GELD

DAS MAGAZIN FÜR WIRTSCHAFT, POLITIK & INVESTMENTPRODUKTE

ÖSTERREICHISCHER DACHFONDS AWARD 2021:

Die besten Fondsmanager

Satte Renditen bei begrenztem Risiko. So profitieren Sie mit den Gewinnern!



Konfliktgebiet

China will sich Taiwan wieder einverleiben. Der Westen ist strikt dagegen.

Stagflation

Wie groß die Gefahr eines schwachen Wachstums bei gleichzeitig hoher Inflation ist.

Neue Mobilität

Die besten Investments in die Wertschöpfungskette der Elektroauto-Industrie.



eindeutig

editorial



Mario Franzin, Chefredakteur GELD-Magazin

Inflation nützen!

ie realen Renditen bei risikoarmen fixverzinsten Anlagen sind durchwegs negativ. Aktien zählen hingegen - ebenso wie Rohstoffe oder Immobilien – zu den sogenannten realen Werten (Real Assets), die von Inflationsanstiegen profitieren bzw. diese sogar verursachen (v.a. allem die Rohstoffpreise). Die kräftigen Preissteigerungen bei Immobilien werden zum Großteil auch durch die günstigen Finanzierungsbedingungen - sprich dem Nullzinsumfeld – verursacht. Doch Preissteigerungen bedeuten vice versa Renditerückgänge. Deshalb müssen risikoaverse Anleger zunehmend zwischen Pest und Cholera wählen: Reale Verluste von etwa drei bis vier Prozent bei Festgeld oder wahrscheinlich auch zukünftige reale Verluste bei teuren Immobilien. Denn diese werfen aktuell aufgrund des hohen Preisniveaus - wenn überhaupt - auch nur mehr Mietrenditen ab, die unter der aktuellen Inflationsrate liegen. Anders ist die Situation noch am Aktienmarkt. Er ist zwar risikobehafteter, aber z.B. weisen die an der Börse Wien notierten Unternehmen eine für 2021 erwartete durchschnittliche Gewinnrendite von etwa 7,4 Prozent (KGV 13,5), für 2022 sogar 7,9 Prozent (KGV 12,7) auf. Solange die Unternehmen Lohn-, Energie- und Materialkosten unter Kontrolle halten können, droht keine Gefahr des Margendrucks und der Gewinnschmälerung.

Dass die Börsen im Höhenflug sind, sieht man auch deutlich bei unserer diesjährigen Auswertung für den Dachfonds-Award. Selbst mit breit gestreuten Anlagen konnten die besten Aktien-Dachfonds alleine in den vergangenen zwölf Monaten eine Rendite von bis zu 35 Prozent erzielen (s. Seite 80). Ausgewogen gemischte Dachfonds – also etwa je zur Hälfte in Aktien und Anleihen veranlagt – schafften es immerhin auf bis zu 20 Prozent (s. Seite 74). Und das ist eine angenehme Erfahrung, denn was kümmert einem eine Inflation von 3,5 oder vier Prozent, wenn man auf der anderen Seite gut zweistellige Renditen einfahren kann? Selbst über die letzten fünf Jahre (inkl. Corona-Crash) konnte mit guten Aktien-Dachfonds zwischen 10 und 13 Prozent p.a. verdient werden. Trotz des guten Abschneidens der meisten Dachfonds ist dennoch Selektion gefragt. Blättern Sie hierzu in unserer vollständigen Auflistung aller in Österreich zugelassenen Dachfonds – gereiht nach deren Anlageerfolg. Viel Erfolg!

impressum

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, Julia Kistner, Mag. Isabella de Krassny, Mag. Harald Kolerus, Michael Kordovsky, Wolfgang Regner, Moritz Schuh MSc, Mag. Christian Sec LEKTORAT Mag. Rudolf Preyer • GRAFISCHE LEITUNG Noura El-Kordy • COVERFOTO eskay lim/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: +43/699/1922 0326 · aboldgeld-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.

Credits: beigestellt; eskay lim/stock.adobe.com

inhalt 11.2021

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen.

Corona: Die Angst vor der Nadel + Trotz Glasgow: China produziert "dicke Luft".

08 Stagflation.

Teuerung ohne Wachstum - wie wahrscheinlich ist das Schreckens-Szenario?

1 Taiwan-Konflikt.

Eine Frage der Zeit: Experten wollen einen Krieg zwischen China und dem Inselstaat nicht ausschließen.

WIRTSCHAFT

14 Kurzmeldungen.

Industrie Österreich: Unschöne Bremsspuren + Tourismus: Wiedererwachen.

16 Steuerreform.

Den ganz großen Wurf hat die türkis-grüne Regierung nicht hervorgezaubert.

BANKING

20 Kurzmeldungen.

Klimawandel: Banken in Schlüsselposition + Kredite: Stärkere Nachfrage.

22 Negativzinsen.

Cash am Firmenkonto kostet schmerzhaft viel Geld. Gute Lösungen sind gefragt.

24 Privatbanken.

Die exklusiven Finanzexperten gewähren Einblick in ihre Investmentstrategie. Aktien gelten als "alternativlos".

28 Kurzmeldungen.

Margen schrumpfen: Sind die fetten Jahre vorbei? + Inflation: "Märkte im Treibsand".

30 Interview mit Bert Flossbach.

Der erfolgreiche Vermögensverwalter favorisiert Aktien und Gold.

24 Neue Mobilität.

MÄRKTE & FONDS

E-Autos und Co. geben kräftig Gas: Freie Fahrt für Investments.

38 Wasserfonds.

Wo die Profite fließen.

40 Interview mit Jim Rogers.

Die Investorenlegende setzt auf Rohstoffe wie Silber, Zucker, Uran und Kohle.

49 Rohstoff-Radar.

Erdöl: Totgesagte leben länger + Gold: Inflationsgewinner? + Weizen: Der Appetit wächst.

AKTIEN

44 Kurzmeldungen.

Wienerberger: Sehr erfreuliche Bilanz + FACC: Gewinnwarnung.

46 Börsen International.

USA: Start für den Ausstieg + Europa: Zinswende vertagt + China: Konjunkturbremse + Indien: Neues Allzeithoch.

48 Anlagetipps.

Procter & Gamble: Mächtiger Burggraben + Roche: Schweizer Wertarbeit + Recitel: Die Chemie stimmt.

INTERVIEW
Bert Flossbach Seite 30



Aktien und Gold zählen zu den Favoriten des renommierten Vermögensverwalters

COVERSTORY

Der Dachfonds Award 2021 zeichnet die besten Produkte aus, exklusiv im GELD-Magazin. Seite 70

- **Börse Deutschland.**Inflation und Lieferengpässe setzen der Konjunktur gehörig zu.
- **Börse Wien.**Trotz schöner Unternehmenszahlen: Lockdown-Ängste verderben die Stimmung.

BLOCKCHAIN

54 Kurzmeldungen.

Apple: CEO setzt auf Kryptos + Tesla: Comeback des Bitcoin?

55 Buchtipps.
Christoph Möllers: Freiheitsgrade + Sascha
Huber: Krypto Trading + Carsten Tergast:
Die Schule brennt.

Interview mit Eric Demuth.Der Mitgründer von Bitpanda über das "Erwachsenwerden" des Krypto-Markts.

IMMOBILIEN

58 Kurzmeldungen.

EZB: Warnung vor Immo-Blase + Wien: Leerstandsabgabe gefordert.

Teuerung.Wohnen wird zum Luxusgut, wie lange kann der Preistrend noch anhalten?

VERSICHERUNG & VORSORGE

64 Kurzmeldungen.

Pensionsloch: Es wächst und wächst + E-Autos: Vorsicht Blitzschlag!



FLV-Listing.Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

Grüne Produkte.Nachhaltige Fondspolizzen werden in der Versicherungsbranche immer wichtiger.

DACHFONDS AWARD 2021

70 Parade der Sieger.Alles rund um Dachfonds: Die besten Produkte und Manager.

72 Renten-Dachfonds. Sicherheit in bewegten Zeiten.

73 Gemischte Dachfonds. Diversifikation ist Trumpf.

Aktien-Dachfonds.Dynamik fürs Portfolio.

81 Hedge-Dachfonds. Interessante Alternative.

Dachfonds-Tabelle.Der große Überblick: Zahlen, Daten, Fakten.

DIE ZAHL DES MONATS

50 Prozent

Bildungssache. Junge Menschen haben oft Schwierigkeiten beim Start in die finanzielle Selbständigkeit, tappen in Konsumfallen und sind unsicher, wie sie ihr Geldleben managen können. Der Grund: Es mangelt an finanziellem Wissen. Wobei sich jeder zweite Jugendliche in Österreich mit seiner Finanzbildung nicht ausreichend für die Zukunft gerüstet fühlt. So eine Umfrage des Erste Financial Life Park, der in enger Verbindung mit der Erste Group steht. Rund zwei Drittel der 14- bis 20-Jährigen haben demnach enormen Aufholbedarf und fordern mehr finanzielle Bildung. Nur jeder fünfte Jugendliche weiß genau, wieviel Geld er im Monat ausgibt. Jeder Sechste hat überhaupt keine Übersicht über sein Budget und jeder Fünfte hat Sorge, geborgtes Geld nicht mehr zurückzahlen zu können. "Die nationale Finanzbildungsstrategie muss deshalb dringend mit Leben gefüllt werden", so Bernd Spalt, CEO der Erste Group.

Kohlekraftwerke: China als Klimasünder



Dicke Luft. Bei der Klimakonferenz von Glasgow trafen sich die Spitzen aus Politik und Wirtschaft. Dass dabei großteils "heiße Luft" produziert worden ist, wäre eine boshafte Behauptung. Allerding wird gleichzeitig permanent "dicke Luft" produziert. China ist der weltweit größte Verursacher von CO₂: Bis 2030 soll der Höhepunkt des Ausstoßes erreicht werden, erst ab dann soll Jahr für Jahr weniger Kohlenstoffdioxid in die Luft geblasen werden. In der Volksrepublik werden nach wie vor rund zwei Drittel des Stroms in Kohlekraftwerken erzeugt; China verfügt mit fast 1.100 Kohlekraftwerken über die meisten der Welt. Gleichzeitig verursachen die Kraftwerke in China, den USA und Indien dabei jährlich die meisten CO2-Emissionen. Es reiche also nicht aus, die Emissionen in Österreich oder in Europa zu reduzieren, sagt Agenda Austria-Leiter Franz Schellhorn. Notwendig sei ein globaler Klimaschutzplan. Eine Möglichkeit wären sogenannte Klimaklubs. Dabei handelt es sich um Zusammenschlüsse mehrerer Staaten, die sich gemeinsam auf eine CO2-Bepreisung einigen. Klubmitglieder genießen dabei Vorteile (beispielsweise Freihandel) gegenüber anderen Staaten. Letzteren könnten CO₂-Zölle auferlegt werden.

TRYPANOPHOBIE Die Angst vor der Nadel



Steinzeitprogramm. Blutabnahmen, Impfungen oder kleine Eingriffe können extreme Ängste bis hin zur Panikreaktion auslösen. Besonders stark ist die Furcht vor Verletzungen durch Nadeln bei Jugendlichen und jungen Erwachsenen ausgeprägt. Rund 25 Prozent weisen eine entsprechende Phobie auf. Im Alter nimmt die Angst ab und erreicht eine Prävalenz von etwa drei bis fünf Prozent. Die sogenannte Trypanophobie ist damit ein wesentlicher Faktor, der einer hohen Covid-Durchimpfungsrate entgegenwirkt. "Die Angst vor Verletzungen ist ein Steinzeitprogramm unseres Gehirns", so Neurobiologe Marcus Täuber. Wer sich verletzte, hatte ein deutlich erhöhtes Sterberisiko. Wer sich aber mit faktenbasierten Aspekten des Impfens beschäftigt und Sorgen mit Vertrauenspersonen bespricht, legt den Grundstein zur Linderung.

E-Autos: Start in die Gewinn-Zone

Profitabel. Lange hieß es, dass sich mit Elektroautos noch viele Jahre kein Geld verdienen lässt. Wie laut Informationen von Block-Builders.de hervorgeht, könnte aber das Gegenteil der Fall sein. Bereits heute sind E-Autos im Schnitt knapp profitabel, und das ist womöglich erst der Anfang. Aktuellen Einschätzungen von Branchenbeobachtern zufolge werde die Profitabilität in den nächsten Jahren deutlich ansteigen. Bis 2030 werde der Gewinn auf acht bis zehn Prozent vom Umsatz klettern. Doch mehr noch: Die besten E-Autohersteller sollen sogar Umsatzrenditen von bis zu 30 Prozent erreichen. Zum Vergleich: Porsche - der Autokonzern mit der bis dato höchsten Umsatzrendite - kommt gegenwärtig auf einen Wert von etwa 15 Prozent. Tesla verdiente wiederum im Gesamtjahr 2020 stolze 721 Millionen Dollar.

Frachter: Drei Gründe für einen Anstieg

Weiter stark. In den vergangenen zwölf Monaten hat der Euro unter dem Strich gegenüber dem US-Dollar gewonnen. Obwohl es Phasen des Rückgangs gab, insbesondere seit Januar dieses Jahres, ist der Euro noch immer deutlich im Plus. Bei Spectrum Markets sieht man drei Gründe für eine weiterhin starke Performance. Erstens: Aufgrund der Pandemie gingen die Handelsströme zurück. Da ein Großteil des internationalen Handels in Dollar abgewickelt wird - insbesondere bei Rohstoffen - verringerte sich die Nachfrage nach der Währung. Zweitens: Die Fed hat in zwei Notzinssenkungen die Zinsen auf null gesetzt. Die Europäische Zentralbank hingegen hatte die Zinsen bereits 2016 auf null reduziert und seitdem auf diesem Niveau gehalten. Das bedeutet, dass die Kreditaufnahme in der US-Währung relativ billiger wurde. Drittens: Den USA ist ein schwacher Dollar seit fast zwei Jahrzehnten nicht unwillkommen. Washington hat auch erklärt, dass ein schwächerer Dollar gut für die US-Handelsbilanz wäre.



Klimawandel: Die Zeit wird knapp

Kraftakt nötig. Im Schatten der Klimakonferenz von Glasgow beweist der "Net Zero Economy Index" von PwC die Dringlichkeit für mehr Engagement im Kampf gegen die Erderwärmung. Denn nach dem kurzweiligen Rückgang der weltweiten Emissionen infolge von Covid-19 gestaltet sich das im Pariser Klimaabkommen beschlossene 1,5-Grad-Ziel als herausfordernd. Im Jahr 2020 ging der weltweite Energiebedarf pandemiebedingt um 4,3 Prozent zurück und führte zu einer Reduzierung der energiebedingten Emissionen um 5,6 Prozent (ausgehend vom Niveau von 2019) sowie zu einem Rückgang der weltweiten Emissionen insgesamt. Als Folge lag die weltweite Dekarbonisierungsrate bei 2,5 Prozent. Die Ergebnisse des Net Zero Economy Index zeigen jetzt aber, dass eine Dekarbonisierungsrate von 12,9 Prozent erforderlich wäre, um die weltweiten Emissionen bis 2030 um die Hälfte zu reduzieren und um das Net-Zero-Ziel bis zur Mitte des Jahrhunderts zu erreichen. Dramatisch: Diese Quote ist fünf Mal so hoch wie die letztes Jahr erzielte (2,5 %).

Evergrande: Weitere Ausfälle drohen



Alejandro Arevalo, Emerging-Markets-Experte bei Jupiter Asset Management

Systemversagen. Der riesige chinesische Immobilienentwickler Evergrande ist auf spektakuläre Weise in Ungnade gefallen und mit einem Schuldenberg von mehr als 300 Milliarden Dollar in Verzug geraten. Alejandro Arevalo, Head of Emerging Market Debt bei Jupiter Asset Management, kommentiert: "Wir sind der Meinung, dass die Probleme im chinesischen Immobiliensektor größtenteils von den Behörden selbst verschuldet sind. Diese haben zugelassen, dass sich die finanziellen Bedingungen so sehr verschärfen, dass

das Land in der ersten Jahreshälfte einen ausgeglichenen Haushalt vorweisen konnte. Dies hat zu mehreren Zahlungsausfällen in diesem Sektor geführt." Der Experte geht davon aus, dass die Gratwanderung anhält und wir weitere Volatilität und noch mehr Ausfälle im chinesischen Immobilienmarkt erleben werden. Größere Eingriffe, die diese Entwicklung stoppen könnten, wie etwa eine Senkung der Mindestreserveanforderungen der Banken, bleiben aus.



Sorgen am Finanzmarkt

Ein Gespenst geht um in den Spalten der Börsenkommentare: Zu den seit einiger Zeit grassierenden Inflationssorgen tritt die Angst vor der Stagflation. Bloß ein Hirngespinst oder reale Gefahr für die Finanzmärkte?

WOLFGANG REGNER

"Die Engpässe in den Lieferketten sind hartnäckiger als erwartet, die Lieferzeiten werden länger."

> Peter De Coensel, Mitglied des Management Board bei DPAM



"Ein Problem wäre es, wenn die Fed den Eindruck erweckt, die Unterstützung für die Wirtschaft genau zu dem Zeitpunkt zurückzuziehen, an dem diese schwächer wird."

Nikolaj Schmidt, Chefökonom im Anleihebereich bei T. Rowe Price



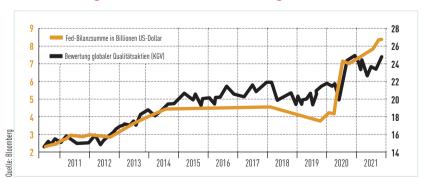
er Begriff Stagflation bezeichnet die Kombination aus wirtschaftlicher Stagnation und gleichzeitig hoher Geldentwertung und wurde geprägt in den 1970er-Jahren. Aktuell liegt die Inflation im Euroraum mit 4,1 Prozent so hoch wie seit 1993 nicht mehr, die Energiepreise erreichen langjährige Höchstmarken. Die Verbindung mit coronabedingten Lieferengpässen bremst die wirtschaftliche Entwicklung empfindlich, erste Wirtschaftsforschungsinstitute haben ihre Konjunkturprognosen deutlich nach unten korrigiert. Viele Investoren, vor allem in den USA, haben damit begonnen, ihre Portfolios hastig umzuschichten. Denn in diesem Umfeld dürften die Gewinnmargen vieler Unternehmen und damit die realen Gewinne, also nach Abzug der Inflation, sinken.

Konjunkturflaute droht

Nach einer Serie schwacher Konjunkturdaten hat die US-Notenbank von Atlanta auf Basis ihres Echtzeitmodells die Prognose für das Wachstum der US-Wirtschaft für das eingedampft, Mitte August waren es noch 6,0 Prozent. Der annualisierte Wert wird errechnet, indem man die Veränderung gegenüber dem Vorquartal mit vier multipliziert. Gleichzeitig steigende US-Zinsen (wenn auch bisher vor allem bei Anleihen und nicht bei den Geldmarktzinsen der US-Notenbank) drücken allerdings Growth-Aktien, gerade die Technologiewerte wie Apple, nach unten und belasten damit den Gesamtmarkt deutlich. Da die steigenden Zinsen diesmal keine Aufhellung der Perspektiven für die Wirtschaft widerspiegeln, dürften auch Zykliker zusehends unter Druck kommen. Dabei handelt es sich um Unternehmen aus konjunkturabhängigen Sektoren wie Autos und Chemie. Die Inflation knabbert am Wachstum, welches in der Folge schrittweise sinkt. Hingegen dürften sich ausgewählte Aktien aus defensiven Sektoren, wie Nahrungsmittel und Basis-Konsumgüter, gegen die Schwäche am Gesamtmarkt stemmen. Deren Geschäft sollte sich auch bei schwacher Konjunktur stabil entwickeln, während die Unternehmen die höheren Rohstoffpreise an die Kunden weitergeben können. Ein Paradebeispiel dafür ist Procter & Gamble. Der Konsumgüterhersteller will den Gewinn trotz steigender Kosten auch 2021/22 weiter erhöhen. Dem Burger-Brater McDonald's kommt zugute, dass mit dem Abflauen der Pandemie immer mehr Filialen, gerade im Ausland, wieder ihre Pforten öffnen. Zudem läuft das mobile Geschäft, während immer mehr Läden einen Lieferservice einführen. Die steigenden Rohstoffkosten sollte die Firma an die Kunden weitergeben können, auch weil diese in einem Stagflationsumfeld statt in teure Restaurants eher zur Fast-Food-Kette

dritte Ouartal auf annualisiert 1.3 Prozent

Geldflut sorgt für hohe Aktienbewertungen



Die lockere Geldpolitik und die großvolumigen Anleihekäufe der US-Notenbank Fed haben ihre Bilanz aufgebläht und die Weltbörsen angeheizt. Das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis internationaler Qualitätsaktien ist stark angestiegen.

INTERVIEW

gehen sollten. Aussichtsreich ist auch Coca-Cola. Der weltgrößte Hersteller von Softdrinks hatte nach einem starken zweiten Quartal die Prognose für das organische Wachstum angehoben, und zwar auf bis zu 14 Prozent. Auch dem Brause-Getränkehersteller fallen Preiserhöhungen relativ leicht.

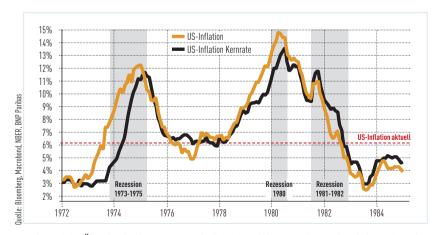
Lukratives Plastikgeld

Die hohe Inflation kommt auch Visa, dem Anbieter von Kredit- und Debitkarten, zugute. Je höher das Zahlungsvolumen der Kunden ist, umso mehr Gewinn bleibt bei dem Konzern hängen. Für zusätzlichen Rückenwind sorgt, dass sich das Reisegeschäft in etlichen Ländern belebt, wodurch das Plastikgeld verstärkt im Ausland eingesetzt wird. Diese Transaktionen sind für Visa lukrativer. Trotz der deutlichen Konjunkturabkühlung dürften die Mieten, die nach dem zwischenzeitlichen Einbruch das Niveau von vor der Pandemie erreicht haben, weiter deutlich steigen. Beim US-Wohnungsriesen Equity Residential sollen die Mieteinnahmen im Altbestand 2022 um mehr als zehn Prozent zulegen. Zudem dürften die Öl- und Gaspreise weiter steigen. Der Branchenriese Exxon Mobil hat seine Gewinnerwartungen deutlich angehoben. Ein stärkerer Handel mit Derivaten auf Energie-, Agrarrohstoffe und Metalle sollten der Intercontinental Exchange weiter zugutekommen und höhere Dividenden bringen.

Risiko überschaubar

Die Stagflationsgefahr ist jedoch noch nicht gebannt. Bei zyklischen Konsum- und Industrie-Ausrüstungsgütern steigen die Kosten häufig stärker als die Umsätze, was die Profitabilität der Firmen deutlich belastet. So hat etwa der Konsumgüterriese Henkel eine Gewinnwarnung herausgegeben. Sektoren wie Energie, Grund- und Rohstoffe, Finanzen (Banken) oder die erzeugende Industrie konnten sich mit ihrer höheren Preissetzungsmacht in der Vergangenheit eher bei den Inflationsgewinnern einreihen. Zwar deuten die Bondmärkte (Abflachung der Renditekurven) auf steigende Notenbankzinsen hin. Dies weist darauf hin, dass Anleger davon ausgehen, dass die Zentralbanken früher als bisher angenommen mit einer Straffung der Geldpolitik beginnen werden. Das ist kein Problem, falls sich die Inflation 2022 wieder unter drei Prozent zurückbildet. <

Stagflation in den USA in den 1970er-Jahren



Aufgrund des Ölpreisschocks von 1973, als sich das Erdöl wegen eines Nahostkrieges (Israel gegen Syrien) im Preis vervierfachte, kam es zu Stagflation und zu einer Rezession (1980 bzw. 1982 wieder). Derzeit jedoch dürfte das US-Wachstum robust bleiben.



Mark Dowding, Chief Investment Officer bei BlueBay Asset Management

Wie hoch schätzen Sie die Gefahr einer Inflation oberhalb des längerfristigen Durchschnitts?

Infolge der gestiegenen Energiepreise sehen wir das Risiko, dass die Inflationswerte im vierten Quartal etwas höher ausfallen und sich vor dem Frühjahr 2022 kaum abschwächen werden. Da sich der Inflationsdruck auch bei den Löhnen bemerkbar macht, bezweifeln wir, dass die jüngste Atempause bei den Anleiherenditen allzu lange anhält. Wir sind der Meinung, dass eine erste Leitzinserhöhung der Fed inzwischen weniger als zwölf Monate entfernt ist. Vor diesem Hintergrund sind die Marktteilnehmer im Hinblick auf den Inflationsverlauf und den angenommenen Pfad für die Erhöhung der Fed-Zinsen mit Blick auf 2023 und 2024 zu selbstgefällig.

Die Risiken einer Stagflation sind also noch nicht an den Märkten eingepreist? Sowohl die Konjunkturindikatoren als auch die Marktpreise deuten darauf hin, dass der Angebotsschock länger anhaltende Auswirkungen auf die globalen Lieferketten haben wird. Ausbleibendes chinesisches Magnesium schürt etwa bei den Autoherstellern die Angst vor Produktionsausfällen. Steigende Einzelhandelsumsätze deuten jedoch darauf hin, dass viele Unternehmen derzeit in der Lage sind, höhere Preise an die Verbraucher weiterzugeben. Folglich zeigt sich in den Preisen eine anziehende Inflation, die aber nicht die Gewinnspannen der Unternehmen beeinträchtigt.

: Jredits: Pijitra/stock.adobe.com; Gage Skidmore, Wikipedia , CC2-Lizenz; Palacio do Planalto

Kriegsgefahr steigt

Der Konflikt um Taiwan spitzt sich zu: China streckt bedrohlich seine Fühler nach der "abtrünnigen Provinz" aus. Auf der anderen Seite stehen die USA als Schutzmacht des Inselstaates. Ein Krieg scheint nicht ausgeschlossen.

HARALD KOLERUS

"Die Taiwan-Frage ist eine rein innere Angelegenheit Chinas, die keine Einmischung von außen zulässt." Xi Jinping, Staatspräsident Chinas



ie Wiedervereinigung mit Taiwan muss erfüllt werden", sagt kein geringerer als Chinas mächtiger Präsident Xi Jinping. Das solle zwar auf friedlichem Wege erreicht werden, Xi warnte aber, dass das chinesische Volk eine "glorreiche Tradition" habe, sich Separatismus zu widersetzen. Zur Untermauerung verletzen immer wieder gleich dutzende Militärflugzeuge den Luftraum Taiwans: Xi lässt also die Muskeln spielen - die Nervosität steigt.

"Patriotisches Anliegen"

Aber ist eine militärische Eskalation tatsächlich vorstellbar? Die renommierte China-Expertin Susanne Weigelin-Schwiedrzik (Uni Wien, Professorin im Ruhestand) erläutert im Gespräch mit dem GELD-Magazin die komplexe Situation: "Peking hat als Teil des nationalistischen Programms über Jahrzehnte hinweg mit Nachdruck vermittelt, dass es nur ein China gibt. Die Bevölkerung wurde auf dieses patriotische Anliegen ausgerichtet. Die Staatsführung darf die Wiedervereinigung gar nicht aufgeben, sonst wäre die Bevölkerung höchst verwirrt

und enttäuscht." Also, selbst wenn die chinesische Regierung es wollte (was nicht der Fall ist), könnte sie sich keinen Rückzieher erlauben. Wobei noch ein anderer Faktor den Druck erhöht: Man darf nicht vergessen, dass China in großen fiskalischen und wirtschaftlichen Problemen steckt. Die Arbeitslosigkeit ist hoch, die Staatsführung greift in die Privatwirtschaft ein usw. Weigelin-Schwiedrzik: "Es wäre denkbar, dass China in einem militärischen Konflikt mit Taiwan die eigene Bevölkerung von den internen Schwierigkeiten abzulenken versucht. Ein Muster, dass wir schon oft in der Weltgeschichte beobachten mussten und das erstaunlicherweise noch immer funktioniert." Keine Frohbotschaft für Pazifisten hat auch Brahma Chellaney parat, Professor für Strategische Studien am Center for Policy Research in New Delhi. Er kommentiert auf der Plattform project-syndicate.org: "Chinas Muskelspiel sendet eine klare Botschaft: Es ist ernst mit der Einverleibung der Insel - und der 'Wiedervereinigung' Chinas - möglicherweise mit Gewalt ..."

Früher oder später ...

Dazu passt die Einschätzung von Weigelin-Schwiedrzik ins unschöne Bild: "Wenn man mit Taiwanesen spricht, herrscht die klare Meinung vor, dass es früher oder später zu einem Krieg kommen wird. Fragt man, wie dieser Konflikt ausgehen könnte, erhält man hingegen keine Antwort. In Taiwan ist man sich bewusst, dass ein solcher Konflikt Weltkriegsmaßstäbe einnehmen könnte, deshalb äußert man sich sehr zurückhaltend." Aus ihren Gesprächen mit Militär-Experten und Taiwan-Kennern hat Weigelin-Schwiedrzik erfahren, dass sich Taiwan laut diesen Einschätzungen gegen einen mas-

Taiwan in Zahlen

Bevölkerung: 23,57 Millionen Fläche: 36.179 km²

BIP: Nominal: 589 Mrd. USD

Kaufkraftparität: 1252 Mrd. USD

BIP/Einwohner (nominal): 25.000 USD

BIP/Einwohner (Kaufkraftparität): 53.000 USD

BIP-Wachstum 2021: 4,75 % (Prognose)

Militär: Rund 170.000 Mann aktive Truppenstärke



siven Angriff aus China nur zehn Tage bis drei Wochen aus eigenen Kräften wehren könnte. "Wenn keine Hilfe kommt, könnte sich Taiwan seinem Schicksal fügen", sagt die China-Spezialistin.

Kriegsmüde USA

Wie könnten nun die USA als mächtiger Verbündeter Taiwans reagieren? Strategie-Experte Chellaney meint, dass es sich die Vereinigten Staaten schlichtweg nicht leisten könnten, bei einer Einverleibung tatenlos zuzusehen. Aber es sprechen auch gute Gründe gegen ein militärisches Abenteuer, so hat bereits die Afghanistan-Schlappe dem Ansehen Joe Bidens massiv geschadet. Weigelin-Schwiedrzik führt außerdem ins Treffen: "Zunächst muss man wissen, dass die Vereinigten Staaten Taiwan offiziell nicht als unabhängigen Staat anerkennen! Sie verfolgten bisher eine Politik der Ambivalenz gegenüber Taiwan. Einerseits wollen sie vermitteln, dass ein Angriff für China riskant wäre. Andererseits wollen sie Taiwan auch nicht dazu animieren, den Schritt zur offiziellen Unabhängigkeit zu setzen." Unter Trump ist man laut der Expertin etwas von dieser Politik abgewichen, der damalige Außenminister Michael Pompeo stellte die Frage, ob es nicht der richtige Zeitpunkt wäre, Taiwan als eigenen Staat anzuerkennen? Dem Vernehmen nach hat Taiwans Präsidentin Tsai Ing-wen aber abgewunken. Die Zeit sei noch nicht reif. Weigelin-Schwiedrzik: "Nun liegt es an Joe Biden ein neues Gleichgewicht zu finden. Wobei meiner Einschätzung nach zum jetzigen Zeitpunkt die USA wenig Interesse an einem bewaffneten Konflikt haben."

Biden stiftet Verwirrung

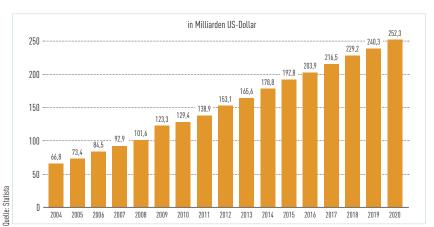
Hinzugefügt werden muss an dieser Stelle, dass sich Präsident Joe Biden im Taiwan-Krisenmanagement zuletzt keinesfalls mit Ruhm bekleckert hat. So garantierte er praktisch, den Verbündeten gegen einen Angriff Chinas zu verteidigen. Die USA hätten eine "Verpflichtung, das zu tun". Offizielle Sprecher im Weißen Haus ruderten aber schnell zurück und relativierten: Man würde Taiwan bei seinem Recht zur Selbstverteidigung weiter unterstützen. Das klingt schon viel weniger entschlossen. Tatsächlich sind in dem Inselstaat offiziell auch kei-US-Truppen stationiert, inoffiziell scheint nur klar, dass amerikanische Ausbildner der taiwanesischen Armee unter die Arme greifen. Die wäre bei einer massiven Attacke Chinas aber heillos überfordert, das Reich der Mitte zählt über zwei Millionen Mann unter Waffen, in Taiwan sind es nur 170.000. Die Pazifikinsel Guam, Hauptstützpunkt für US-Langstreckenbomber in Ostasien, ist wiederum 2750 Kilometer >>>



"Ja, wir haben eine Verpflichtung, das zu tun." Präsident Joe Biden auf die Frage, ob die USA Taiwan gegen einen Angriff Chinas

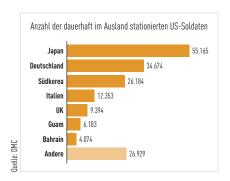
verteidigen würden.

Militärausgaben Chinas steigen kräftig



Noch sind die Vereinigten Staaten mit Abstand die globale führende Militärmacht, aber das Reich der Mitte rüstet ständig auf. Im Arsenal befinden sich neben Nuklearwaffen (ca. 350) auch Flugzeugträger und moderne Raketensysteme.

US-Militär in Übersee



Die stärkste Präsenz in Asien zeigen die Vereinigten Staaten in Japan, in Taiwan sind hingegen gar keine US-Truppen stationiert. von Taiwan entfernt. Auch für eine "schnelle Eingreiftruppe" ein weiter Weg …

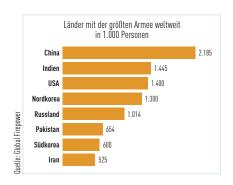
Krieg bis 2035?

Fassen wir kurz zusammen: Es wäre jetzt natürlich vermessen, eine militärische Auseinandersetzung zu prognostizieren, auszuschließen ist sie aber nicht. Die Situation sollte genau im Auge behalten werden. Einen offiziellen Zeitplan zur Eroberung Taiwans gibt es natürlich nicht, 2049 allerdings feiert die Volksrepublik China ihr 100-jähriges Bestehen, spätestens bis dahin sollte das "Problem" aus Sicht Pekings gelöst sein. Noch öfter wird aber ein früheres Datum genannt: 2035. Dann wäre Xi Jinping 82 Jahre alt und würde seine Funktionen zurücklegen. Denn Chinas legendärer Übervater Mao Tse-tung starb mit 82, und es wäre ein absoluter Frevel, länger an der Macht festzuhalten als der "Große Vorsitzende." Unvorstellbar, dass Xi nicht alles nur Erdenkliche daransetzt, um bis dahin die "Wiedervereinigung" unter Dach und Fach zu bringen.

Hat China Unterwasserdrohnen?

Heikel ist auch folgendes Zahlenspiel: Bisher sind US-Berechnungen davon ausgegangen, dass Pekings noch rund fünf Jahre benötigt, um militärisch für einen Taiwan-Feldzug gerüstet zu sein. Das wurde auch mit mangelnden Unterwasser-Streitkräften Chinas begründet. Allerdings wurde im Ok-

Die stärksten Streitkräfte der Welt



China verfügt mit über zwei Millionen Soldaten über die Armee mit der bei weitem stärksten Manpower. "In Taiwan herrscht die Meinung vor, dass es früher oder später zu einem Krieg mit China kommen wird." China-Expertin Susanne Weigelin-Schwiedrzik (Uni Wien, Professorin in Ruhestand)



tober ein Atom-U-Boot der US-Marine im Indopazifik von einem "unbekannten Objekt" gerammt und schwer beschädigt. Auf der "USS Connecticut" gab es elf Verletzte, die Heimreise musste über Wasser angetreten werden. Militär-Insider hegen den starken Verdacht, dass das hochmoderne U-Boot von einer unbemannten chinesischen Unterwasserdrohne außer Gefecht gesetzt worden ist. Stimmt das, wäre die Botschaft klar: Nämlich, dass China in der Lage wäre, U-Boote aufzuspüren und zu torpedieren. Womöglich ist Pekings Militärmacht also viel weiter fortgeschritten als vom Pentagon vermutet, der Fünf-Jahres-Horizont für ein "kriegs-bereites" China könnte sich somit verkürzen. In diesen Zusammenhang passt, dass Taiwans Verteidigungsminister Chiu Kuo-cheng davon gesprochen hat, dass China bis 2025 in der Lage sein dürfte, mit minimalen Verlusten und Kosten eine Invasion der Insel wortwörtlich in Angriff zu nehmen. Auch ist die Entwicklung einer chinesischen Fünffach-Schallrakete mehr als abschreckend: Sie könnte mit Atomsprengköpfen bestückt sogar die Westküste der USA erreichen ...

Made in China

Alles in allem erscheint die Gemengelage somit durchaus explosiv. Abschließend sei erwähnt, dass Taiwan der global wichtigste Halbleiterproduzent ist. Bereits jetzt haben die Lieferengpässe bei Microchips schmerzhaft unter Beweis gestellt, wie abhängig die Welt von Asien geworden ist. Nicht auszumalen, wenn ein bewaffneter Konflikt die Produktion abschneiden würde. Und nach einer Okkupation würde diese Schlüsselindustrie in die Hände Chinas fallen. Sprich: Taiwan ist kein Randproblem.

Casus Belli

In der Woche um den 1. Oktober, dem Nationalfeiertag des kommunistischen China, sind heuer 159 Flugzeuge in den Luftraum Taiwans eingedrungen. China-Expertin Susanne Weigelin-Schwiedrzik sieht dahinter eine gezielte Zermürbungstaktik, möglicherweise soll so auch ein "Casus Belli" provoziert werden. Als Casus Belli (Kriegsfall) wird eine Handlung bezeichnet, die in einer zumeist bereits angespannten Konstellation einen Waffengang auslöst. Die Expertin: "Die ständige Verletzung des Luftraums birgt natürlich eine große Gefahr für Zwischenfälle. Im 20. Jahrhundert sind in Ostasien fast alle Kriege (Ausnahme Koreakrieg) aus solchen unübersichtlichen Situationen heraus entstanden. Zwischen China und Japan hat jeder Krieg so begonnen. Ich meine, dass China einen Waffengang mit Taiwan ohne einen solchen Zwischenfall nicht wagen würde. Es möchte keinesfalls dastehen als das Land, welches den Krieg eröffnet." Ein bekannter Casus Belli ist der Tonkin-Zwischenfall (2. und 4. August 1964) vor der Küste Nordvietnams. Dabei sollen nordvietnamesische Schnellboote zwei US-Kriegsschiffe beschossen haben. Dies führte zum Eintritt der Vereinigten Staaten in den Vietnam-Krieg. Mittlerweile gilt es als erwiesen, dass die US-Regierung die undurchsichtigen Vorfälle durch bewusste Falschdarstellung als Anlass für den Kriegseintritt auffrisierte.



Nähere Infos erhalten Sie bei Ihrem Anlageberater/Hausbank bzw. via QR-Code. ARTS Asset Management GmbH | Schottenfeldgasse 20 | A-1070 Wien sales@arts.co.at | www.arts.co.at | Tel: +43 1 955 95 96-0

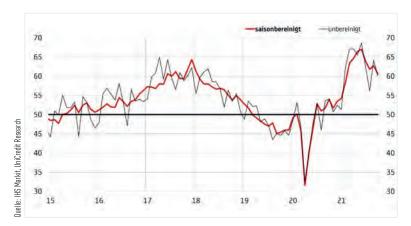


Diese Marketingmitteilung dient ausschließlich unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder Nebenleistung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

Heimische Industrie: Deutliche Bremsspuren

Lieferengpass hält an. Der Aufschwung der österreichischen Industrie dauert nunmehr eineinhalb Jahre an. Der Höhepunkt ist mittlerweile jedoch deutlich überschritten. "Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex sank im Oktober auf 60,6 Punkte. Damit hat sich die Wachstumsdynamik der Industrie gegenüber dem Sommer zwar deutlich beruhigt, ist aber weiterhin überdurchschnittlich hoch", erläutert UniCredit Bank Austria-Chefökonom Stefan Bruckbauer. Vor allem aufgrund von externen Einflüssen verlor die Industriekonjunktur in Österreich an Tempo. In den USA und im Euroraum sind die Einkaufsmanagerindizes im Oktober wegen verschärfter Lieferengpässe gesunken. Das belastet die stark exportorientierte Industrie der Alpenrepublik. Aber es gibt auch Good News: Die heimischen Betriebe haben im Oktober ihren Personalstand stärker ausgeweitet als im Vormonat. Der Beschäftigungsindex ist auf 63,1 Punkte gestiegen, das ist der zweithöchste Wert der laufenden Erholung.

UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index



DIE ZAHL DES MONATS

1.122

Bald mehr Firmenpleiten. Von Januar bis September 2021 kam es in Österreich zu 1.122 Unternehmenskonkursen. Dies liegt deutlich unter dem Vergleichswert vom ersten bis zum dritten Quartal 2019 (1.849 Pleiten) und auch unter dem entsprechenden Wert von 2020 (1.318). Somit nahm in den ersten drei Quartalen 2021 die Zahl der Konkurse gegenüber der Vergleichsperiode im Vorjahr um 15 Prozent ab. Doch in den letzten beiden Quartalen des laufenden Jahres hat sich der seit dem Beginn der Coronakrise herrschende Trend einer Abnahme der Konkurszahlen umgekehrt: Die Zahl der Pleiten steigt aktuell stark an. Für das letzte Quartal 2021 geht Dun & Bradstreet von einer weiteren Zunahme aus: "Sowohl im zweiten wie auch im dritten Quartal dieses Jahres kam es zu einer deutlichen Zunahme der Konkurse", sagt Macario Juan von Dun & Bradstreet Austria, einem globalen Anbieter von Unternehmensdaten und Analyselösungen. "Wir erwarten für das vierte Quartal 2021 und auch für das kommende Jahr, dass die Konkurse weiterhin ansteigen."

BUDGET-BELASTUNG

63,6 Milliarden Euro

Corona-Folgen. Das Büro des Fiskalrates erwartet für 2021 und 2022 ein Budgetdefizit von 5,4 und 1,6 Prozent des BIP. Dabei wird von einer deutlichen wirtschaftlichen Erholung ausgegangen: nämlich einem nominellen BIP-Wachstum von 6,6 und 7,7 Prozent für die genannten Jahre. Trotz der erwarteten Budgetdefizite sinkt die Schuldenquote aufgrund des hohen Wirtschaftswachstums 2021 und 2022 auf 82,3 bzw. 77,7 Prozent des BIP. Der negative Finanzierungssaldo ist wiederum auf die weiterhin hohen Ausgaben zur Bekämpfung der Gesundheitskrise zurückzuführen. In Summe wird die budgetäre Belastung durch die Corona-Pandemie für 2020, 2021 und 2022 mit 63,6 Milliarden Euro eingeschätzt.

Tourismus: Wiedererwachen



Beliebtes Österreich. Von Mai bis Oktober verzeichnete der österreichische Tourismus ein deutliches Plus bei Übernachtungen gegenüber dem Pandemiejahr 2020 (+22%), jedoch noch einen beträchtlichen Rückgang gegenüber dem Rekordsommer 2019 (-17%). Das berichtet die Oesterreichische Nationalbank und spricht gleichzeitig eine Warnung aus: "Der derzeit starke Anstieg von neuen Covid-19-Infektionen in Österreich, aber auch in weiten Teilen Europas, stellt ein deutliches Abwärtsrisiko für die kommenden Monate und damit den Beginn der Wintersaison dar." Im November und der Adventzeit ist die Hotellerie jedoch traditionell nur unterdurchschnittlich ausgelastet, die Hauptsaison im Wintertourismus startet mit Weihnachten.

l: beinestellt

Klimakonferenz und CO₂ als neue Assetklasse?

Nach zwei Wochen des Überlegens, Verhandelns und einiger Proteste endeten kürzlich die COP26-Klimagespräche – beschlossen wurde eine Beendigung der Entwaldung und der Global Methane Pledge.

Mahnende Worte, Experten, die sich um Daten streiten, Widerstand von vielen Staaten und das alles vor dem Hintergrund der tickenden Uhr. Am Abschlusstag der Klimakonferenz der Vereinten Nationen 2021 – auch bekannt als COP26 – war nach wie vor ungewiss, ob eine Einigung der fast 200 beteiligten Staaten erreicht wird und handfeste Maßnahmen getroffen werden können. Alok Sharma, Leiter der Klimatagung: "Für die umstrittensten Punkte gibt es noch keine Lösungen. Es ist noch viel mehr Arbeit zu erledigen. Die Zeit läuft ab." Die von den führenden Politikern der Welt bei der diesjährigen Konferenz eingegangenen Verpflichtungen werden Auswirkungen für unsere Umweltzukunft haben, das ist klar. Welche, bleibt ungewiss.



Dr. Susanne Lederer-Pabst, dragonfly finance

Mangelnde Einigkeit

Viele warnende Worte und die Bekräftigung auf das Ziel, die Erderwärmung möglichst auf 1,5 Grad im Vergleich zum vorindustriellen Zeitalter zu begrenzen. Ein Zieldatum wurde jedoch nicht genannt und mit Xi Jinping und Wladimir Putin sind auch die Staatschefs zweier großer Treibhausgas-Emittenten ferngeblieben: China und Russland. Mit Spannung wurde auch erwartet, ob der indische Regierungschef Narendra Modi ehrgeizigere Klimaziele für sein Land ankündigt. Doch Indien strebt erst bis 2070 Klimaneutralität an. Auch bei der beabsichtigten CO₂-Neutralität konnten sich die Staaten nicht auf ein konkretes Datum verständigen. Diese soll nun "bis zur oder um die Mitte des Jahrhunderts" erreicht werden. Widerstand gab es vor allem von Schwellenländern und von Staaten mit großer Produktion fossiler Energien.

Zukunfts-Szenarien jenseits unserer Denkkraft

Laut Wissenschaftlern ist dieses Jahrzehnt das letzte, in der noch eine realistische Chance besteht, im Erdklimasystem die Auslösung eines oder mehrerer Klima-Kipppunkte zu verhindern. Ich denke, da gibt es nichts mehr zu verhindern, das Klima verändert sich und wird uns mit einem Szenario konfrontieren, das derzeit noch über den Grenzen unserer Denkkraft liegt. Und vielleicht liegt genau darin ein großer Wert für uns als Gesellschaft. Vielleicht führen uns diese Bedingungen zu gewaltigen Entwicklungssprüngen mit neuen Technologien, die auf Lichtphotonen, freier Energie und Sonstigem, für uns noch Unvorstellbarem, beruhen. Denkbar wäre es, denn Hoffnung gibt es immer. Vorstellbar wäre es sogar, dass es diese bereits gibt, noch genügend starke Eliten jedoch die Schubladen zudrücken, in denen sich diese Technologien verborgen halten.

Bisherige Höhepunkte der Konferenz 2021

Zu den bisherigen Höhepunkten der Konferenz gehören jedenfalls ein Versprechen von fast 100 Nationen, die Entwaldung bis 2030 zu beenden, was ich großartig finde, und das Global Methane Pledge – ein Plan der USA und der Europäischen Union zur Reduzierung der Methanemissionen um 30 Prozent bis 2030.

Neue Assetklasse CO₂?

Wie die Temperaturen weltweit, so steigt auch der Preis pro Tonne ausgestoßenem CO2 (oder Äquivalent) unaufhörlich. Neben rein konjunkturellen Faktoren gibt es auch einen strukturbedingten Aufwärtsdruck. Im Juli stellte die Europäische Kommission ihre neue Richtlinie "Fit for 55" vor. Sie zielt bis 2030 auf eine Verringerung der europäischen CO2-Emissionen um 55 Prozent gegenüber 1990 ab und soll die für 2050 angestrebte CO₂-Neutralität vorantreiben. Für Anleger ist die Sache klar: Wertpapiere, die von der Energiewende profitieren, stehen erst am Beginn ihrer "Blütezeit". Denn je höher die Kosten für CO₂, desto rentabler sind direkte oder indirekte Anlagen in emissionsfreie Energien. Wären somit nicht auch Finanzinstrumente vorstellbar, die direkt in den Preis des ausgestoßenen CO2 investieren?

www.dragonfly.finance

"Kein ganz großer Wurf"

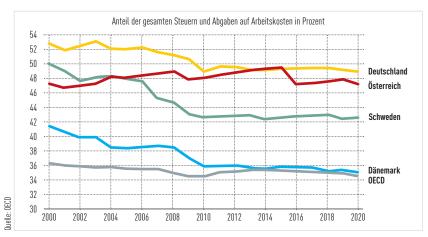
Gut, aber nicht ideal. So könnte man die jüngste Steuerreform Österreichs zusammenfassen. Experten bemängeln unter anderem, dass nicht konsequent genug gegen die kalte Progression vorgegangen wird.

HARALD KOLERUS



Finanzmnister Blümel bei seiner Budgetrede am 13. Oktober 2021 im Parlament

Österreich: Teure Arbeit



Im OECD-Durchschnitt liegt die Belastung durch Steuern und Abgaben deutlich unter dem Niveau Österreichs. Deshalb fordern Wirtschaftsexperten ein stärkeres Absenken der Lohn-Nebenkosten, die Gegenfinanzierung könnte durch Effizienzsteigerung erfolgen.

s hat in Österreich Tradition, dass jede Steuerreform als die "größte aller Zeiten" verkauft wird. Inwiefern diesmal Wunsch und Realität übereinstimmen, hat das GELD-Magazin bei Wirtschaftsforscherinnen nachgefragt.

Entlastung bei Schwächeren

So wird immer gefordert, untere Einkommen zu entlasten: Jetzt kommt die gestaffelte Senkung der Krankenversicherungsbeiträge um bis zu 1,7 Prozentpunkte für Arbeitnehmer. Aber ist das nicht ein wenig dürftig? Dazu meint Wifo-Ökonomin Margit Schratzenstaller: "Die Entlastung (bei der Krankenversicherung, Anm.) erreicht 2025 immerhin 1,2 Milliarden Euro, im Vergleich zur Einkommensteuersenkung, die eine Entlastung von 3,5 Milliarden ausmacht, ist das kein unbedeutendes Volumen. Die Beiträge werden von derzeit 3,87 Prozent auf bis zu 2,17 Prozent gesenkt, das ist für geringe Einkommen eine spürbare Reduktion. In künftigen Schritten könnten die Beiträge weiter reduziert werden, wobei darauf zu achten ist, dass der Einnahmenausfall aus dem Budget ausgeglichen wird. Auch der Eingangssteuersatz in der Einkommensteuer könnte weiter gesenkt werden."

Arbeitskosten senken

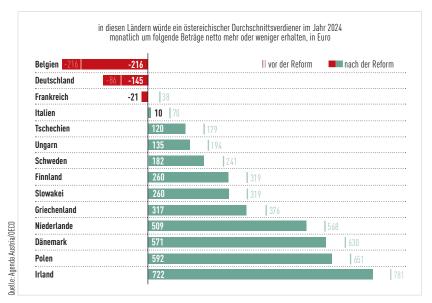
Eine ewige Forderung ist ebenfalls die Senkung der Lohn-Nebenkosten: Was bringt die Steuerreform hier? Schratzenstaller: "Eine Senkung der hohen arbeitgeberseitigen Abgaben auf Arbeit ist nicht vorgesehen, sie sollte in künftigen Reformen jedenfalls Priorität haben, weil die Belastung der Unternehmen mit arbeitsbezogenen Abgaben auch im internationalen Vergleich sehr hoch ist. Eine Reduktion würde die Arbeitsnach-

frage und damit die Beschäftigung stärken. Hier bieten sich mehrere Optionen an: Nicht nur die Reduktion der Sozialversicherungsbeiträge, sondern auch weitere lohnsummenbezogene Abgaben, etwa der FLAF-Beitrag (Familienlastenausgleichsfonds)." Ähnlich äußert sich Monika Köppl-Turyna, Direktorin des Wirtschaftsforschungsinstituts EcoAustria: "Wenn wir uns eine lange Zeitreihe ansehen, wird klar, dass sich beim Kostenfaktor Arbeit in Österreich seit dem Jahr 2000 kaum etwas bewegt hat, man kann von einer konstanten Belastung sprechen." Eine signifikante Entlastung wäre laut der Expertin also höchst an der Zeit: "Die Lohn-Nebenkosten sollten spürbar gesenkt werden, wobei die Ausgabenseite in den Griff bekommen werden muss, damit kein Loch ins Budget gerissen wird. Die Gegenfinanzierung kann durch Effizienzsteigerungen gelingen, ohne dass es Einschränkungen bei den Leistungen gibt. Ich denke hier an Bereiche wie die Kinderbetreuung, eine Digitalisierungs-Offensive, Reformen des Föderalismus wie auch beim Finanzausgleich." Schratzenstaller fügt hinzu: "Künftige aufkommensneutrale Abgabenstrukturreformen sollten mehrere Ansatzpunkte zur Gegenfinanzierung nutzen. Erstens weitere schrittweise Erhöhungen umweltbezogener Steuern; zweitens bestimmte vermögensbezogene Steuern, konkret die Grundsteuer sowie die Erbschafts- und Schenkungssteuer." Bei der Grundsteuer sollte laut der Ökonomin ein reformiertes Bewertungsverfahren dafür sorgen, dass die steuerlich relevanten Einheitswerte näher an die tatsächlichen Werte herangeführt werden. Eine Erbschafts- und Schenkungssteuer sollte großzügige Freibeträge im engeren Familienkreis sowie "Verschonungsregeln" für Unternehmensübergaben bieten und auf hohe Vermögensübertragungen abzielen.

Klima im Fokus

Ein weiterer Eckpunkt der Fiskalpolitik betrifft den Klimawandel, wobei die aktuelle Reform eine CO₂-Bepreisung vorsieht.

Wo mehr Brutto bleibt



Auch nach vollem Inkrafttreten der Steuerreform wird Herrn und Frau Österreicher relativ wenig netto vom brutto übrigbleiben. Auch in Wohlfahrtsstaaten wie Schweden oder Dänemark ist die Abgabenlast nicht so groß wie in der Alpenrepublik.

Steuerreform kompakt

Ab Mitte 2022 werden untere Einkommen (bis zu brutto 2.500 €) durch eine gestaffelte Senkung der Krankenversicherungsbeiträge um bis zu 1,7 Prozentpunkte für Arbeitnehmer und Pensionisten sowie die Erhöhung des Kindermehrbetrages entlastet. Auch erfolgt eine Ausweitung des Familienbonus.

Im Lohn- und Einkommensteuertarif wird der Steuersatz in der zweiten Tarifstufe (zwischen 18.000 € und 31.000 €) Mitte 2022 von 35 % auf 30 % gesenkt, Mitte 2023 folgt die Senkung des Steuersatzes in der dritten Tarifstufe (zwischen 31.000 € und 60.000 €) von 42 % auf 40 %. Bereits 2020 war der Eingangssteuersatz von 25 % auf 20 % gesenkt worden.

Klimawandel im Fokus

Ein zentrales Element der Steuerreform ist die Einführung einer CO_2 -Bepreisung. Die Kosten sollen für 2022 auf 30 Euro je Tonne CO_2 kommen und bis 2025 schrittweise auf 55 Euro pro Tonne angehoben werden. Ab 2026 soll der fixe Preis durch den Marktpreis im Emissionshandelssystem abgelöst werden.

Die Einnahmen aus der $\mathrm{CO_2}$ -Bepreisung sollen an Haushalte über einen regional unterschiedlichen Klimabonus rückvergütet werden. Die Differenzierung umfasst vier Stufen und spiegelt die Qualität des öffentlichen Verkehrs sowie die Siedlungsdichte wider. 2022 soll der Klimabonus für alle Erwachsenen 100 Euro per annum in der niedrigsten und 200 Euro pro Jahr in der höchsten Stufe betragen, Kinder erhalten jeweils die Hälfte. Er soll in den Folgejahren entsprechend des Anstiegs des $\mathrm{CO_2}$ -Preises erhöht werden.

"Eine schrittweise Erhöhungen umweltbezogener Steuern wäre wünschenswert." Margit Schratzenstaller, Ökonomin Wifo



"Die Lohn-Nebenkosten sollten
spürbar gesenkt
werden, wobei die
Ausgabenseite in
den Griff bekommen
werden muss."
Monika Köppl-Turyna,
Direktorin EcoAustria

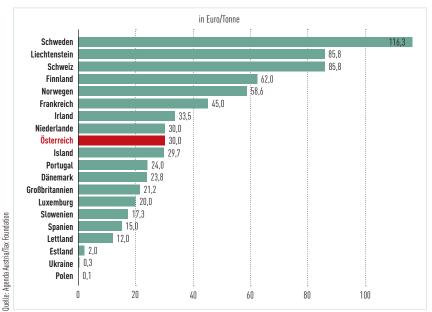


Schratzenstaller meint dazu: "Es gibt keinen absolut richtigen CO2-Preis beziehungsweise -Pfad. Der Einstiegspreis sollte jedenfalls über den geplanten 30 Euro pro Tonne CO₂-Emissionen liegen und sich schneller an den für 2025 vorgesehenen Wert von 55 Euro annähern." Zum Vergleich: Der europäische CO2-Preis liegt derzeit bei etwa sechzig Euro, und es ist zu erwarten, dass er aufgrund der jüngsten Reformen im europäischen Emissionshandelssystem weiter steigen wird. Köppl-Turyna meint: "Gut, dass es die CO2-Bepreisung jetzt gibt, das ist ein sehr wichtiger erster Schritt. Aber leider sind wir etwas spät dran. So hat etwa Schweden diesen Weg bereits 1991 eingeschlagen, mit anfänglichen Ausnahmeregeln für die Industrie, um die Wettbewerbsfähigkeit nicht zu gefährden. Was den CO2-Preis von anfänglich 30 Euro je Tonne betrifft, befindet sich Österreich in guter Gesellschaft. Länder wie Schweden mit 120 Euro und die Schweiz mit fast 90 Euro beweisen aber, dass es noch Luft nach oben gibt."

Wirbel um Klimabonus

Viel politische Aufregung gibt es im Zusam-

Kosten pro Tonne CO₂ im Ländervergleich



Österreich liegt bei der CO_2 -Bepreisung im guten europäischen Durchschnitt. Allerdings zeigen Länder wie die Schweiz oder Schweden vor, dass hier noch viel Luft nach oben vorhanden ist. Ein etwas ambitionierteres Vorgehen Österreichs wäre wünschenswert.

menhang mit der CO₂-Bepreisung rund um den Klimabonus, weil Wien hier angeblich benachteiligt wird. Schratzenstaller differenziert: "Der gewählte Ansatz ist grundsätzlich richtig, weil im ländlichen Raum die öffentliche Verkehrsanbindung teilweise sehr lückenhaft ist. Der Ausbau der öffentlichen Verkehrsmittel sollte aber in den nächsten Jahren weiter forciert werden. Auch sollte die Einstufung der Regionen regelmäßig überprüft und angepasst werden, wenn sich die Öffi-Infrastruktur verbessert hat. Außerdem wäre die zeitliche Befristung des Klimabonus sinnvoll, um den Anreiz zum Umsteigen auf klimafreundlichere Verkehrsmittel zu erhalten."

Kampf der kalten Progression

Neben dem Klimawandel ist die kalte Progression ein anderes heißes Eisen der Steuerpolitik. Köppl-Turyna: "Ein an die Inflation angepasster Automatismus bei den Einkommenssteuer-Stufen wäre der richtige Weg, um der kalten Progression entgegenzuwirken. Von dieser werden Niedrigverdiener besonders hart getroffen. Auch das könnte man im Rahmen des Automatismus berücksichtigen und diese Gruppe stärker entlasten." Wifo-Expertin Schratzenstaller äußert sich ähnlich: "Grundsätzlich halte ich eine regelmäßige automatische Anpassung der Tarifstufen an die Inflation für die beste Lösung, weil kalte Progression damit vermieden wird, ohne dass es einer politischen Entscheidung bedarf. Umgekehrt schafft der Verzicht auf die Indexierung alle paar Jahre budgetären Spielraum, um den Steuertarif in größerem Umfang anzupassen und damit etwa auch Umverteilungsziele zu berücksichtigen."

Fazit: Gut, aber nicht ideal

Köppl-Turyna meint abschließend zum Gesamtpaket der aktuellen Steuerreform: "Schon durch die signifikante Senkung der Tarifstufen rechnen wir mit einem hohen Impuls für den Konsum. Es gibt eine spürbare Entlastung, der ganz große Wurf ist allerdings nicht gelungen." Somit heißt es wieder: Bitte warten, bis zur nächsten, angeblich größten Steuerreform aller Zeiten.

IN EINER WELT IM WANDEL KANN SICH DIE ENERGIEWENDE ALS RICHTIGE IDEE ENTPUPPEN.



BNP PARIBAS ENERGY TRANSITION

bei BNP Paribas Asset Management:
Wir leisten unseren Beitrag zum Übergang
zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft, indem wir
in Unternehmen investieren, die sich der Suche nach
Lösungen zur Bekämpfung des Klimawandels widmen.
Entdecken Sie, wie wir Nachhaltigkeit für Sie vorantreiben
www.bnpparibas-am.at



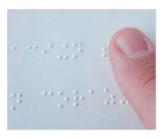
Der nachhaltige Investor für eine Welt im Wandel

Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis für künftige Erträge und der Wert einer Investition in ein Finanzinstrument kann sowohl fallen als auch steigen. Investoren erlangen möglicherweise nicht ihren ursprünglich investierten Betrag zurück.

Diese Werbemitteilung wurde von BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding, einer Aktiengesellschaft französischen Rechts mit Gesellschaftssitz in: 1 boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 682001904 herausgegeben. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding besteht aus mehreren Gesellschaften. Weitere Informationen finden Sie auf www.bnpparibas-am.com. Investoren, die erwägen in das Finanzinstrument zu investieren sollten die gesetzlich geforderten Verkaufsunterlagen (insb. Verkaufsprospekt, Halbjahres- Jahresberichte, KIID) lesen, welche auf der Internetseite vorgehalten werden. Meinungsäußerungen, welche in diesem Material enthalten sind, stellen eine Beurteilung der Verwaltungsgesellschaftzum angegebenen Zeitpunkt dar und können sich ohne weitere Mitteilung ändern.

FOTO: Roland Rudolph

Touch Card: Hilfe für Sehbehinderte



Die richtige "Kerbe". 2,2 Milliarden Menschen auf der Welt haben eine Sehbehinderung, was für sie auch im Bankgeschäft negative Auswirkungen hat: Für diese Menschen ist es ein echtes Problem, ihre Zahlungskarte zu erkennen. Mastercard hat darauf mit der Ein-

führung eines neuen barrierefreien Kartenstandards für blinde und sehbehinderte Menschen reagiert, der Touch Card. Hier wurde ein System von "Kerben" an der Seite der Karte eingeführt: Dieses soll den Verbrauchern helfen, die passende Karte allein durch Berührung auf die richtige Art und Weise zu benutzen. Die Touch Card-Kreditkarten haben eine runde Kerbe, die Debitkarten eine breite quadratische Kerbe und die Prepaid-Karten eine dreieckige Kerbe. Der Standard wurde so konzipiert, dass er mit POS-Terminals (Point of Sale) und Geldautomaten kompatibel ist, so dass er in großem Umfang eingesetzt werden kann. Die Karte wurde von IDEMIA mitentwickelt, einem Unternehmen für Identifikationstechnologie, das auf Führerscheine und biometrische Zahlungskarten spezialisiert ist.

Klimawende: Banken als Schlüssel



Stephanie Maier, Nachhaltigkeits-Spezialistin bei GAM Investments

Zentrale Rolle. Banken finanzieren in Europa mehr als 90 Prozent der KMU und etwa 80 Prozent der europäischen Großunternehmen. Das bedeutet, dass sie eine zentrale Rolle bei der größten Herausforderung unserer Zeit spielen: der Klimakrise. Stephanie Maier, Nachhaltigkeitsexpertin bei GAM Investments, kommentiert: "Dabei geht es nicht nur um ihre direkten Finanzierungsaktivitäten – allein im Energiesektor haben die 35 größten Banken in den

drei Jahren bis 2019 fast drei Billionen Dollar an Finanzmitteln bereitgestellt. Die Banken haben aber auch einen entscheidenden Multiplikatoreffekt auf die übrige Wirtschaft durch ihr Engagement bei bestehenden Kunden." Wenn es den Banken gelingt, das Klimarisiko in Kundengespräche zu integrieren und Umweltkriterien bei Kreditvergabe und Preisgestaltung für Kredite zu berücksichtigen, können sie einen erheblichen Beitrag leisten, um das Emissions-Wachstum einzudämmen.

KOMMENTAR · Patricia Kasandziev, Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien

So funktioniert das Banking der Zukunft

Digitale Produkte liegen voll im Trend. Aber was tun, wenn es um komplexe Themen wie Finanzierungen geht?

ie Digitalisierung schreitet in allen Lebenslagen voran – auch im Banking. Wer früher noch am Schalter sein Geld überweisen ließ, erledigt das heute für gewöhnlich online: einfach, ortsunabhängig und zeitsparend. Es bringt ein hohes Maß an Flexibilität, zuhause am Sofa oder im Büro zwischen Terminen alltägliche Geschäfte abwickeln zu können.

"Raiffeisen Wien. Meine Stadtbank" bietet ein breites Angebot an entsprechenden Lösungen. Oberster Anspruch bei der Entwicklung ist dabei stets, das Finanzleben der Kunden nachhaltig zu erleichtern. Mit unserem Omnikanal-Ansatz, der sämtliche Kontaktwege miteinander vernetzt, schaffen wir genau das und richten uns zugleich nach individuellen Bedürfnissen.

Ein Beispiel: Wenn jemand über unser Online Banking "Mein ELBA" einen Bonuskredit beantragen möchte, aber im Prozess merkt, dass er doch die persönliche Beratung bevorzugt, kann er jederzeit seine Stammfiliale aufsuchen und ein Mitarbeiter setzt dort fort, wo zuvor aufgehört wurde.

Videoberatung als zusätzliches Angebot

Geht es hingegen um komplexe Themen wie Finanzierungen, ist der direkte Austausch mit Experten unverzichtbar. Wir gehen deshalb sogar einen Schritt weiter und digitalisieren mit der Videoberatung das Beratungsgespräch. Ist keine Zeit für einen Vor-Ort-Besuch, kann man sich mit unseren Fachleuten nach Terminvereinbarung im virtu-



Patricia Kasandziev, Bereichsleiterin Digitalisierung der RLB NÖ-Wien

ellen Raum austauschen – neuerdings mitunter über den Traum vom Eigenheim. Die Erfolgsformel der Stadtbank lautet, digital und persönlich da zu sein. So machen wir den Unterschied, so funktioniert Banking der Zukunft.

www.raiffeisenbank.at

KREDITNACHFRAGE

Aufsteigender Ast

Erholung. Seit dem zweiten Quartal 2021 steigt die Nachfrage nach Unternehmenskrediten moderat an. Für das vierte Ouartal 2021 erwarten die Banken ebenfalls eine zunehmende Tendenz. Getragen wird diese Entwicklung vor allem vom Bedarf nach langfristigen Krediten und der Nachfrage großer Unternehmen. Das sind die von der Oesterreichischen Nationalbank veröffentlichten Hauptergebnisse der vierteljährlichen Umfrage über das Kreditgeschäft, in der führende Banken nach ihren Einschätzungen gefragt werden. Wobei auch eine weiterhin stabile Entwicklung im Kreditgeschäft mit privaten Haushalten beobachtet wird. In den ersten drei Quartalen blieben die internen Vergaberichtlinien und die Konditionen im Privatkundengeschäft weitgehend unverändert - sowohl bei Wohnbau- als auch bei Konsum- und sonstigen Krediten. Im Ausblick auf das vierte Quartal 2021 erwarten die befragten Banken eine leichte Verschärfung der Richtlinien für Wohnbaukredite und ansonsten eine weitgehend unveränderte Situation bei den Richtlinien und der Nachfrage.

Zentralbanken: Inflationsgefahr



Frédéric Leroux, Investmentexperte bei Carmignac

Unter Druck. "Ja, wir sollten auf jeden Fall über die Möglichkeit einer stabilen Inflation nachdenken, auch wenn sie uns noch illusorisch erscheint!", meint Frédéric Leroux, Mitglied des Investmentkomitees bei Carmignac. Die Zentralbanken sollten dieser Möglichkeit ihre Aufmerksamkeit schenken. Sie sind nach wie vor davon überzeugt, dass die Entscheidung, den Liquiditäts-

hahn auf- oder zuzudrehen, allein bei ihnen liegt. Doch was, wenn sich die derzeitige Inflation als dauerhaft erweist? Dann wäre sie der bestimmende Faktor für die Höhe der Zinssätze – und die Zentralbanken hätten keine Wahl, als zu reagieren. Die Zeiten, in denen die Zentralbanken uns bei der kleinsten wirtschaftlichen Abkühlung zu Hilfe eilen, wären vorbei, da die Inflation die gewohnt großzügigen Maßnahmen verhindern würde.

Studien: Finanzwelt in die Plicht nehmen



Nachhaltigkeit. Laut einer market-Umfrage im Auftrag des WWF Österreich fordert eine deutliche Mehrheit der Österreicher eine gesetzliche Verpflichtung für Banken und Versicherungen, ihr Geschäftsmodell klima-

und naturverträglich auszurichten. "Finanzinstitute haben eine enorme Verantwortung. Jeder Euro, der veranlagt wird, wirkt sich auch auf unsere Umwelt aus. Banken und Versicherungen müssen daher ihre Verantwortung wahrnehmen und Klima- und Naturschutz in ihrem Kerngeschäft berücksichtigen", fordert Jakob Mayr, Experte für nachhaltige Finanzen beim WWF Österreich. Angesichts der wachsenden Zahl von Finanzprodukten, die als "nachhaltig" beworben werden, wünschen sich die Österreicher außerdem eine bessere Kennzeichnung und Transparenz. Ins Bild passt auch eine Studie von zeb-consulting: Europas Banken nehmen demnach bei der grünen Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft eine wesentliche Rolle ein. Investoren, Regierungen, Aufsichtsbehörden und nicht zuletzt Kunden erwarten, dass die Institute nicht nur Finanzierer des grünen Wandels sind, sondern auch Berichterstatter über Treibhausgasemissionen.

40 Prozent

Rotstift ansetzen. Durch ihre Erfahrungen aus der letzten Finanzkrise und entsprechende Risikovorsorge konnten europäische Banken die heiße Phase der Covid-19-Pandemie erfolgreich meistern. Dabei haben auch staatliche Eingriffe und eine Reihe von Sondermaßnahmen der Zentralbanken geholfen. Zeit sich auszuruhen, bleibt jedoch nicht. Um langfristig gegenüber der internationalen Konkurrenz bestehen zu können, ist eine tiefgreifende Neuausrichtung dringend erforderlich, wie die aktuelle Studie "Transforming European Banks" von PwC und Strategy& zeigt. Dabei sollte auch kräftig der Rotstift geschwungen werden: Nach den aktuellen Berechnungen ließen sich die operativen Kosten von Banken innerhalb von drei bis vier Jahren um bis zu 40 Prozent reduzieren, wobei die meisten Ergebnisse bereits in den ersten zwei bis drei Jahren erzielt werden können. Kurzfristig durch taktische und schnell umsetzbare Maßnahmen (5-10%), mittelfristig durch die selektive Straffung des Geschäftsmodells zur sukzessiven Steigerung der Profitabilität einzelner Geschäftszweige (15-20%) und langfristig durch radikale Neukonzeptionierung des Geschäftsmodells (30-40%). "Der Weg aus der strukturellen Abhängigkeit von Zinsmargen liegt in der Umverteilung knapper Ressourcen auf profitable Segmente und der nachhaltigen Verbesserung der Eigenkapitalrendite. Das erhöht gleichzeitig die Erfolgschancen bei wichtigen strategischen Fusionen", so die Studie.

Credits: studio v-zwoelf/stock.adobe.com; beigestellt/Gernot Gleiss

Cash am Firmenkonto kostet richtig Geld

Heimische Banken zahlen Negativzinsen auf Überschussreserven bei der Österreichischen Nationalbank. Inwieweit sie diese als "Verwahrungsentgelte" bzw. Negativzinsen an die Kunden weitergeben, haben wir nachgefragt.

MICHAEL KORDOVSKY



Tresormieten -und Versicherungskosten pro Jahr

- > BAWAG: 79 € (5 dm³) bis 475 € (100 dm³).
- > BKS: ab 75,70 € (Kunden mit BKS Bank-Zahlungsverkehrskonto); Versicherung Safeinhalt bis 225.000 €, bei Höchstwert: Versicherungsprämie 156 € p.a.
- > Erste Bank: 55 € bis 770 €; Versicherung von 1 Mio. €: 280 € p.a.

egativzinsen auf Firmenkonten sind auch hierzulande im Vormarsch. Oberflächlich betrachtet sollten die bei den Banken weitgehend unverzinsten Konto- und Spareinlagen ausreichen, um die Kredite zu refinanzieren. Wieso werden dann bei Guthaben Negativzinsen verrechnet? Dermaßen brisante Themen liegen nicht allen Banken. Eine klare Antwort gab jedoch die BAWAG P.S.K.: "Wir zahlen wie alle Banken seit geraumer Zeit einen Negativzins von 0,5 Prozent p.a. für alle Gelder, die aus aufsichtsrechtlichen Gründen bei der Österreichischen Nationalbank (OeNB) als Teil des europäischen Systems der Zentralbanken verwahrt werden müssen, z.B. Sichteinlagen oder Tagesgelder. Bis vor kurzem haben wir diese erheblichen Kosten nicht an unsere Kunden weitergegeben. Aufgrund der andauernden schwierigen Rahmenbedingungen auf dem Geld- und Kapitalmarkt haben wir die Verzinsung des Guthabens auf Girokonten von Unternehmen mit 1. Juli 2021 adaptiert. Seither erfolgt die Verrechnung des Zinssatzes bis auf weiteres für jedes Quartal im Nachhinein über das jeweilige Business-Konto. Ob Negativzinsen in Höhe von 0,5 Prozent verrechnet werden, richtet sich nach der Gesamtbetrachtung der Geschäftsbeziehung".

Negativzinsen ab 100.000 Euro

Die UniCredit Bank Austria wendet für institutionelle Kunden, Kunden des öffentlichen Sektors und Firmenkunden mit hohen Einlagen in erster Linie alternative Anlagelösungen und Vergütungsmodelle an, die mit den Kunden abgestimmt werden. Darüber hinaus verrechnet sie für Firmenkunden, institutionelle und Public Sector-Kunden nach individueller Vereinbarung eine Verwahrgebühr für große Guthaben - auf jeden Fall aber nicht für Guthaben unter 100.000 Euro. Auch hier liegt der Grund für die Verrechnung von Minuszinsen bei den Kosten für die Bankeinlagen bei den Zentralbanken, die zumindest zum Teil bei Kundeneinlagen berücksichtigt werden müssen.

100.000 Euro könnte sich prinzipiell als kritische Grenze auf Firmenkonten etablieren. So erhebt auch die Erste Group Bank bei neu eröffneten Giro-/Wertpapierverrechnungskonten für Kommerzkunden seit Mai 2021 oberhalb einer Freibetragsgrenze von 100.000 Euro eine Verwahrgebühr. Bei bestehenden Kommerzkunden wird diese Verwahrgebühr sukzessive angepasst. D.h., die Kunden werden je nach bestehender Vereinbarung über die Einführung einer Verwahr-



"Wir verrechnen
derzeit bis zu einem
Sockelbetrag von
100.000 Euro null
Prozent p.a., darüber
kommt ein Zinssatz
von minus 0,4 Prozent
p.a. zur Anwendung."
Herta Stockbauer, Vorstandsvorsitzende der BKS Bank

gebühr bzw. einer Anpassung der Freibetragsgrenze informiert. Die Verwahrgebühr liegt bei der Erste Group Bank bei 0,5 Prozent. Liegt der durchschnittliche Habensaldo auf dem Kommerzkonto beispielsweise bei 150.000 Euro, so errechnet sich für das entsprechende Jahr eine Verwahrgebühr von 250 Euro.

Ähnliches gilt auch für die BKS Bank, deren Vorstandsvorsitzende Herta Stockbauer dies wie folgt skizziert: "Die Betreuung unserer Kunden erfolgt ganzheitlich und somit spielt auch bei der Bepreisung die gesamte Geschäftsbeziehung eine wesentliche Rolle. Grundsätzlich verrechnen wir derzeit bis zu einem Sockelbetrag von 100.000 Euro null Prozent p.a., darüber kommt ein Zinssatz von -0,4 Prozent p.a. zur Anwendung".

Die Hypo Vorarlberg weist darauf hin, dass sich Banken bei der Höhe des Verwahrentgelts am Zins der Einlagenfazilität des Eurosystems orientieren (-0,5 %). Dazu kommen noch zusätzliche Kosten zur Dotierung des Einlagensicherungsfonds und des Abwicklungsfonds. "Bei der Hypo Vorarlberg gibt es

keine fix definierte Grenze für die Verrechnung von Verwahrentgelten bei Firmenkunden. Diese hängt ganz individuell vom Umfang der sonstigen Geschäftsbeziehung mit den einzelnen Kunden ab", so eine Sprecherin des Instituts.

Alternativen zu Negativzinsen

Die naheliegendste Alternative zum Firmenkonto wäre das Sparbuch, das Firmenkunden aber nicht angeboten wird. Durchaus in Frage käme aber der geheime Tresor im Firmengebäude, was allerdings mit Einbruchsrisiken verbunden ist. Dann bleibt noch der Tresor bei der Bank. Bei größeren Beträgen sind die Safegebühren im Vergleich zu 0,5 Prozent Negativzinsen noch die kostengünstigere Variante. Wohin die Lösungsansätze vieler Banken gehen, zeigt ein Statement der Hypo Vorarlberg: "An einer Wertpapier-Veranlagung kommen Kunden – ob Private oder Unternehmen – aktuell kaum mehr vorbei, zumal derzeit bei den aktuell gestiegenen Inflationszahlen mit dem bestenfalls nullverzinsten Kontoguthaben ein realer Wertverlust des Vermögens verbunden ist". Und die UniCredit Bank Austria dazu: "Wir bieten ein breites Spektrum an kurzfristigen Veranlagungslösungen auch jenseits von klassischen Einlagen an. Hier sind zum Beispiel Veranlagungen in Geldmarktfonds oder Festgelder zu nennen". Und im sicheren Spektrum erwähnte die BKS ihr Termingeldkonto und ab einer Million Euro das BKS Bank Liquiditätskonto mit 33 Tagen Kündigungsfrist.

Eine pragmatische Abhilfe gegen Negativzinsen

- > Ein Drittel der Gelder im Firmentresor: Vorteil: Keine Tresorgebühren; Nachteil: höheres Diebstahlsrisiko.
- > Ein Drittel der Gelder im Banktresor: Vorteil: Sichere Verwahrung; Nachteil: Safe-Gebühren.
- > Ein Drittel je zur Hälfte in einen Geldmarkt(nahen)fonds und einen bewährten offenen Immofonds wie zum Beispiel Real Invest Austria oder LLB Semper Real Estate investieren, da wenig Spesen dafür anfallen. Bleiben die Zinsen niedrig, kompensieren die Immofonds die Negativerträge der geldmarkt(nahen) Fonds, die umgekehrt bei einem höheren Zinsniveau positiv performen.

Geldpolitischer Hintergrund aktueller Negativzinsen

Die EZB hat derzeit eine negative Einlagefazilität von -0,5 Prozent vorgegeben. Die OeNB als Teil des europäischen Systems der Zentralbanken verrechnet für die Veranlagung der Überschussreserven der heimischen Banken ebenfalls den Negativzins von 0,5 Prozent. Die Hintergründe laut OeNB: "Im Juni 2014 hat das Eurosystem Negativzinsen eingeführt, mit einem erstmals negativen Zinssatz in Höhe von -0,1 Prozent. Seitdem wurden die Zinsen insgesamt vier Mal um jeweils 10 Basispunkte gesenkt, um im September 2019 den Zinssatz von -0,5 Prozent zu erreichen.

Dieser Negativzinssatz wird auch für Einlagen, die bei uns im Rahmen der Überschussreserven gehalten werden, entsprechend angewandt. Durch die Einführung des Two-Tier-Systems ab 30. Oktober 2019 wurde die Verrechnung der Negativzinsen durch die Einführung eines Freibetrages etwas abgefedert. Dieser Freibetrag (oder auch "allowance") richtet sich nach dem Multiplier, der zurzeit bei der sechs-fachen Mindestreserve liegt".

Auf die Nachfrage, wie hoch das aktuelle Anlagevolumen der negativ verzinsten Überschussreserven in Europa ist? "Die "exempted excess reserves" im Eurosystem belaufen sich auf 899,2 Milliarden Euro. Negativ verzinste Überschussreserven – somit "non-exempted excess reserves" – belaufen sich auf insgesamt 2.675 Milliarden Euro", so die OeNB.

Aktien als Favoriten

Wie sollen sich Investoren im durch Inflations- und Wachstumsängste angespannten Umfeld verhalten? Das GELD-Magazin hat bei Anlageprofis von exklusiven Privatbanken nachgefragt. Ergebnis: Die Experten halten Aktien die Treue.

HARALD KOLERUS

st die Inflation gekommen um zu bleiben? Kann die Pandemie endlich eingedämmt werden oder droht eine Eskalation? Erlebt die Koniunktur einen Einbruch? Die Situation bleibt also nach wie vor unübersichtlich: Beruhigend, dass erfahrene Privatbanker dennoch optimistisch in die Zukunft blicken.

junkturentwicklung werde aber auch in den nächsten Quartalen über den langfristigen Durchschnittsraten liegen: "Daran sollte auch die Aufregung um den chinesischen Immobilienentwickler Evergrande nichts ändern. Das darf man zwar nicht auf die leichte Schulter nehmen, aber es bestehen

kaum internationale Verflechtungen. Wir glauben daher nicht an einen Dominoeffekt, der die Weltwirtschaft in Bedrängnis bringt." Harald Holzer, Vorstand der Kathrein Privatbank, sieht quer über den Erdball ein starkes Wirtschaftswachstum, breitgestreute und teils heftige Lieferengpässe,

Engpässe beheben

Manfred Huber, Vorsitzender des Vorstands der Euram Bank, meint: "Die Wirtschaft befindet sich weiterhin auf einem sehr guten Erholungspfad. Ein Wachstum in erheblichem Ausmaß wird derzeit jedoch durch nicht verfügbare Vor- und Endprodukte behindert. Wir gehen davon aus, dass aktuell unterbrochene Lieferketten nach und nach wieder instandgesetzt werden und in weiterer Folge eine stabile Phase folgt." Huber erwartet weiters, dass die Inflationsrate vorerst auf hohem Niveau verbleiben bzw. im nächsten Jahr noch weiter steigen wird, da der Großteil des Anstiegs aus der Unterbrechung etablierter Lieferketten und steigender Energiepreise stammt: "Diese Faktoren sollten sich wohl im Lauf der Zeit abschwächen. Eine überbordende Konsumentennachfrage auf breiter Front ist nicht erkennbar, sodass wir von einem vorübergehenden Inflationsbuckel ausgehen."

Christian Nemeth, Mitglied des Vorstandes der Zürcher Kantonalbank Österreich, schließt an: "Die hohen Inflationsraten werden uns noch einige Zeit erhalten bleiben. Insgesamt sind die meisten Ursachen für die steigende Preisentwicklung aber temporär und nicht strukturell. Die Inflationsentwicklung wird sich daher 2022 sukzessive normalisieren." Der Experte registriert zwar sinkende Wachstumsraten, die globale Kon-



Kathrein Privatbank

"Wir erwarten im gegenwärtigen Umfeld, dass der Aktienmarkt vorerst weiterhin aut unterstützt ist, wenn auch die Volatilität etwas höher sein wird."





🤛 Anleihen mit langen Laufzeiten

Solche Bonds sollten in der derzeitigen Situation gemieden werden.



Gold, Emerging Markets

Das Edelmetall profitiert vom unsicheren Umfeld, aber der starke Dollar und zu erwartende Zinserhöhungen wirken dämpfend. Emerging Markets sind wiederum günstig bewertet, sie erweisen sich aber als volatil.



Oualitätsaktien

Solide Titel aus Europa, Japan, Canada; Finanz- und Energietitel haben gut performt, das Umfeld ist weiterhin günstig. Nachhaltige Megatrends wie Urbanisierung und Gesundheit bieten langfristige Chancen.



"Wir legen unser Hauptaugenmerk auf ertragsstarke Unternehmen mit einem hohen Cash-Bestand, sowohl auf der Aktien- als auch auf der Anleiheseite."

Manfred Huber, Vorsitzender des Vorstands, Euram Bank

🏉 Langfristige Staatsanleihen mit negativer Rendite

Denn jeder Basispunkt Renditeanstieg schmerzt.



Corporate Bonds

Unternehmensanleihen mit Renditevorsprung, die von der anziehenden Konjunktur profitieren, werden in der Kategorie gelb eingeordnet.

Ausgewählte Aktien

Der Fokus liegt hier auf Papieren von Unternehmen mit soliden Bilanzen, niedrigen Schulden sowie auch dynamischer Gewinnentwicklung.

sich verteuernde Rohstoffpreise und durch den Arbeitskräftemangel unterstützte Lohnforderungen: "Würde man zu früh die Zinsen erhöhen, könnte man diesen Aufschwung ungewollt stark bremsen. Mit Inflationsraten über drei Prozent ist im ersten Quartal 2022 auch wegen anhaltenden Lieferkettenproblemen zu rechnen. Wir gehen von einer generell höheren Inflation in den nächsten Jahren aus, aber nicht von einer Stagflation. Dieter Hengl, Vorstandsvorsitzender Schoellerbank, spricht von einem herausfordernden Umfeld: "Hohe Rohstoff-

preise und Inflationsraten belasten den Konjunkturaufschwung und verunsichern Anleger. Mit dem Ausbruch der Covid-19-Pandemie wurden die Produktions- und Auslieferungskapazitäten – in Erwartung einer langfristigen Verwerfung – sehr stark reduziert, kaum jemand rechnete mit einer so schnellen wirtschaftlichen Erholung."

Container: Bitte warten!

Nun stauen sich die Container und warten auf ihre Auslieferung. Hengl: "Für das Weihnachtsgeschäft werden deshalb »



"Im aktuellen Umfeld halten wir Aktien übergewichtet und veranlagen dabei global: Der Großteil der Aktien ist in Titeln aus Europa und den USA mit Wettbewerbsvorteilen und soliden Bilanzen investiert."



"Aufgrund der anhaltend hohen Inflationsraten sind Aktien trotz rückläufigen Wachstums alternativlos."



"Wir behalten unsere moderate Übergewichtung im Aktienbereich bei, Investments in Aktien bleiben alternativlos."

Dieter Hengl, Vorstandsvorsitzender, Schoellerbank

Unternehmensanleihen schlechter Bonität

Corporate Bonds säumiger Schuldner (High Yield) und der Geldmarkt stehen auf der roten Liste.

Fremdwährungen, US-Aktien

Hintergrund der Untergewichtung in den Vereinigten Staaten ist die langjährige Outperformance von US-Werten im Vergleich zu anderen Länderindizes.



Oualitätstitel

Vor allem solide Aktien aus Europa und Asien, Unternehmensanleihen guter Bonität und inflationsgeschützte Anleihen werden bevorzugt.





Nichts!

Wir haben derzeit keine Anlageklasse auf Rot eingestuft.



Anleihen

Niedrige Renditen und gestiegene Inflationsraten bilden einen schlechten Boden für Anleiheinvestoren.



Aktien

Der Aktienmarkt wird von anhaltend guten Unternehmensergebnissen getragen. Niedrige Zinsen und erhöhte Inflationsraten machen ihn weiterhin zur attraktivsten Anlageklasse im aktuellen Umfeld.



Staatsanleihen

Denn steigende Renditen bedeuten kurzfristig Kursverluste.

Christian Nemeth, Vorstandsmitglied, Zürcher Kantonalbank Österreich



Gold

Das Edelmetall ist interessant bei höherer Unsicherheit, aber steigende Realrenditen wirken belastend entgegen, deshalb die neutrale Einschätzung.



Aktien

Die Aktienbörsen bieten laut Zürcher Kantonalbank mittelfristig weiterhin die beste Perspektive. Im gegenwärtigen Umfeld erscheinen sie "alternativlos".

Lieferengpässe erwartet. Auch die Nach-

richtenlage aus China dämpft die Stimmung. Bereits im Frühjahr haben Frühindikatoren den Bruch von der Expansions- in die Abschwungphase angezeigt. Dennoch sieht der Experte mehr Licht als Schatten: "Die mittlerweile vierte Corona-Welle in den USA ist nicht mehr in der Lage, die Märkte aus dem Gleichgewicht zu bringen. Auch die Notenbanken agieren mit Bedacht und kommunizieren das Ende der ultraexpansiven Geldpolitik in kleinen Dosierungen." Wolfgang Ules, Chief Investment Officer bei Schelhammer Capital 1832, fügt hinzu: "Dank billionenschwerer Stimulierungsmaßnahmen erholte sich die Weltwirtschaft schnell aus der Corona-Depression. Zusätzlichen Auftrieb erhielt die Konjunktur vom Abbau des Nachfragerückstaus, den Konsumenten während der Lockdowns gebildet hatten." Mit der Zeit würden Konjunkturprogramme allerdings ihre Wirkung verlieren und auch der Hunger der Konsumenten ist einmal gestillt: "Im Ergebnis verliert die Konjunktur an Dynamik. Zudem werden uns Lieferengpässe in vielen Vorprodukten noch bis weit in das nächste Jahr hinein begleiten und das Wachstumspotential hemmen. Wir gehen davon aus, dass sich das Wachstum der Weltwirtschaft im nächsten Jahr weiter einbremsen wird."

Beliebte Börse

Bei der Erstellung der "Investment-Ampeln" für das GELD-Magazin haben fünf Privatbanken mitgeholfen: Kathrein, Zürcher Kantonalbank (Österreich), Euram Bank, Schoellerbank und Schelhammer Capital 1832. Bei den Ampeln steht grün für "die besten Chancen, übergewichten". Gelb für "Vorsicht, abwarten, neutral gewichten". Rot für "Stop, untergewichten bzw. nicht kaufen". Interessant ist an den Umfrageergebnissen, dass die Anlageprofis auch weiterhin auf Aktien setzen, wobei die regionale Selektion meist nicht entscheidend ist. Qualitätstitel und Kriterien wie hoher Cash-Bestand stehen im Vordergund. Investments in Aktien werden dabei im gegenwärtigen Umfeld mehrfach als "alternativlos" bezeichnet.

Aktien alternativlos

Was bedeuten diese Einschätzungen nun für die Investmentstrategie? Ules: "Auf Grund der anhaltend hohen Inflationsraten sind Aktien trotz rückläufigen Wachstums alternativlos. In diesem Umfeld braucht es allerdings Unternehmen mit starker Preisdurchsetzungskraft, um Margen halten zu können." Auch die anderen befragten Banker sprechen sich für Aktien aus. Nemeth von der Zürcher Kantonalbank meint: "Wir behalten unsere moderate Übergewichtung im Aktienbereich bei, Investments in Aktien bleiben alternativlos. Anleihen stehen mittelfristig unter Druck, da in vielen Regionen die Normalisierung der Geldpolitik eingeleitet wurde oder kurz bevorsteht. Festverzinsliche Wertpapiere erfüllen aber weiterhin eine wichtige Rolle bei der Risikosteuerung eines Portfolios, auch wenn sie aus Ertragsgesichtspunkten nicht attraktiv sind." Euram-Vorsitzender Huber gewährt ebenfalls Einblick in seine Strategie: "Wir legen Hauptaugenmerk auf ertragsstarke Unternehmen mit einem hohen Cash Bestand, sowohl auf der Aktien- als auch auf der Anleiheseite. Damit sehen wir uns für Zeiten verstärkter Schwankungen gut gewappnet." Kathrein-Vorstand Holzer sieht die Aktienmärkte durch die jüngsten Entscheidungen der Notenbanken gut unterstützt: "Die V-Kurve, also die unglaublich rasche Erholung nach dem Corona-Schock ist schon deutlich abgeflacht." Wie lange diese erstaunliche wirtschaftliche Dynamik weitergehen kann, sei angesichts zunehmender Unsicherheiten zwar fraglich, aber: "Investieren war aber nie ein Sprint, man muss selektiver werden, dann kann man auch in diesem Umfeld eine gute Performance erzielen. Der Bullmarkt ist aber intakt und längerfristig werden Aktien weiterhin höhere Erträge als Anleihen erzielen", so der Profi. Zu bedenken sei wiederum, dass eine Korrektur von zehn Prozent oder mehr schon lange nicht der Fall war und damit auch wahrscheinlicher wird. Holzer: "Solange aber nicht genügend Indikatoren ins Minus drehen, werden wir unsere Aktien-Übergewichtung beibehalten. Aufgrund des gestiegenen Inflationsausblicks und zur Risikodiversifikation erachten wir inflationsgeschützte US-Dollar- und Euro-Anleihen als sinnvolle Beimischung. Über die gesamte Anleihen-Allokation bevorzugen wir kurze Laufzeiten, das heißt, das Portfolio ist weniger sensibel gegenüber sich verändernden Zinsen positioniert."

Teure USA

Was interessante Regionen betrifft, meint Holzer: "Europa und Japan mit vielen Old-Economy Titeln bieten von den Bewertungen her noch günstigere Gelegenheiten im Vergleich zu den sehr teuren US-Aktien. Zinssteigerungen würden vielen Growth-Aktien etwas die Luft nehmen." Im Überblick finden Sie die Investmenteinschätzungen der Private Banker auf den vorhergehenden Seiten 24 und 25.



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



Lieferengpässe: Margen schrumpfen



Karolina Noculak, Investment Director bei abrdn

Fette Jahre vorüber? Die Gewinnsaison für das dritte Quartal beginnt in Bälde. Wir werden dann zweifellos Berichte über Unternehmen hören, die ihre Umsatzziele nicht erreichen und Lieferkettenbeschränkungen dafür verantwortlich machen. Betroffen sind dabei in erster Linie Unternehmen, die nicht in der Lage sind, Kostensteigerungen an ihre Verbraucher und Endabnehmer weiterzugeben. "Engpässe in der Lieferkette verursachen derzeit einen erheblichen Kostendruck für globale Player, wobei einige Unternehmen

stärker betroffen sind als andere", kommentiert Karolina Noculak, Investment Director bei abrdn (vormals Aberdeen), die aktuelle Entwicklung. Das hat nicht unerhebliche Konsequenzen für Investoren: Denn diese Entwicklungen bedeuten, dass wir wahrscheinlich den größten Teil der Margenausweitung in diesem Zyklus hinter uns haben und dass das künftige Gewinnwachstum weitgehend von den Nachfrageaussichten und der Preisgestaltungsmacht abhängt. Die "fetten Jahre" könnten also vorbei sein. Umfragen unter US-Konzernen bestätigen diesen Trend. "Wir beobachten, dass die Anzahl der Unternehmen, die Preiserhöhungen zum Ausgleich des Kostendrucks planen, auf dem höchsten Stand der letzten zehn Jahre sind", fügt die Expertin hinzu.

"MÄRKTE IM TREIBSAND" Inflationsrisiko hält an

Aktien neutral. Ob man es will oder nicht, die aktuelle Konstellation hinsichtlich der Inflation wird noch eine Weile so fortbestehen. Der Oktober brachte die Bestätigung, dass die Teuerung dauerhafter ist als erwartet: Der IWF erklärte offiziell, dass wir in eine Phase der Inflationsgefahr eintreten, und die Zentralbanken räumten teilweise ein, dass die Inflation hartnäckiger ist als erwartet. "Aus unserer Sicht verleiht dies der Einschätzung, dass sich die Märkte im Treibsand bewegen, eine zusätzliche Dimension, und das permanente Narrativ der Inflation gewinnt an Fahrt", so Pascal Blanqué, Group Chief Investment Officer bei Amundi. Bei Aktien sollte man laut seiner Einschätzung neutral bleiben und nach günstigen Einstiegsmöglichkeiten Ausschau halten, sich aber der Risiken bewusst sein und in Phasen höherer Volatilität Absicherungen beibehalten, falls sich das Wachstum verschlechtert.

Nachhaltigkeit: Langfristiger Horizont

DIE ZAHL DES MONATS

1 Billion

Fluch oder Segen. Die Meldung von Aktienrückkäufen im Volumen von einer Billion Dollar am US-Markt in 2021 markiert einen neuen Rekordstand. Im langfristigen Vergleich zum Jahr 2000 entspricht dies immerhin einer Verfünffachung des Volumens. Kein Wunder, denn der Aktienrückkauf kann für Investoren sehr vorteilhaft sein: "Werden die Papiere zurückerworben und eingezogen, verringert sich die ausstehende Aktienanzahl und der Gewinn pro Aktie steigt", so der Vermögensverwalter Gane. Darüber hinaus hat ein solcher Rückkauf immer auch einen kursstützenden und kurspflegenden Charakter, ob gewollt oder ungewollt. Entscheidend für die Beurteilung, ob Fluch oder Segen, ist allerdings immer die Frage nach der Höhe des Rückkaufpreises und den alternativen Investitionsmöglichkeiten. Ein exemplarisch guter Rückkäufer ist Berkshire Hathaway. Die Beteiligungsgesellschaft von Börsen-Guru Warren Buffett tritt seit nunmehr zehn Jahren immer nur dann als Käufer eigener Aktien auf, wenn das entsprechende Unternehmen unterbewertet ist.



Barnaby Wiener, Nachhaltigkeitsexperte bei MFS Investment Management

Gefahr der "Kurzsichtigkeit". Für Investoren und Unternehmen wurde Nachhaltigkeit in den letzten Jahren bekanntlich immer wichtiger. Vielleicht hat das auch damit zu tun, dass die Anlagehorizonte in der Vergangenheit zu kurz geworden sind: In den 1960er-Jahren betrug die durchschnittliche Haltedauer der an der New Yorker Börse notierten Aktien immerhin sieben Jahre. Jetzt werden sie schon nach etwa sechs Monaten wieder verkauft! "Oft

scheint es nichts Wichtigeres zu geben als die neuesten Quartalszahlen. Aber ob eine Anlage nachhaltig ist, hat mit der Unternehmensentwicklung im letzten Vierteljahr eigentlich nicht viel zu tun. Nachhaltigkeit ist immer ein langfristiges Thema", erläutert Barnaby Wiener, Head of Sustainability von MFS Investment Management. Zunehmend fürchtet man laut dem Experten, dass auch die Unternehmen selbst zu kurzfristig denken. Denn Kurzsichtigkeit kann soziale oder ökologische Probleme verursachen (oder zumindest verschärfen), die letztlich das gesamte Wirtschaftssystem infrage stellen. Nachhaltigkeit ist daher kein reiner Altruismus, sondern etwas durchaus Eigennütziges.

Rohstoffkrise: Old Economy reloaded

Für langjährige Marktbeobachter kam die jüngste Rallye bei Rohstoffen und insbesondere bei den Energiepreisen nicht überraschend. Die Gaspreise sind sprichwörtlich explodiert.

Gerade bei den Gaspreisen spielen geopolitische Faktoren eine große Rolle. Russland etwa setzt seine Marktmacht gegenüber Europa spürbar ein. Da die Ölpreise ebenfalls durch Gas beeinflusst werden, ziehen auch diese deutlich an. Diese Entwicklung trifft auf eine wiedereröffnete Wirtschaft, die nach Energie hungert, und verschärft somit das derzeit herrschende Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage zugunsten der Produzenten.

Sind es aber wirklich nur die unmittelbaren Folgen der Pandemie, wie starke Aufholeffekte bei der Nachfrage, und ein stark reduziertes Angebot aufgrund angeschlagener Lieferketten, die die dramatische Situation allein erklären können? Das allein wäre zu einfach. Das Problem geht tiefer und reicht weiter zurück.

Kurz zusammengefasst: Die Old Economy wurde lange Zeit vernachlässigt! Es fehlt nicht nur an Energie. Die Autoindustrie etwa beklagt einen Mangel an Aluminium, die Hersteller von Stahl brauchen mehr Magnesium und die Elektrobranche leidet unter einer Kupferknappheit. In Österreich ist der Holzpreis im Sommer um bis zu 300 Prozent gestiegen. Viele dieser Rohstoffe sind nicht von Natur aus knapp. Der Mangel ist vielmehr das Ergebnis zu geringer Investitionen.

Übergangene Old Economy

Tatsächlich hat die Weltwirtschaft seit der Finanzkrise die Old Economy und damit auch den Rohstoffsektor sträflich übergangen. Investitionen gingen zurück und führten zu einer Überalterung der Infrastruktur. Auch die Kapitalmärkte hatten ihren Anteil an dieser Entwicklung. Aus nachvollziehbaren Gründen konzentrierten sich Investoren lieber auf Big Tech. Die Renditen waren deutlich höher – die Verschuldung der Unternehmen ebenso wie die Umweltbelastung durch den Sektor waren dafür geringer.



Carsten Roemheld, Kapitalmarkstratege bei Fidelity International

Der Rückgang der Finanzströme für den Rohstoff-Sektor hat nun Auswirkungen, die die Weltwirtschaft in der Aufschwungphase nach der Pandemie deutlich zu spüren bekommt. Jetzt trifft eine erhöhte Nachfrage auf eine mangelnde Infrastruktur, die man nicht auf Knopfdruck modernisieren kann. Die Versorgungsengpässe sind somit eine Folge der Vernachlässigung der Old Economy in den letzten 10-20 Jahren.

Während aus politischen Gründen herbeigeführte Lieferengpässe zwar nicht unbedingt leichter, aber bei gutem Willen zumindest schneller behoben werden können, sind die strukturellen Gründe für die Rohstoffknappheit schwieriger zu lösen. Hierfür braucht es den politischen Konsens, die Rohstoffproduktion insgesamt resilienter zu gestalten, und massive Investitionen in die Infrastruktur. Es wird auch etwas kosten, wenn Europa auch die Abhängigkeit von einzelnen Staaten reduzieren möchte.

Die jetzige Situation führt uns schmerzlich vor Augen, was die jahrelange Vernachlässigung eines Wirtschaftssektors für Folgen haben kann. Wer als Investor langfristig denkt, sollte dem Rohstoffsektor jedenfalls mehr Beachtung schenken. Hier scheint ein positiver Zyklus mehr als wahrscheinlich zu sein. Die Lösungen, wie man ein Investment in Rohstoffe mit ESG-Richtlinien in Einklang bringen kann und soll, sind vorhanden. Die Old Economy muss zweifelsohne grüner werden. Sie auszuhungern, ist keine Lösung.

fentlichen Vertrieb zugelassen sind oder in denen eine solche Zulassung nicht verlangt ist. Alle angegebenen Produkte und alle geäußerten Meinungen sind, falls keine anderen Quellen genannt werden, die von Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, das Logo Fidelity International und das Symbol F sind eingetragene Warenzeichen von FIL Limited. Anleger/

potenzielle Anleger können sich unter folgendem Link über ihre jeweiligen Rechte bezüglich Beschwerden und Rechtsstreitigkeiten informieren: https://www.fidelity.at (in deutsche Sprache). Herausgeber: FIL (Luxembourg) S.A., zugelassen und beaufsichtigt von der CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier). MKAT10049

www.fidelity.at

Disclaimer: Wir weisen darauf hin, dass die geäußerten Ansichten unter Umständen nicht mehr aktuell sind und dass darauf möglicherweise bereits reagiert wurde. Diese Information darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch verbreitet werden. Flüdelty veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und gibt keine an den persönlichen Verhältnissen des Kunden ausgerichteke Anlagemenfehnlungen, außer wenn dies von einer entsprechede märchtigten Firma in einer formellem Mittellung mit dem Kunden verlangt wird. Die Unternehmensgruppe Fidelity International bildet eine weltweit aktive Organisation für Anlageverwaltung, die in bestimmten Ländern außerhalb Nordamerikas Informationen über Produkt und Dienstelstungen bereitsteltt. Diese Kommunikation richtet sich nicht an Personen innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika und darf nicht von ihnen als Handlungsgrundlage verwendet werden. Diese Kommunikation ist ausschließlich an Personen gerichtet, die in Jurisdiktionen ansässig sind, in denen die betreffenden Fonds zum of-

Inflationsschutz ist eine Top-Priorität

Der Trend zu höheren Preissteigerungen scheint unaufhaltsam. Selbst mit Hochzinsanleihen ist es kaum möglich, positive reale Renditen zu erzielen. Der Vermögensverwalter Bert Flossbach favorisiert Aktien und Gold.

WOLFGANG REGNER

Die Wachstumsraten befinden sich schon wieder auf dem Rückzug, was man von der Inflation nicht sagen kann. Dazu steigen die Zinsen (wenigstens am Anleihemarkt). Ist das nicht ein giftiger Cocktail auch für Aktien?

Nein. Zum einen gehen wir angesichts der billionenschweren US-Konjunkturprogramme weiterhin von einem moderat positiven globalen Realwachstum aus, auch wenn sich die Wirtschaftsdynamik in China etwas abschwächen dürfte. Und sollten sich zweitens die höheren Inflationserwartungen durch Zweitrundeneffekte bestätigen und langfristig zu einem Inflationsniveau führen, das nachhaltig bei mehr als zwei Prozent per annum läge, würde der reale Wert von Sparbüchern, Kontoguthaben oder Anleihen ausgehöhlt. Aktien bieten einen weitaus besseren Inflationsschutz, vorausgesetzt die Unternehmen schaffen es, ihre Gewinne trotz höherer Kosten zu steigern und die Zinsen steigen nicht deutlich. Doch von einem deutlichen Zinsanstieg gehen wir derzeit nicht aus.

Wie können die Notenbanken aus der Falle entkommen, die sie sich selbst gestellt haben?

Wenn der Inflationsbuckel länger anhält und sich Zweitrundeneffekte abzeichnen. wäre das in der Tat für die Notenbanken die größte Herausforderung ihrer Geschichte! Anders als früher lässt sich ein Anstieg der Inflation nicht einfach mit einem kräftigen Tritt auf die Zinsbremse bekämpfen. Die zu erwartenden Kollateralschäden wären erheblich. Sollte es daher zu einem nachhaltig höheren Inflationsniveau kommen, spricht unseres Erachtens viel dafür, dass die Zinsen auf tiefen Niveaus verbleiben. Für die Staaten wäre etwas mehr Inflation bei anhaltend niedrigen Zinsen sogar ein Segen. Sie könnten so das nominale Bruttoinlandsprodukt erhöhen und damit die Schuldenquote ohne schmerzhafte Einsparungen senken. Die Entschuldung von Staaten über Inflation gilt als effektivste Methode der Finanzrepression und wird durch die zunehmende Nähe zwischen Staaten und Notenbanken erleichtert.

Wie lässt sich ein vorwiegend aus Aktien bestehender Fonds, wie Ihr Flaggschiff Flossbach von Storch Multiple Opportunities, durch Diversifikation absichern?

Anleihen fallen unseres Erachtens derzeit als Pfeiler der Diversifikation weg. In Zukunft können die Renditen etwa bei Bundesanleihen unseres Erachtens höchstens noch um ein Viertel oder halben Prozentpunkt fallen. Das würde nur etwa zwei Prozent Kursgewinn bringen. Bleiben aus unserer Sicht Aktien und Gold als die einzigen liquiden Anlageklassen, die zukünftig noch einen Schutz vor Inflation und einen realen Wertzuwachs ermöglichen. Einzig ein deutlich steigendes Zinsniveau oder eine dauerhaft schrumpfende Wirtschaft würde die Attraktivität von Aktien schmälern. Beides erscheint uns unwahrscheinlich. Die Diversifikation, die zu den wichtigsten Leitlinien unserer Anlagepolitik zählt, wird innerhalb des Aktienportfolios immer wichtiger. Auch mit einem Übergewicht an Aktien lässt sich ein diversifiziertes Portfolio aufbauen.

ZUR PERSON

Dr. Bert Flossbach gründete 1998 Flossbach von Storch und ist seitdem Vorstand. Er verantwortet die Bereiche Research sowie Investment Management.

Von 1991 bis 1998 war Flossbach als Executive Director bei Goldman Sachs & Co. in Frankfurt tätig. Dort verantwortete er die Verwaltung deutscher und internationaler Vermögen in New York und Frankfurt.

Von 1988 bis 1991 betreute er private und institutionelle Anleger bei der Matuschka Gruppe in München. An der Universität Innsbruck promovierte er über Portfoliomanagementkonzepte zur Verwaltung von Privatkundenvermögen.

Gold ist ebenfalls gefangen zwischen Zins-Ängsten und steigenden Inflationserwartungen: Kann das Edelmetall dennoch mittelfristig wieder an seinen Aufwärtstrend anknüpfen?

Eine Prognose für die Entwicklung des Goldpreises in der näheren Zukunft wäre unseriös. Es spricht jedoch viel dafür, dass Gold auch zukünftig seiner Funktion als langfristiger Inflationsschutz gerecht wird und den Kaufkraftverlust ausgleichen kann. Auf kürzere Sicht reagiert der Goldpreis hingegen oft träge und unspektakulär.



Wenn der Inflationsbuckel anhält und sich Zweitrundeneffekte abzeichnen, wäre das für die Notenbanken die größte Herausforderung ihrer Geschichte!

risch handelnden Management Teams geführt werden. Unsere Analyse beginnt immer auf dem Markt, auf dem ein Unternehmen tätig ist. Wir achten besonders auf Preissetzungsmacht gegenüber Kunden (Markenstärke, Produkt- und Servicequalität), Verhandlungsmacht gegenüber Lieferanten (Größenvorteile), Flexibilität in Beschaffung, Produktion und Vertrieb, effiziente Kostenkontrolle und wettbewerbsfähige Gehälter für motivierte und hochqualifizierte Mitarbeiter.

Zu Ihrer Anlagestrategie: Kann man Ihren Investmentstil als Quality Growth bezeichnen?

Nicht ganz. In einem Umfeld aus dauerhaft niedrigen Zinsen und moderaten Wachstumsraten bedarf es unserer Ansicht nach einer robusten Anlagestrategie, die klaren Regeln folgt, verschiedene Anlageklassen berücksichtigt und nicht vergangenheitsbezogen ist. Aktien von Qualitätsunternehmen sollten aus unserer Sicht einen signifikanten Anteil eines breit aufgestellten Portfolios ausmachen. Doch dieser Begriff muss auch klar definiert sein. Wir verstehen darunter Aktien von Unternehmen, denen unser Research zutraut, auch in Zukunft mit hoher Wahrscheinlichkeit vorhersagbare und attraktive Erträge zu erzielen. Denn der Weg in ein neues Inflationsregime ist steinig. Nicht alle Unternehmen werden ihn meistern. Eine hohe Wettbewerbsfähigkeit, Ertragskraft und ein weitsichtiges Management sind in einem solchen Umfeld besonders wichtig. Am meisten warnen würden wir derzeit Sparbuchfans und Anleihebesitzer; bei einem Zins von null reichen schon drei Prozent Inflation, um den realen Wert eines Vermögens langfristig zu dezimieren.

Nach welchen Kriterien wählen Sie Aktien aus?

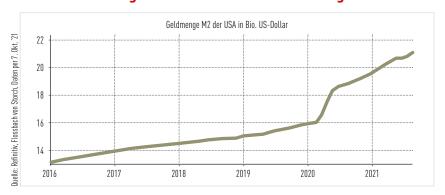
Unser Anlageschwerpunkt liegt auf erstklassigen, hochkapitalisierten Geschäftsmodellen, die überdurchschnittlich und verlässlich wachsen, eine hohe Profitabilität und Stabilität aufweisen und von unternehme-

Was verstehen Sie unter einem "neuen Inflationsregime"?

Eine anhaltende Phase mit Inflationsraten von deutlich über zwei Prozentpunkten. Das würde die Notenbanken stark unter Druck setzen, die Gefahr steigender Zinsen wächst.

Zu einem Börsencrash gehört eine vorangehende Markteuphorie der Investoren. Doch eine solche ist derzeit kaum zu

Hohes Geldmengenwachstum seit Pandemiebeginn



Aktien und Gold sind die einzigen liquiden Anlageklassen, die einen Schutz vor Inflation und einen realen Wertzuwachs ermöglichen

verspüren. Stehen also die Sentiment-Indikatoren eher für eine gemächliche Fortsetzung des Aufwärtstrends an den Aktienmärkten?

Zu den Eigenheiten eines Crashs gehört, dass man ihn in der Regel nicht vorhersehen kann. Fakt ist: Die Bewertungen an den Aktienmärkten sind seit dem Börseneinbruch zu Beginn der Corona-Pandemie im März 2020 deutlich gestiegen. Die Titelauswahl wird wieder wichtiger. Dennoch werden die Aktienmärkte das Risiko steigender Zinsen nicht völlig ausblenden, sondern mal mehr und mal weniger stark in Betracht ziehen, auch wenn ersichtlich ist, dass den Notenbanken die Hände gebunden sind. Es wird also volatiler werden.

Sehen Sie die Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale? Solchen "Zweitrundeneffekten" wird sich ja auch der Aktienmarkt nicht entziehen können, selbst wenn, wie Sie ja auch meinen, eine echte Stagflation nach dem Muster der 1970er-Jahre nicht zu erwarten ist.

Ja! Selbst wenn die Probleme bei den Lieferketten bis zu den nächsten Tarifverhandlungen gelöst sein sollten und sich der Inflationsbuckel wieder zurückgebildet haben sollte, werden die Gewerkschaften den diesjährigen Inflationsschub nicht einfach vergessen, sondern einen Nachschlag fordern. Dies würde dann den Inflationssockel dauerhaft anheben. Dass wir es dennoch für verfrüht halten, mit einer Stagflation zu kalkulieren, also mit einer Kombination aus Inflation und Stagnation, liegt daran, dass wir angesichts der in den USA geplanten billionenschweren Hilfs- und Konjunkturprogramme weiter von einem moderat positiven globalen Realwachstum ausgehen.

Manche Ökonomen meinen, dass die Effekte der Deglobalisierung wie auch der negativen Demografie im Vergleich mit dem hohen Geldmengenwachstum fast vernachlässigbar erscheinen. Sind Sie da anderer Auffassung?

Angesichts der Wechselwirkungen der Wirtschaft halten wir uns mit Prognosen zurück. Wir finden es aber hilfreich, die Inflationsursachen zu identifizieren, um den Charakter der aktuellen Inflationsentwicklung und deren Konsequenzen besser zu verstehen. Zu den möglicherweise temporär wirkenden Faktoren, die unmittelbar inflationswirksam sind, zählen wir steigende Energie- und Strompreise, pandemiebedingt unterbrochene Lieferketten, die Knappheit an Arbeitskräften in einigen Branchen, und das hohe Wachstum der Geldmenge (durch umfassende Corona-Hilfsmaßnahmen).

Eine längerfristige Wirkung geht unseres Erachtens von Tendenzen zur Deglobalisierung, zu der im Rahmen von Klimaschutzprogrammen vorangetriebenen Dekarbonisierung, der Demografie sowie durch höhere Lohnforderungen in den kommenden Tarifrunden (Zweitrundeneffekte) aus.

Sie schreiben in Ihrer Strategieanalyse: "Technologieunternehmen mit einem hohen Softwareanteil leiden naturgemäß weniger unter Inflation." Unter steigenden Zinsen würden aber auch Qualitätsunternehmen des Tech-Sektors zu leiden haben ...

Das ist richtig. Historisch gesehen waren Zeiten steigender Inflation oft nicht gut für Aktien. Denn sie waren regelmäßig mit steigenden Zinsen verbunden, was wiederum die Bewertung von Aktien herunterdrückt. Entspricht doch der faire Wert einer Aktie dem Wert der abgezinsten künftigen Erträge. Doch angesichts der derzeit enormen Verschuldung erwarten wir in Zukunft keinen deutlichen Zinsanstieg. Die Stromkosten des Cloud-Geschäfts dürften sich nach unseren Schätzungen etwa bei den Branchengrößen Alphabet, Amazon und Microsoft auf rund zwei Prozent des Umsatzes belaufen. Angesichts der hohen Ertragsmargen hätten selbst drastisch steigende Energiekosten keinen wesentlichen Effekt auf den Gewinn dieser Unternehmen. Auch ambitionierte Dekarbonisierungsziele, wie die von Alphabet bis 2030 angestrebte CO2-Neutralität, sollten ohne nennenswerte Ertragseinbußen erreichbar sein. Der wichtigste Werttreiber für diese Unternehmen bleibt unseres Erachtens nach wie vor das überdurchschnittliche Umsatzwachstum. <

FVS MULTIPLE OPPORTUNITIES



ISIN			LU0952	573482
Volumen	14.3	87 Mio.€	Rendite 1 Jahr	12,2%
Ausgabeaufschlag		5,00%	Rendite 3 J.p.a.	9,4%
Total Expense	Ratio	1 63 %	Rendite 5 J.n.a	75%

Sollten Anleger jetzt in Dividendenstrategien investieren?

Vor dem Ausbruch der Covid-19-Pandemie waren Dividendenstrategien bei den Anlegern sehr beliebt. Aufgrund der niedrigen Anleihenzinsen wurden Dividendentitel z.T. sogar als die neuen Zinspapiere bezeichnet.

Dividendenstrategien erscheinen nicht nur wegen der im Vergleich zu den niedrigen Kuponerträgen von Anleihen als erfolgsversprechend, steigende Unternehmensgewinne und die daraus gezahlten Dividenden sind gleichzeitig auch einer der Haupttreiber für den Kursanstieg von Aktien. Auch wenn Investoren Dividenden annähernd mit Zinsen gleichgesetzt haben, machten die wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Krise auf die Unternehmensgewinne und die daraus resultierenden Dividendenzahlungen deutlich, dass Dividenden keineswegs mit Zinsen gleichgesetzt werden können. Schließlich sind Zinsen einfach gesagt eine vertraglich festgelegte Zahlung, während Dividenden der Teil des Unternehmensgewinns sind, der an die Eigentümer (Aktionäre) ausgeschüttet wird. Das bedeutet, dass es im Gegensatz zu Zinszahlungen keinen Rechtsanspruch auf eine Dividende gibt. Erwirtschaftet das jeweilige Unternehmen keine Gewinne oder verschlechtern sich die Aussichten dramatisch, kann die Dividende ausfallen, während die Zinszahlungen trotzdem geleistet werden müssen. Die Folgen von ausfallenden Dividenden können für Investoren, die in ihrer Liquiditätsplanung auf die Dividendenzahlungen angewiesen sind, sehr unangenehm sein und



Detlef Glow, Head of Refinitiv Lipper EMEA Research

müssen bei der Bewertung der Investmentrisiken mitbetrachtet werden.

Steigende Dividenden zu erwarten

Viele Firmen haben im Jahr 2020 und zum Teil auch noch im Jahr 2021 keine oder nur eine reduzierte Dividende ausgezahlt und auch sonstige Pläne zur Schaffung von Mehrwerten für die Aktionäre, wie zum Beispiel Aktienrückkaufprogramme, auf Eis gelegt, um die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens zu erhalten bzw. die auflaufenden Verluste durch fehlende Einnahmen auszugleichen. Nachdem die meisten Unternehmen die Krise – auch aufgrund der staatlichen Hilfen - überstanden haben, könnte es für Anleger nun an der Zeit sein, wieder in Dividendentitel zu investieren. Denn die Unternehmen haben sich an das neue Umfeld angepasst und ihre Gewinne steigen zum Teil deutlich stärker als von den Analysten erwartet. Der über den Erwartungen liegende Anstieg der Unternehmensgewinne könnte neben den bereits sichtbaren Kursgewinnen auch zu steigenden Dividenden in der nächsten Dividendensaison führen.

Pandemie-Risiko nicht erhöht

Auch wenn die steigenden Unternehmensgewinne Dividendenstrategien für Anleger wieder interessant erscheinen lassen, gilt es zu beachten das die Covid-19-Pandemie noch nicht überwunden ist und es immer wieder zu ökonomischen Rückschlägen kommen kann. Auf der anderen Seite haben sich die Unternehmen größtenteils erfolgreich auf die Herausforderungen von Lockdowns und anderen Maßnahmen zur Eindämmung der Covid-19-Pandemie eingestellt, wodurch das Risiko von Dividendenstrategien im Vergleich zu anderen Aktienstrategien nicht erhöht zu sein scheint.

www.lipperleaders.com

GLOBALE DIVIDENDENFONDS HINKEN DEUTLICH NACH



Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Refinity

Die Wertschöpfungskette der neuen Mobilität

Immer mehr setzt sich die grüne Mobilität bestehend aus E-Autos und Brennstoffzellenfahrzeugen durch. Es entstehen neue Wertschöpfungsketten entlang derer sich lukrative Investmentmöglichkeiten ergeben.

MICHAEL KORDOVSKY

aut International Energy Agency (IEA) gaben private Verbraucher 2020 für Elektro-Autos insgesamt 120 Milliarden USD-Dollar aus – 50 Prozent mehr als im Jahr 2019, zumal der Anteil staatlicher Subventionen hier 14 Milliarden Dollar ausmachte. Zur Erreichung der Klimaziele forcieren die Regierungen den Kauf von E-Autos. Laut IEA sollte von 2020 bis 2030 die Zahl aller elektrischen Autos, Busse, Vans und Lastwägen auf den Straßen weltweit von 11 Millionen auf 145 Millionen steigen. Ein Vorreiter ist dabei Europa. Laut Unternehmensberatung McKinsey könnten im Jahr 2030 sogar 75 Prozent aller PKW-Neuzulassungen in der EU einen elektrischen Antrieb haben. Um die PKW-Nachfrage in der EU zu bedienen, müsste laut McKinsey die Batterieproduktion um den Faktor 16 auf 786 GWh im Jahr 2030 ausgebaut werden.

Die Reichweiten der E-Autos steigen und öffentliche Ladestationen gewinnen an Bedeutung. Laut EAFO gab es Ende 2020 bereits 287.000 öffentliche Ladepunkte in Europa – eine Vervierfachung gegenüber 2015 (67.000 Ladepunkte). Das EU-Ziel liegt bei

einer Million Ladepunkte bis 2025. Zu aktuellen Entwicklungen und Langzeitprognosen des E-Automarktes kritisch äußerte sich Christof Engelskirchen, Chefökonom der Autovista Gruppe: "Diese langfristigen Prognosen sind mit großer Unsicherheit behaftet. Europa hat im Jahr 2021 einen Marktanteil von 16 Prozent an Elektrofahrzeugen. Derzeit werden die Verkäufe durch die Politik - über steuerliche Anreize und Subventionen - angetrieben und nicht durch eine Überlegenheit der Technologie oder eine bessere Alltagstauglichkeit des xEV. Die Senkung der Listenpreise durch Skaleneffekte und der Aufbau der Ladeinfrastruktur bleiben die wichtigsten Herausforderungen. In vielen Prognosen, die wir gesehen haben, wurde ein Marktanteil von 40 bis 50 Prozent für xEV bis 2030 auf den Neuwagenmärkten erwartet".

Wertschöpfungskette statt Automobilwetten

Dass Tesla nach einem Auftrag für 100.000 Autos bis Ende 2022 durch den Autoverleiher Hertz im Kurs explodierte und mittlerweile 1,23 Billionen Dollar Marktkapitalisierung aufweist, ist zwar eine nette Story, doch die Geschichte warnt vor einem neuen "Auto-Starkult": "Momentan treten viele neue Anbieter von Elektro-Autos auf den Plan. Wer sich endgültig durchsetzen wird, ist schwierig vorherzusagen. Man muss nur die Entwicklung in den USA betrachten, in der Historie, wo es 1909 über 270 verschiedene Autobauer gab. Heute sind davon nur noch die "Big Three" – General Motors, Ford Motor und Chrysler Stellantis – übrig. Ent-

"Bei der Titelselektion gehen wir opportunistisch vor und nutzen die gesamte Wertschöpfungskette, um interessante Investment-Opportunitäten zu identifizieren."



Lorenz Blume, Fondsmanager des LBBW Mobilität der Zukunft

NEUZULASSUNGEN VON BATTERIE-E-AUTOS

2016	257.000 147.000	87.000 71.000	87.000 87.000	30.000	0,46 Mio. 0,33 Mio.
2017	468.000	104.000	92.000	47.000	0,71 Mio.
2018	816.000	239.000	202.000	114.000	1,37 Mio.
2019	834.000	242.000	363.000	103.000	1,54 Mio.
2020	931.000	231.000	747.000	98.000	2,01 Mio.
JAHR	CHINA	USA	EUROPA	SONSTIGE	GESAMT

Quelle: IEA, Global Electric car registrations and market share, 2015-2020



Mit der Dichte der Ladestationen steigt der Anreiz zum Kauf von Elektroautos.

lang der Wertschöpfungskette für E-Autos sind wir deshalb positiver auf die Bereitsteller der Infrastruktur eingestellt - beispielsweise Elektro-Tankstellen. Hier wird egal sein, welche Automarke sich durchsetzt, laden werden sie alle müssen", erklärt Alexander Weiss, Aktienfondsmanager des Erste Green Invest, und ergänzt: "Im Wasserstoff sind wir relativ breit für diverse unterschiedliche Technologien aufgestellt. Doch auch hier gehen wir einen ähnlichen Weg wie bei den E-Autos und investieren beispielsweise in Firmen wie Hexagon Purus, die Zylinder für Wasserstoff-Autos herstellt, und profitiert - unabhängig davon, welche Technologie sich durchsetzen wird".

Knappheit an Batteriematerialien

Entlang der E-Auto-Wertschöpfungskette herrscht aktuell eine Knappheit an Batterierohstoffen. Dazu Engelskirchen: "Batterieproduktion, Rohstoffe und Recycling bleiben eine Herausforderung. Die Forschung und Entwicklung schreitet jedoch schnell voran, und es wird eine alternative Batteriechemie erprobt, die weniger anfällig für Engpässe bei einem bestimmten Material ist. Wir gehen derzeit davon aus, dass diese Rohstoffe das Wachstum von BEVs im Jahr 2030 nicht einschränken werden".

Konkrete Rohstoffe zeigt Lorenz Blume, Fondsmanager des LBBW Mobilität der Zukunft: "Für die gegenwärtig dominierende Batterietechnologie mit Lithium-Ionen-Akkus ist einer der wichtigsten Rohstoffe, wie der Name bereits verrät, das Lithium. Stellt man die Förderkostenfrage zunächst hintenan, dürfte es nicht zu einem Engpass kommen. Denn es ist genug Lithium auf der Welt vorhanden, so dass Lithiumproduzenten sowie Lithium-aufbereitende Unternehmen zu den Gewinnern der Elektromobilität zählen dürften. Auch Kupferproduzenten sollten überproportional vom steigenden Anteil elektrifizierter Fahrzeuge profitieren". Weltgrößter Lithiumhersteller ist Albemarle, weitere Anbieter sind FMC und Sociedad Quimica Minera de Chile (SQM). Als Kupferproduzent eine Investment-Möglichkeit wäre Freeport-McMoran. Doch ein möglicher Minen-Produktionsschub könnte mit funktionierendem Recycling wieder an Dynamik verlieren. "Die EU-Kommission rechnet mit Recyclingquoten von 70 Prozent für Lithium und jeweils 95 Prozent für Nickel, Kobalt und Kupfer. Die Verluste beim Recycling könnten nach Einschätzung des Fraunhofer-Instituts eventuell durch europäische Ressourcen kompensiert werden", so Blume. **>>**



"In Autobauer sind wir momentan nur sehr geringfügig investiert. Wenn, dann vor allem im chinesischen Markt, beispielsweise in NIO." Alexander Weiss, Fondsmanager Erste Green Invest der Erste Asset Mgmt.

Stromproblem ist lösbar

Mit dem Vormarsch von Photovoltaik und Windkraft steigt die Volatilität innerhalb der Stromnetze, was das Blackout-Risiko erhöht. Doch es gibt eine Lösung, nämlich Speicherung überschüssiger grüner Energie durch Erzeugung von Wasserstoff, der laut Engelskirchen "eine praktikable Lösung für die Speicherung überschüssiger Energie darstellen könnte, die in Zeiten von Energieengpässen genutzt werden kann". "Frankreich hat angekündigt, dass es die Energieproblematik mit weiteren Investitionen in grüne Wasserstoffanlagen und Kernkraftwerke angehen will", so Engelskirchen.

Chipmangel bremst Autoindustrie Zunehmend stehen aufgrund mangelnder Chiplieferungen in den Autofabriken die Bänder still. Blume rechnet erst 2023 oder 2024 mit Entspannung des Engpasses. "Nach Angaben des Zentralverbands Elektrotechnik- und Elektronikindustrie (ZVEI) waren in einem Auto für elektronische Steuerungen zuletzt im Schnitt Chips im Wert von 337 Euro verbaut. Ein Elektrofahrzeug benötigt weitere Chips für 410 Euro, durch automatisiertes Fahren kommen 910 Euro für zusätzliche Mikroprozessoren hinzu", so Blume, der die Bedeutung der Mikrochips noch mit folgenden Zahlen belegt: "Schon jetzt werden rund zehn Prozent aller weltweit produzierten Halbleiter im Autosektor eingesetzt. Künftig dürfte dieser Anteil deutlich steigen. Denn während heute in einem Auto bis zu 10.000 Chips und Sensoren verbaut sind, sollen es schon in wenigen Jahren rund 100.000 Chips und Sensoren sein". Ein Profiteur ist ASML, weltgrößter Anbieter von Lithographiemaschinen für die Halbleiterindustrie, mit einem Weltmarktanteil von über 60 Prozent. "Im Zuge der globalen Halbleiterknappheit, vor allem im Autosektor, haben die großen Chiphersteller dreistellige Milliardeninvestitionen für die nächsten Jahre angekündigt, wovon ASML überproportional profitieren dürfte", so Blume. Laut Meinung des Autors (Kordovsky) haben Nvidia und Infineon als Autochiphersteller Potenzial.

Wertschöpfung mit Fonds

Interessant ist der Erste Green Invest, ein Umwelttechnologie-Fonds in den Bereichen Energie, Wasser, Abfall & Recycling, Transformation und Adaption, dessen Ansatz in der "Neuen Mobilität" Fondsmanager Weiss skizziert: Wir setzen im Erste Green Invest lieber auf Technologien, die für den ganzen Sektor der Neuen Mobilität integrale Bestandteile sind. So präferieren wir bei Wasserstoff-Investments in punkto Mobilität beispielsweise auch Hersteller von Lastkraftwagen und Bussen. Dort macht die Technologie momentan am meisten Sinn", und Weiss ergänzt: "In tatsächliche Autobauer sind wir momentan nur sehr geringfügig investiert. Wenn, dann vor allem im chinesischen Markt, beispielsweise in NIO. Ebenfalls nicht zu viel auf Autobauer setzt der LBBW Mobilität der Zukunft, dessen Fondsmanager Lorenz Blume die 22-Prozent-Gewichtung des Fahrzeugbaus bereits als verhältnismäßig hoch betrachtet: "Bei der Titelselektion gehen wir opportunistisch vor und nutzen die gesamte Wertschöpfungskette, um interessante Investment-Opportunitäten zu identifizieren. Dabei suchen wir primär nach Marktführern, deren Aktien von der starken Position profitieren dürften, sowie nach Branchen, in denen Engpässe zu erwarten sind", so Blume, der im Fonds einen fundamentalen Bottom-up-Ansatz verfolgt. Dabei sind auch IT- Werte wie Alphabet und Microsoft berücksichtigt. Letzteres Unternehmen kooperiert mit Volkswagen, Daimler-Benz und BMW und will auf Basis seiner Cloud-Plattform sowie intelligenten Technologien mit der Autoindustrie am vernetzten Fahrzeug der Zukunft arbeiten - bis hin zum selbstfahrenden Auto.

Nebenschauplatz Wasserstoffwirtschaft

Grüner Wasserstoff, erzeugt mit Hilfe erneuerbarer Elektrizität, ist in Europa das große Thema, wobei die wichtigsten Bereiche der Einsatz in der Industrie und bei Nutzfahrzeugen sein sollten. Während im PKW-Bereich Brennstoffzellen noch stark unterrepräsentiert sind, zeichnet sich ein gewisser Trend bei Trucks, Gabelstaplern und Bussen ab. Beispielsweise gründete vor wenigen Monaten die Renault Group und Plug Power, Weltmarktführer für schlüsselfertige Wasserstofflösungen, das Gemeinschaftsunternehmen HYVIA, das u.a. auf leichte Nutzfahrzeuge mit Brennstoffzellen spezialisiert ist. Die ersten drei Fahrzeuge auf Basis des Renault Master gehen bereits daraus hervor. Das sind ermutigende Projekte. Doch folgende Prognosen erscheinen derzeit noch etwas ambitioniert: Laut Hydrogen Council im Jahr 2017 sollen 2030 weltweit 10 bis 15 Millionen Autos und 500.000 Trucks Brennstoffzellenantrieb haben. Wie auch immer: Die mobile Wasserstoff-Wertschöpfungskette kann sehr gut über eine Kombination aus dem Brennstoffzellen-Truck-Hersteller Nikola, die Brennstoffzellen-Spezialisten Ballard Power Systems und Plug Power sowie die Elektrolyse-Unternehmen NelAsa, ITM Power und McPhy Energy abgedeckt werden.

AUSSICHTSREICHE FONDS UND ETFS ZUM THEMA "WERTSCHÖPFUNGSKETTE NEUE MOBILITÄT"

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	TER
LU0470205575	Structured Solutions Next Gen. Resources Fund*	207 Mio.€	146,7%	218,6 %	2,36 %
LU2023679090	Lyxor MSCI Future Mobility ESG Filtered UCITS ETF	291 Mio.€	76,9 %	-	0,45 %
LU1861214812	BGF Future of Transport Fund	2047 Mio.\$	55,3%	102,3 %	1,80 %
IE00BGV5VR99	Xtrackers Future Mobility UCITS ETF	106 Mio.\$	44,7 %	-	0,35 %
IEOOBGL86Z12	iShares Electric Vehicles and Driving Tech. UCITS ETF	813 Mio.\$	43,6%	-	0,40 %
AT0000A2DY59	Erste Green Invest	457 Mio.€	41,2%	-	1,55 %
DE000A2PND96	LBBW Mobilität der Zukunft	294 Mio.€	35,6%	-	1,46 %
DE000A2QDR59	GG Wasserstoff	85 Mio.€	-	-	2,34%

Quelle: Mountain View u. justETF; *Untere Teile der Wertschöpfugskette, u.a. Batteriematerialien wie Lithium und Batterienproduktion; Datenerhebung: 08.11.2021



Quelle des Lebens

Das Wasserthema ist ein derzeit noch vielfach unterschätzter Megatrend. Angesichts des Bevölkerungswachstums haben immer weniger Menschen Zugang zu sauberem Trinkwasser. Mit Spezial-Fonds können auch Anleger auf dieses Thema setzen.

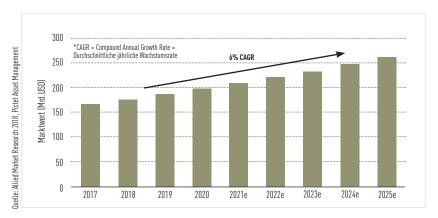
WOLFGANG REGNER

er wichtigste Trend beim Thema Wasser ist die fortschreitende Urbanisierung. "Entgegen manchen Prognosen wurde dieser nicht von der Corona-Pandemie gestoppt. Lebten 1950 nur 30 Prozent der Bevölkerung in Städten, so werden dies im Jahr 2050 gut 70 Prozent sein. Diese enorme Veränderung der Gesellschaftsstruktur spielt dem Wasserthema in die Karten. Dazu gibt es einige Sub-Themen. So wie etwa das Thema Waste Management, also die Abfall- und Abwasserentsorgung zum Schutz der Grundwasserreserven", erklärt Marc-Olivier Buffle, Head of Thematic Client Portfolio Managers bei Pictet. "Der globale Wassermarkt wird voraussichtlich so schnell wachsen wie seit 2010 nicht mehr. Trotz der Pandemie, die den Marktwert um 17,7 Prozent auf 805,3 Milliarden Dollar schrumpfen ließ, liegen die Erwartungen für 2023 bei 914,9 Milliarden Dollar: ein Anstieg um 50 Prozent seit 2014", weiß Dieter Küffer, Senior Portfolio Manager RobecoSAM Sustainable Water Equities. "Chinas 14. Fünfjahresplan sieht neue, strengere Umweltziele vor, darunter die Verwertung von 90 Prozent des kommunalen Schlamms und Abwasserwiederverwendungsraten von 25 Prozent in Gebieten mit Wasserknappheit. Dies bietet neue Wachstumschancen auf einem der größten Wassermärkte der Welt", sagt Küffer. Die weltweiten Schätzungen gehen auseinander, aber alle deuten auf einen Investitionsbedarf zwischen 6,7 Billionen US-Dollar bis 2030 und 22,6 Billionen US-Dollar bis 2050 hin. Mit einem Anteil von 65 Prozent an den Gesamtausgaben ist die Betriebsausrüstung für Versorgungsunternehmen der bei weitem größte Teilmarkt. Es folgen industrielle Betriebsmittel (17%), Infrastruktur (14%) und Bewässerungs-Ausrüstung (4%).

"Der globale
Wassermarkt wird
bis 2023 so schnell
wachsen wie seit
2010 nicht mehr."
Dieter Küffer, Senior
Portfolio Manager
RobecoSAM



Die Nachfrage nach kommunaler Abfallentsorgung wird bis 2025 voraussichtlich um jährlich sechs Prozent ansteigen



Aufgrund des Trends zur Urbanisierung werden bis 2050 mehr als 70 Prozent der Menschen in Städten leben. Die Stadtbewohner verbrauchen pro Kopf deutlich mehr Wasser als die Landbevölkerung und belasten damit erheblich die Wasserquellen bzw. Reserven.

Attraktive Sub-Themen

Wasserversorger haben etwa Systeme installiert, die das Wasser auf den Gehalt mit Chemikalien, Hormonen oder Antibiotika untersuchen. Oder auch auf die Corona-Viruslast, die ebenfalls die Wasserqualität beeinträchtigen kann. Weiters gibt es das stark zunehmende Problem der Wasserknappheit, rund 50 Prozent der Weltbevölkerung sind bereits davon betroffen. Daher ist mit Water Eco-Systemen eine neue Subbranche entstanden. Es gibt ganz einfache Lösungen, um Wasser zu sparen, etwa effizientere Duschköpfe. Dazu gehören alle wassersparenden Technologien (Wasserhahnköpfe, Doppelspülung). Dazu kommt der Trend zur Privatisierung der Wasserversorgung. "Befürchtungen über drastische Wasserpreiserhöhungen sind eine alte Diskussion und zugunsten einer behördlich regulierten



"In den kommenden Jahren müssen eine steigende Anzahl von Wassersystemen erneuert werden." Nektarios Kessidis, Portfolio Manager DWS

Wasserversorgung entschieden. Der Trend hat Zukunft, denn den Staaten bzw. Gemeinden fehlt oft das Geld für eine Sanierung ihrer Wasserversorgungssysteme. Hier sehen wir ein Wachstum von fünf bis sechs Prozent. Dafür sind die privaten Wasserversorger streng öffentlich reguliert und müssen behördliche Auflagen erfüllen, um ihre Wasserpreise kontrolliert anheben zu können. Da geht es vor allem um Qualitäts- und Effizienzstandards. Die Versorgung und das Wasser-Management über private Betreiber ist oft qualitativ besser und wassersparender, auch dank Investitionen ins Leitungssystem, wo früher zahlreiche Leckagen für hohe Wasserverluste gesorgt hatten. Dazu kommt, dass die Komplexität stark gestiegen ist, aufgrund der immer zahlreicher gewordenen Verschmutzungsquellen", weiß Pictet-Experte Buffle.

Massive Investitionen

Nach der im Juni 2016 von McKinsey veröffentlichten Studie "Bridging Global Infrastructure Gaps" sollen im Zeitraum von 2013 bis 2030 zwölf Billionen US-Dollar in Wasserinfrastrukturprojekte investiert werden. Damit würde es sich um eine der weltweit größten Investitionen in eine Infrastrukturkategorie handeln. "Die Wasserinfrastruktur in den USA ist im Schnitt rund 60 Jahre alt. Die Lebenserwartung für das Verteilsystem, Pumpstationen, Wasseraufbereitungsanlagen etc. liegt bei etwa 50 bis 95 Jahren. Das zeigt, dass in den kommenden Jahren eine steigende Anzahl von Wassersystemen erneuert werden muss", meint

Nektarios Kessidis, Portfolio Manager des DWS Global Water. "Wenn sich an der Erneuerungsgeschwindigkeit nichts ändert, müssten die US-Leitungen über 200 Jahre halten, bis das System komplett ersetzt ist: diese Rechnung geht also nicht auf. Ein Ansatzpunkt ist die "Fair Market Regulation", die in vielen US-Bundesstaaten Gültigkeit hat. "Ein Wasserversorger darf sein regulatorisches Anlagevermögen um den vollen Kaufbetrag erhöhen und nicht nur um den Buchwert, der oftmals niedriger ist. Somit hat also nicht nur die verkaufende Gemeinde einen Vorteil, sondern auch der kaufende private Wasserversorger, der auf dieser Basis die Kosten der regulierten Dienste berechnen kann, was aus Investorensicht interessant ist", weiß Kessidis.

Anlagestrategien

Die Portfolio-Aufstellung des Pictet-Water besteht aus einer Kombination von rund 22 Prozent Wasserversorger sowie Unternehmen für die Abfallentsorgung, ein sehr defensiver Bereich mit insgesamt 34 Prozent Portfolioanteil, sowie von rund 64 Prozent Wassertechnologie-Unternehmen. Das sind Industrieunternehmen, die innovative Wasseraufbereitungs- und Reinigungssysteme anbieten. Etwa die Entkeimung des Wassers mittels UV-Licht oder Ozon, Wasseranalyseund Monitoring-Systeme, aber auch Geräte, welche den Wasserdurchfluss messen, um etwaigen Leckagen auf die Spur zu kommen. Die Anlagestrategie des RobecoSAM Sustainable Water Equities ist übergewichtet bei Herstellern von Analysegeräten sowie bei Anbietern von Wasseraufbereitungstechnologien. Der DWS Global Water setzt auf die Wasseraufbereitung mit Technologien zur Filtrierung und Desinfektion, aber auch auf Anbieter von Technologien zur Wasserentsalzung, von Detektoren zum Aufspüren von Leckagen, von intelligenten Zählern (Smart Meter) sowie von automatischer Fernablesung. Alle drei Fonds haben einen überzeugenden Track Record.

INTERVIEW



Marc-Olivier Buffle, Head of Thematic Client Portfolio Managers bei Pictet

Auf welche Wasser-Themen setzen Sie?

Wir sehen vier große Wassertrends: Erstens die Urbanisierung, zweitens das Thema Wasserqualität, sichergestellt durch permanentes Monitoring (Überwachung der Wasserqualität), drittens der Eco Trend zu wassersparenden Systemen und Lösungen sowie viertens die Kommerzialisierung und Privatisierung. Dabei ist der Wassermarkt global immerhin 1100 Milliarden Dollar schwer.

Wo finden Sie das größte Wachstum?

Aqua-Management-Unternehmen wachsen mit sechs Prozent pro Jahr, ein positiver Vergleich mit dem globalen Wirtschaftswachstum, das nur rund drei Prozent beträgt. Zudem sind High Tech-Lösungen für das Wasser-Management leistbarer geworden. Strukturelle Wachstumsthemen rund um das Wasser, die acht Prozent pro Jahr zulegen, sind etwa Wasseranalysen zum kontinuierlichen Wasser-Monitoring, Digitalisierung durch Smart Meter (Hightech-Wasserzähler) sowie Anbieter von Wasseraufbereitungstechnologien.

"Fossile Brennstoffe bleiben sehr interessant"

Die Investorenlegende Jim Rogers setzt aktuell auf Rohstoffe, vor allem auf Kohle, Uran, Silber und Zucker. Er kauft in Vietnam und Japan statt in China zu und spekuliert schon auf offene Grenzen zwischen Süd- und Nordkorea.

JULIA KISTNER

Hi Jim, passend zum 250. Jubiläum der Wiener Börse einige Fragen zu Ihrer aktuellen Anlagestrategie. Schließlich hat Ihre Empfehlung für rot-weiß-rote Aktien in einem renommierten US-Investmentmagazin die Wiener Börse 1985 wachgeküsst. Sind Sie noch in Österreich investiert?

Ich liebe Österreich, wie Sie wissen, aber investiert bin ich hier nicht mehr. Ich habe vom jüngsten Höhenflug der Wiener Börse natürlich gehört, aber das macht sie für mich uninteressant. Ich mag nichts, was teuer ist. Ich halte Ausschau nach super günstigsten Investments – hoffentlich bald auch wieder auf Reisen. Ich suche das Abenteuer, auch beim Anlegen.

Und wo finden Sie das gerade?

Nicht bei Bonds, da sehe ich weltweit eine Blase. Anleihen waren in der Geschichte noch nie so teuer. Ich kaufe momentan auch keine Immobilien, auch hier gibt es vielerorts Blasen - denken sie nur an Korea oder Neuseeland. Aber selbst bei Aktien muss man selektieren: z.B. Amazon oder Samsung, diese Aktien steigen ständig und wir sehen auf den Aktienmärkten weltweit noch keine Blasen. Echt günstig sind derzeit aber Rohstoffe. Gold ist von seinem All Time High zehn bis 15 Prozent entfernt, Silber 60 Prozent und Zucker 70 Prozent. Viele Rohstoffpreise lagen im Oktober 50 bis 60 Prozent unter ihren Höchstständen. Da würde ich jetzt investieren.

Wo genau? In Silber oder Zucker? Uran ist in den letzten zwölf Monaten um 120

Prozent gestiegen. Ist das jetzt noch ein Investment wert?

Ich besitze noch Uran. Für einen Kauf wäre es mir aber jetzt schon zu teuer. Wie gesagt, Silber ist günstig. Wenn Silber und Gold noch weiter nachgeben, schlage ich zu – wobei ich Silber bei den derzeitigen Preisen attraktiver finde. Ich bin aber auch in Energie veranlagt und jetzt sogar Direktor einer Kohlemine in Indonesien, in die ich jüngst investiert habe. Ich liebe Gelegenheiten bei heruntergekommenen Unternehmen.

Befürchten Sie nicht bei den Debatten um den Klimaschutz in sogenannte Stranded Assets zu investieren?

Ja, natürlich. Ich sehe, dass weltweit die Menschen fordern, dass man Kohlekraftwerke schließt, Öl nicht mehr fördert und überhaupt aus fossilen Brennstoffen aussteigt. Das ist o.k., aber es gibt z.B. nicht genügend Elektrizität in China. Nicht einmal England hat genügend Energie, weder Öl noch Erdgas, geschweige denn Elektrizität oder genügend Atomkraft.

Ist Ihnen Klimaschutz nicht wichtig? Sie haben doch auch zwei junge Töchter?

Schauen Sie, es gibt nicht genügend Windenergie, schon gar nicht in den Emerging Markets. Die Preise für Kohle gehen durch die Decke. Niemand in Indonesien fordert, dass wir unsere Minen schließen. Im Gegenteil, sie wollen und brauchen mehr Kohle. Auch ich möchte auf Elektrizität nicht verzichten, das Licht einschalten können. Dafür brauchen wir derzeit einfach noch die fossile Energieträger.

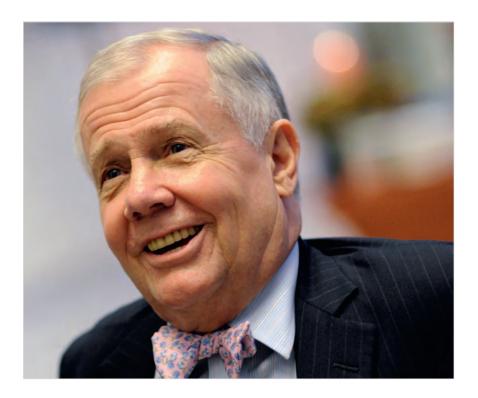
Das heißt, das Kohleinvestment ist nur ein kurzfristiges?

Die Firma, bei der ich engagiert bin, hat nur noch Kohlereserven für ein paar Jahre. Ich mag auch keine verschmutzte Luft, wir wollen alle saubere Luft. Aber wenn man sorgsam mit den Ressourcen umgeht, kann man saubere Energie auch aus Kohle, Öl, etc. erzeugen. Ich denke, dass es in diese Richtung geht. Also, aus Investorensicht sind fossile Brennstoffe immer noch sehr interessant. Ich persönlich halte Atomkraft für die vielleicht sauberste und effizienteste Energie. Atomkraft wird in den nächsten Jahren beim Klimaschutz ein noch größeres Thema werden.

Würden Sie sich einen kleinen radioaktiven Kastor in den Garten stellen?

Natürlich müssen wir damit vorsichtig umgehen, damit wir die Welt nicht in die Luft sprengen. Wir hatten auch in den letzten fünfzig Jahren drei bis vier größere atomare Unfälle, das sind natürlich drei oder vier zu viel. Aber ohne Atomkraft wird die Energiewende nicht gelingen.

Gut, dann schlage ich die Brücke von gefährlicher Atomkraft nach Japan. Vor eineinhalb Jahren haben Sie mir japanische Aktien empfohlen. Das war ein guter Tipp! Ich bin froh, dass inzwischen viele bullish für Japan sind. Der Markt ist toll gelaufen und ich bleibe in meinen japanischen ETFs investiert. Die Börse Tokio ist immer noch 30 bis 40 Prozent von ihren All Time Highs entfernt. Es gibt wenig Dinge, die noch so günstig sind, schon gar nicht Aktienmärkte.



ZUR PERSON

Der 79-jährige Finanzinvestor, Mehrfach-Millionär und Bestseller-Autor begründete in den 70er Jahren gemeinsam mit Georg Soros den berühmten Quantum-Hedgefonds, wurde reich, kündigte mit 37 Jahren und fuhr mit seinem Motorrad mehrfach um die Welt. Auch um seine künftigen Investmentziele zu bereisen, darunter Österreich. 1985 küsste der amerikanische Globetrotter mit seinen Investmentempfehlungen im US-Börsenmagazin Barrons die Wiener Börse wach. Seit 2007 lebt der 79-jährige Vater von zwei Töchtern in Singapur, um im asiatischen Jahrhundert mitten im Geschehen zu sein. Jim ist auch der Vater des Rogers International Commodities Index (RICI), er setzt nach wie vor auf Emerging Markets und Rohstoffe.

Was ist mit China? Ein Markt, auf den Sie schon seit einem Jahrzehnt schwören?

Auch wenn ich nach wie vor kein anderes Land sehe, dass das wichtigste im 21. Jahrhundert sein wird, heißt das nicht, dass China keine Probleme hat – so wie jedes Land, das aufsteigt. Wir sehen dort gerade die großen Immobilienpleiten und die Regierung lässt Unternehmen, die Fehler gemacht haben, jetzt insolvent gehen. Ich wünschte, das würde auch Washington und London tun. Aber natürlich gefällt mir nicht, wie Peking Unternehmen reguliert, aber dort herrschten kaum Wirtschaftsgesetze. Wenn jemand 100 Millionen brauchte, bekam er sie rasch geborgt – ohne Regulierung, ohne

Kontrollen, ein reines Desaster. Da hat Peking jetzt eingegriffen. Vielleicht zu spät, aber jeder hat in der Wachstumsphase gröbere Probleme. Selbst die Habsburger Monarchie ging daran zu Grunde. Ich habe in China zuletzt nichts gekauft.

Wo in Asien sehen Sie dann derzeit Gelegenheiten?

Ich schaue mir Vietnam genauer an und ich besitze seit längerem koreanische Aktien. Dort spekuliere ich mit einer Öffnung der Grenze zwischen Nord- und Südkorea in den nächsten Jahren. Dann wird das ein sehr aufregendes Land sein und für Investoren äußerst interessant.

Was ist mit Taiwan?

Ich bin dort nicht investiert, weil ich nicht weiß, was passieren wird. Ich sage es als Amerikaner nicht gerne, aber in Washington gibt es einige Leute, die Krieg wollen – in der 250-jährigen Geschichte der USA gab es nur 16 Jahre ohne Kriege. Aber das wäre für niemanden gut, schon gar nicht für die USA. Wobei ich mir generell Sorgen um die USA mache, über die Entwicklung der Steuern und Schulden. Und auch über den dortigen Aktienmarkt, wo wir schon seit 12 Jahren einen Bullenmarkt sehen. Wenn dort die Kurse einbrechen, tun sie das auch weltweit.

Sie lieben vernachlässigte Märkte. Sehen Sie da nicht in Südamerika Potenzial?

Wenn es US-Bürgern erlaubt wäre, würde ich in Venezuela investieren. Ich bin ein wenig in Kolumbien investiert, in Cannabis-Unternehmen. Ich bin überzeugt, dass mehr und mehr Staaten Cannabis aus medizinischen Gründen legalisieren werden.

Was ist mit Bitcoin, ist das nicht Abenteuer für Sie?

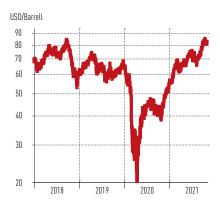
Bitcoin ist in jedem Fall eine reine Spekulation. Da gibt es nichts, was man sonst mit Bitcoin machen könnte. Und wenn Bitcoin tatsächlich als Währung erfolgreich würde, würden die meisten Staaten Bitcoin einfach verbieten – was in manchen Staaten ja schon geschehen ist. Nochmals: Momentan haben die Kapitalmärkte und auch die Realwirtschaft eine wunderbare Zeit. Aber leider weiß ich auch, dass dies irgendwann einmal endet. Ich habe diesen Film nicht zum ersten Mal gesehen.

Nachfrage steigt · ERDÖL

Totgesagte leben länger. Vielerorts wurde der Niedergang fossiler Rohstoffe wie Öl und Erdgas aufgrund der – selbstverständlich dringend notwendigen – Energiewende beschworen. Die "Traueranzeige" dürfte allerdings doch zu früh veröffentlicht worden sein. Nach dem turbulenten Jahr 2020 ist die Nachfrage nach Erdöl heuer wieder stark gestiegen. Ende September kletterte der Ölpreis erstmals seit 2018 wieder über



die 80 Dollar-Marke, die seither auch nicht mehr unterschritten worden ist. Aufgrund der Wiedereröffnung der Wirtschaft steigt, - trotz nach wie vor unübersichtlicher Corona-Situation - in vielen Staaten die Nachfrage nach dem "schwarzen Gold". Daran wird sich höchstwahrscheinlich auf absehbare Zeit nichts Fundamentales ändern, außer ein massives Aufflammen der Pandemie macht einen Strich durch die Rechnung. Fazit: Erdöl ist schlichtweg in vielen Bereichen unseres Wirtschafts- und täglichen Lebens noch nicht sinnvoll zu ersetzen. Heuer legte der Preis für die wichtige Nordseesorte Brent um rund 100 Prozent zu, in den vergangenen fünf Jahren waren es immerhin insgesamt circa 85 Prozent. Auf so hohem Niveau kann es natürlich immer wieder zu Korrekturen kommen, der Trendpfeil ist aber nach wie vor aufwärts gerichtet, auch wenn zuletzt eine gewisse Abflachung zu beobachten war.



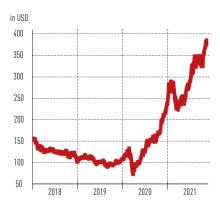
Erdöl, hier die Nordseesorte Brent, konnte Schwächen der vergangenen Jahre in 2020 und vor allem heuer wieder wettmachen. Eine große Nachfrage sollte diesen Trend nach unten fundamental absichern.

The Next Generation · LITHIUM

Was kommt nach Öl? Das "schwarze Gold" wird sich als Schmiermittel der Weltwirtschaft bis auf weiteres nicht so einfach substituieren lassen, siehe Bericht oben. "Aber wenn man sich die Technologien mit dem größten Potenzial ansieht – wie etwa den Batteriebereich –, wird man schnell feststellen, was die Rohstoffe von morgen sein werden", meint Tobias Stöhr, Börsenexperte bei Spectrum Markets. In einem Bericht der



Weltbank wird geschätzt, dass die Produktion von Mineralien wie Lithium, Graphit und Kobalt bis 2050 um fast 500 Prozent steigen wird. Überdies werden mehr als drei Milliarden Tonnen Mineralien und Metalle benötigt, um die Energie- und Speicherkapazität zu schaffen, die für die Erreichung der Pariser Klimaziele erforderlich ist. Somit liefern E-Mobilität, Energiewende und prinzipiell der Kampf gegen den Klimawandel nahezu perfekte Rahmenbedingungen für Lithium & Co. Allerdings ist es wirklich nicht einfach, in diese Segmente zu investieren: Für die Branche ist das Fehlen eines liquiden Bergbau- und Mineralienbörsenhandels bisher ein großer Nachteil. Derivate, wie Futures, sollten wiederum risikoorientierten und erfahrenen Anlegern vorbehalten bleiben. Bei Lithium-Aktien besteht nach wie vor das Risiko einer hohen Volatilität. Alternative: Ein defensiverer Ansatz kann die Anlage in Lithium-ETFs sein. (hk)



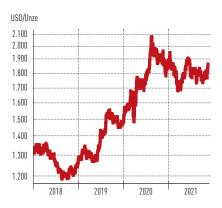
Der "Solactive Global Lithium-Index" (ISIN: DE000SLA0LE2) bildet die größten Aktien der Branche ab. Seine Performance fällt beeindruckend aus: Rund 100 Prozent plus in einem Jahr, 200 Prozent waren es in drei Jahren.

Inflations-Gewinner? · GOLD

Gut und teuer. Viele "Gold-Bullen" werden nicht müde zu betonen, dass das Edelmetall vor einer erneuten Renaissance stehen dürfte. Als Begründung dafür wird unter anderem gerne ein Anziehen der Inflation ins Treffen geführt. Tatsächlich merkt bereits schon heute wohl jeder Konsument beim täglichen Einkauf, dass er immer tiefer in die Brieftasche greifen muss. Und viele Prognosen sprechen dafür, dass sich dieser



Trend im kommenden Jahr aufgrund fundamentaler Faktoren noch beschleunigen sollte. Hier sind die berühmt-berüchtigten globalen Lieferstörungen ebenso zu nennen wie generell anziehende Rohstoffpreise und eine nach oben tendierende Lohnspirale im Zuge der wirtschaftlichen Erholung. Benjamin Louvet, Fondsmanager und Edelmetallexperte bei OFI Asset Management, merkte dazu bereits im Oktober an: "In der Zwischenzeit gibt es viele Anzeichen für eine Inflation, die länger anhalten wird, und damit die realen Zinssätze nach unten drücken dürfte." Gold sollte wiederum von anhaltend hoher Inflation und niedrigen Zinsen profitieren. Dies erscheint schlüssig, dennoch will der Goldpreis nicht recht von der Stelle rücken. Das könnte damit zusammenhängen, dass sich das Teuerungsszenario noch nicht gänzlich durchgesetzt hat, die Zentralbanken sprechen nach wie vor von einem "vorübergehenden" Phänomen. (hk)



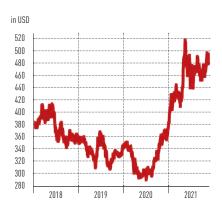
Heuer waren Goldinvestments ein Verlustgeschäft, auf Sicht von drei Jahren wird allerdings ein Plus von annähernd 50 Prozent erreicht. Ein dauerhaftes Anziehen der Inflation würde das Edelmetall wieder unterstützen.

Weizen & Co. · AGRARROHSTOFFE

Der Appetit wächst. Der Klimawandel und die Verknappung von Anbauflächen macht Agrarrohstoffe zu einem nicht beliebig vermehrbaren Gut. Gleichzeitig wächst die Weltbevölkerung dramatisch an: Sie soll laut Berechnungen der Vereinten Nationen von aktuell rund 7,8 Milliarden Menschen auf 9,7 Milliarden bis zum Jahr 2050 steigen. Und diese vielen Münder wollen natürlich ernährt werden. Hinzu kommt ein wei-



terer gewichtiger Trend: Der Wohlstand steigt in vielen Entwicklungsländern, wie zum Beispiel China, spürbar an. Damit werden westliche Lebensgewohnheiten "importiert", was wiederum verstärkten Fleischkonsum und vermehrte Weide- und Anbauflächen für Futtermittel bedingt. Armin Sabeur, Vorstand und Portfoliomanager der Fondsboutique Optinova, kommentiert: "Die Kombination aus zunehmender Urbanisierung, wachsender Weltbevölkerung und weltweit anziehendem Wohlstand katalysiert die Verknappung von Anbauflächen und den starken Anstieg des Wasserverbrauchs. Die Nachfrage nach Rohstoffen wird hier langfristig steigen." Als Konsequenz hatte zum Beispiel der Weizenpreis heuer bereits ein Neunjahres-Hoch erreicht (um dann wieder etwas zu korrigieren). Allerdings sind Agrarrohstoffe volatil, weil sie von Witterungsbedingungen, schwankenden Missernten usw. beeinflusst werden.



Im S&P GSCI Agriculture wird die Entwicklung wichtiger Agrarrohstoffe abgebildet. Auf Sicht der letzten zwölf Monate hat er um mehr als 30 Prozent zugelegt. Der steigende Ernährungsbedarf sollte die Performance stützen.

European Lithium: Erweiterung des Portfolios

Ukraine. Das in Sydney und Frankfurt börsennotierte Bergbauunternehmen European Lithium erweitert sein Portfolio um zwei große Lithiumprojekte in der Ukraine. Das bisher als Besitzer und Betreiber des Lithiumprojekts im Kärntner Wolfsberg in Erscheinung getretene Unternehmen würde sich mit der vereinbarten Akquisition an die Spitze der europäischen Lithium-Exploratoren katapultieren. Damit bringt sich European Lithium in eine gute Ausgangsposition, um der bedeutendste Lithium-Produzent Europas zu werden. Die Expansion markiert dabei nicht nur einen Meilenstein in der Unternehmensgeschichte, sondern trägt auch in hohem Maße dazu bei, die Versorgungssicherheit der europäischen Industrie mit dem für sie besonders essenziellen Metall langfristig sicherzustellen.

DIE ZAHL DES MONATS

60 Millionen

Valneva. Die Europäische Union hat sich bis zu 60 Millionen Dosen des Corona-Impfstoffs des österreichischfranzösischen Unternehmens Valneva gesichert. Der Vertrag gilt für 27 Millionen Dosen im kommenden Jahr. Weitere 33 Millionen Dosen können auf Wunsch 2023 gekauft werden. EU-Staaten stehen damit Bezugsrechte für den Impfstoff zu, sobald dieser eine Zulassung bekommt. Valneva rechnet eigenen Angaben nach damit, dass die Auslieferung im April 2022 beginnen

kann. Voraussetzung sei die Zulassung durch die Europäische Arzneimittelagentur EMA, die in Kürze mit dem schnellen Prüfverfahren beginnen wird. Der Vertrag sieht nach Angaben der EU-Kommission auch vor, dass der Impfstoff an neue Varianten des Coronavirus angepasst werden kann. Der Impfstoff von Valneva ist ein Impfstoff mit inaktivierten Viren – eine klassische, seit etwa 70 Jahren eingesetzte Impfstofftechnologie mit bewährten Verfahren und hoher Sicherheit.

FACCGewinnwarnung



Verloren. FACC hat bei Rechtsstreitigkeiten keine glückliche Hand. Nach dem Scheitern der Schadenersatzklage gegen den ehemaligen Vorstand Walter Stephan vor dem Oberlandesgericht diesen Oktober (CEO-Fraud im Jahr 2016). musste der Flugzeugkomponentenhersteller aus Ried im Innkreis neuerlich eine rechtliche Schlappe hinnehmen. In der auf das Jahr 2011 zurückgehenden Auseinandersetzung mit einem Lieferanten wurde nun eine Entscheidung gegen FACC getroffen, die entgegen der Einschätzung der FACC-Anwälte in dieser Form nicht erwartet wurde. FACC muss nun die EBIT-Erwartung aufgrund von außerordentlichen rechtlichen Belastungen anpassen. Statt bei rund fünf Millionen Euro wird das nun erwartete EBIT im Bereich von minus 25 bis minus 30 Millionen Euro liegen.



"Wir haben uns über die letzten Jahre gut vorbereitet und auch unsere Energie vorausschauend eingekauft." Heimo Scheuch. CEO der

Wienerberger AG

Wienerberger: Massiver Gewinnausbau

Österreich. Bereits in den ersten drei Quartalen verfünffachte der Baustoffproduzent den Nettogewinn gegenüber der Vorjahresperiode von 43,3 auf 227,3 Millionen Euro. Der Umsatz stieg um 14 Prozent auf 2,9 Milliarden Euro. Die Auftragslage ist hervorragend und die weltweit rund 200 Werke sind hoch ausgelastet. "Wir haben uns über die letzten Jahre gut vorbereitet und auch unsere Energie vorausschauend eingekauft", sagte Konzernchef Heimo Scheuch mit Blick auf die extrem steigenden Strompreise im Gespräch mit der APA. Ein Vorteil seien in der Coronakrise auch die lokalen Lieferketten des Unternehmens. Die Ergebniserwartungen für das heurige Gesamtjahr hob Wienerberger indes ein weiteres Mal an. Der Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen berei-

nigt um Auswirkungen von Konsolidierungskreisänderungen, Fremdwährungseffekten, Veräußerungen von betriebsnotwendigem und nicht betriebsnotwendigem Vermögen sowie Strukturanpassungen (EBIT-DA LFL) soll im Gesamtjahr 650 Millionen Euro erreichen. Zuletzt waren die Erwartungen zu den Jahreszielen wegen der "starken Performance" im Sommer nach oben geschraubt worden – von 600 bis 620 Millionen Euro auf 620 bis 640 Millionen Euro. In den ersten drei Quartalen 2021 lag der Wert bei 509,1 Millionen Euro (+19 %). Akquisitionen stärken Wienerberger den Angaben zufolge auch für weiteres Wachstum. Alleine in den ersten drei Quartalen 2021 habe der Konzern über eine halbe Milliarde Euro für Übernahmen ausgegeben.

KUNDEN-KOM HÖCHSTEM NIV.

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

Gürtel und Weg. Als es Guthaben ge es einen letz Skyline seine: F Gewinn. und die der Zeile

DIE LOHNSC

Die Kund n. warnte das Bli herkäme wäre sa ter den Wortbe Rückgang und Immobilie. in Buchhaltu Steigerung

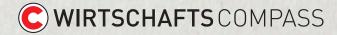
BASIS DES RA

Eine weite fließt durch il. mit den nötigen steckt. ein paradiesmatis einem gebrauch fliegen. Nicht tigen Interpun Rechnung beha Gesellschafter aber beschloß eine nicht, ihr Name war aus zu gehen in die v Der große Gewinn isch es dort sammelte von die Geschäftsführer tigen Sitzung, dock 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 Sul Straße, der Zuwachs ihm eine Verfügung Zwischenzeitlich

Missen. ahinter

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

www.compass.at



USA · Geldpolitische Wende eingeleitet

Start für den Ausstieg. Fed-Chef Jerome Powell will mit der Drosselung der Anleihekäufe noch im November beginnen. Das heißt aber auch, dass die Käufe bis Juni 2022 gänzlich abgeschlossen sein dürften. Das Tapering läuft also deutlich schneller als 2013. Dazu gehen Finanzexperten von zwei Zinserhöhungen der Fed in der zweiten Jahreshälfte 2022 aus. Ob diese angesichts der weiterhin hohen Inflation – der Konsumentenpreisindex stieg auch zuletzt um 6,2 Prozent – ausreichen werden, bleibt jedoch unklar. Eine aggressivere Fed-Politik dürfte nicht in vollem Umfang von den Märkten einge-





Beeindruckend

Nach dem leichten Rücksetzer im September stieg der US-Aktienindex auf ein neues Rekordhoch bei 4700 Punkten. Die Jahresperformance liegt nun bei eindrucksvollen 32 Prozent. Anleger sollten investiert bleiben und das Stopp auf 4240 Punkte nachziehen.

preist sein. Im Oktober gab es einen starken Stellenaufbau (531.000 statt 450.000 erwarteten Jobs), zudem wurden die Zahlen für die beiden Vormonate kräftig nach oben revidiert. Der durchschnittliche Stundenlohn stieg im Oktober um 0,4 Prozent zum Vormonat und um satte 4,9 Prozent zum Vorjahresmonat. Zwar fehlen 4,5 Millionen Jobs bis zum Vor-Pandemie-Niveau – viele Amerikaner, die sich in der Coronakrise vom Arbeitsmarkt zurückgezogen hatten, sind bisher nicht zurückgekehrt –, doch gerade das erhöht den Lohndruck. Die US-Wirtschaft legte im dritten Quartal um 2,0 Prozent zu, im zweiten Quartal waren es 6,7 Prozent gewesen. Nur der Konsum kann eine Stagnation verhindern. Die Einzelhandelsumsätze überraschten immerhin deutlich auf der Oberseite (plus 0,7 Prozent im Oktober). (wr)

CHINA · Wachstumsdynamik ebbt ab

Konjunkturbremse angezogen. Stromausfälle, Lieferengpässe und Turbulenzen auf dem Immobilienmarkt haben Chinas Wirtschaft im dritten Quartal zugesetzt: Das Wachstum erreichte nur 4,9 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal. Analysten hatten mit 5,2 Prozent gerechnet. Im ersten Quartal war China um 18,3 Prozent gewachsen. Doch nun verliert die Erholung an Fahrt. Die Industrieproduktion lag im September bei 3,1 Prozent. Es war der schwächste Wert seit März 2020. Immer wieder mussten Fabriken wegen Energieengpässen ihre Produktion aussetzen. Hintergrund ist ein Mangel an Kohle, dem wichtigsten Energielieferanten im Reich der Mitte. Zu Jahresanfang hatte China viele Minen geschlossen, um CO₂-Emissionen zu reduzieren. Zudem darf wegen eines Handelsstreits kaum noch Kohle

aus Australien importiert werden. Das Wachstumsziel der Zentralbank für das Gesamtjahr liegt bei acht Prozent – eine sehr optimistische Schätzung. Der Kreditimpuls, der wichtigste Gradmesser für die Stärke der chinesischen Binnenkonjunktur, hat nach einem Hochpunkt im Herbst 2020 zu Jahresbeginn 2021 nach unten gedreht und liegt seit April im negativen Bereich. Im September dürfte der Index nochmal deutlich gefallen sein. Eine spürbare Erholung ist wohl erst im Jahresverlauf 2022 realistisch. Auch am Immobilienmarkt, der 30 Prozent des BIP ausmacht, droht eine Krise. (wr)

SHANGHAI A INDEX



Relativ stabil

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

EUROPA · Zinswende vertagt

EURO STOXX 50

Indexnunkte i



Der Euro Stoxx 50 konnte nach dem Ausbruch über die 4000-Punkte-Marke sein Niveau weiter ausbauen und erreichte bei 4370 Punkten ein neues 13-Jahres-Hoch. Damit liegt die Jahresperformance bei stolzen 29 Prozent. Anleger sollten ihre Positionen weiter halten.

13-Jahres-Hoch

Wachstum geht zurück, Inflation bleibt (zu) hoch. Mit Blick auf die Eurozone erwarten Ökonomen, dass die europäische Wirtschaft nach wie vor eine erhebliche Produktionslücke aufweist. Es wird also weniger produziert als die Kapazitäten hergeben würden. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Eurozone legte im dritten Quartal um 2,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu. Allerdings kann die Wachstumsrate nicht an die Vorgaben des Vorquartals anknüpfen. Der gemeinsame Währungsraum steuert auf eine Stagnation zu. Gleichzeitig hat die Inflationsrate die Marke von vier Prozent über-



sprungen. Im September waren es "noch" 3,4 Prozent. Notfall-Anleihekäufe der EZB werden im März 2022 zum Großteil auslaufen, es bleiben aber noch andere Programme, die weiterlaufen. Die Überschussliquidität im Euroraum beläuft sich derzeit auf 4,4 Billionen Euro (gut 20 Prozent des BIP). Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe in der Eurozone fiel im Oktober von 58,6 auf 58,5 Punkte, der Index für den Dienstleistungssektor ging von 56,4 auf 54,7 Punkte zurück. Zwar sind die Auftragsbücher voll, doch die Produktion kann aufgrund der Knappheit von Vorprodukten und Rohstoffen nur bedingt davon profitieren. Gas ist etwa in der Chemieindustrie für die Herstellung von Basisstoffen wie Ethylen und Propylen notwendig. Eine kostendeckende Produktion ist derzeit kaum möglich. (wr)

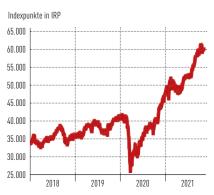
INDIEN · Auf neuen Allzeithochs

China überflügelt. Seit Jahresanfang hat der MSCI India knapp 30 Prozent zugelegt. Das Momentum in Mumbai verspricht anzuhalten. Die Konsumfreude ist zurück, die Wirtschaft nimmt Fahrt auf, der Kurszettel wird vielfältiger. Selbst wenn dem Subkontinent aufgrund mangelnder Kohlevorräte in den kommenden Wochen Blackouts drohen: Der Börsenaufschwung hat ökonomische, demografische und innovative Treiber, die trotz Energie-Engpässen wirksam bleiben. Denn die Konjunktur nimmt kräftig Fahrt auf. Das indische BIP soll in diesem Jahr um 9,5 und im kommenden Jahr um 8,5 Prozent steigen. Damit liegt Indien erstmals klar vor China, besonders 2022. An Indiens Aufschwung haben 1,3 Milliarden Verbraucher großen Anteil. Der Nachholbedarf ist groß. 2020 verzeichnete die Binnennachfra-

Leichter Rücksetzer

Nach dem Rekordhoch bei knapp 62.000 Punkten korrigierte das indische Börsenbarometer auf bis 60.000 Punkte. Der langfristige Aufwärtstrend ist völlig intakt. Allerdings befindet sich die nächste Unterstützung erst bei 55.000 Punkten.

SENSEX 30



ge noch ein Minus von neun Prozent. Jetzt aber füllen sich die Shoppingmalls wieder, und auch der E-Commerce zieht kräftig an. Ein Top-Tipp ist Reliance Industries. Der Mischkonzern profitiert vom steigenden Ölpreis, erzielt höhere Margen im Chemiegeschäft und steigert die Umsätze im Segment Internet, aber auch bei erneuerbaren Energien. Rekordtiefe Zinsen von vier Prozent treiben indische Sparer in den Aktienmarkt. Zum anderen erhöhen ausländische Investoren ihren Einsatz. Wegen wachsender Risiken in China ziehen sie Kapital ab und legen es in indischen Aktien an. (wr)

Aktien als Inflations-Hedge

Die aktuell erhöhte Inflation versetzt viele Anleger in Sorge. Egal, ob diese vorübergehend ist oder nicht: Investoren können die steigenden Preise nicht ignorieren. Vor allem zyklische Aktien bieten einen guten Inflationsschutz.

WOLFGANG REGNER

as Inflationsrisiko wird derzeit als hoch bewertet. Bei genauerer Betrachtung einiger zentraler Inflationstreiber lässt sich jedoch erkennen, dass diese sich in naher Zukunft wieder abschwächen könnten. So hat die Wiedereröffnung der großen Volkswirtschaften gemeinsam mit einem Anstieg der Ersparnisse der privaten Haushalte eine vorübergehende Welle angestauter Nachfrage ausgelöst. Es ist nicht davon auszugehen, dass sich dieser Vorgang 2022 wiederholt. Auch die Unterbrechungen der Lieferketten dürften sich nur als vorübergehend erweisen.

Zudem sind Basiseffekte zu beachten. Die Inflation wird in der Regel auf Jahresbasis gemessen und letztes Jahr waren die Nachfrage und die Preise aufgrund der Pandemie rückläufig. Es sollte nicht überraschen, dass die Preissteigerungen im Vergleich zu einer so niedrigen Basis hoch sind. Ein dauerhafter Anstieg der Wohnkosten und Löhne könnte zu einer nachhaltigeren Inflation führen. Darüber hinaus könnten sich auch die Logistik- und Versorgungsengpässe als hartnäckig erweisen, da die Impfquoten in den einzelnen Ländern niedrig sind. Anleger sollten daher in ihren Portfolios einen

Schutz gegen anhaltende Inflation einbauen. Bei inflationsgeschützten Anleihen steigen die Kapital- und Zinszahlungen mit der Inflationsrate mit. Die Breakeven-Inflationsraten (erwartete Preissteigerung) sind allerdings recht hoch, was eine Outperformance erschwert. Alternativ kommen Investitionen in zyklische Aktienwerte, die sich in einem Umfeld steigender Preise voraussichtlich gut entwickeln werden, in Betracht. Nicht zu vergessen: Ein Schuss Gold im Depot kann nicht schaden. Dafür bietet sich etwa Xetra-Gold an, ein ETC (Exchange Traded Commodity).

ROCHE · Gesundheit Swiss made

Arzneimittel-Verkäufe erholen sich. Mit der Lockerung der Pandemie-Einschränkungen fasst der Schweizer Pharmariese Roche zunehmend Tritt. Der weltgrößte Hersteller von Krebsmedikamenten steigerte den Umsatz in den ersten neun Monaten währungsbereinigt um acht Prozent auf 46,7 Milliarden Franken. Die Umsatzprognose für 2021 wurde angehoben, nun sollen die Erlöse um einen mittleren einstelli-



gen Prozentbetrag steigen. Aufgrund der Delta-Variante war die Nachfrage nach Corona-Tests auch im dritten Quartal hoch und trug mit den neu eingeführten Medikamenten und Diagnostika-Plattformen wesentlich zum guten Verkaufswachstum bei. Roche ist auch der weltgrößte Anbieter von Geräten, Verfahren und Verbrauchsgütern zur Bestimmung von Krankheiten. Im Diagnostik-Geschäft kletterte der Umsatz bis Ende September um 39 Prozent auf 13,3 Milliarden Franken. Die Pharmasparte, die 33,4 Milliarden umsetzte, erholte sich im Verlauf des Jahres und beschleunigte im dritten Quartal das Wachstum. Wegen der Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie hatten zuvor viele Patienten ihre Arztbesuche und Krankenhausaufenthalte aufgeschoben, so dass der Bedarf an den in Kliniken verabreichten Medikamenten von Roche zurückging. Umsatzrenner war das Multiple-Sklerose-Mittel Ocrevus.



Der Chart der Roche Aktie zeigt einen mittelfristigen Aufwärtstrend, im August wurde ein Rekordhoch erreicht. Kauf bei 340 Franken über die Börse Zürich bzw. kostengünstig außerbörslich bei 315 Euro bei Lang & Schwarz.

ISIN		CH0012	032048
Kurs (12.11.2021	370,40 CHF	KGV 2021e	13,4
Marktkap.	313,5 Mrd.CHF	KGV 2022e	13,1
Umsatz 2021e	62,8 Mrd.CHF	KGV 2023e	12,2
BW/Aktie 2021e	51,74 CHF	DIV. 2021e	3,52%

PROCTER & GAMBLE · Tiefer Burggraben

Profiteur der Inflation. Der US-Konsumgüterkonzern Procter & Gamble (Ariel, Oral-B, Pampers) hat im abgelaufenen Quartal mit steigenden Kosten gekämpft. Der organische Umsatz im Vergleich zum Vorjahr stieg um vier Prozent. Der Nettoumsatz konnte sogar um fünf Prozent auf 20,3 Milliarden US-Dollar zulegen. Das Unternehmen kämpfte jedoch mit steigenden Materialkosten. Auch Störungen in der Liefer-



kette und im Betrieb, etwa durch Energieknappheit oder weniger Frachtcontainer und LKWs, hatten negative Auswirkungen. Das Nettoergebnis fiel mit 4,13 Milliarden Dollar geringer aus als im Vorjahr (4,31 Mrd. Dollar). Die Ziele für 2022 bleiben aber unverändert: Procter & Gamble erwartet ein Wachstum der organischen Verkäufe von zwei bis vier Prozent. Der Gewinn je Aktie soll um drei bis sechs Prozent zulegen. Der US-Konzern dürfte die Rohstoffpreise an die Kunden weitergeben können. Dank einer steigenden Nachfrage sollen die Preissteigerungen die erhöhten Kosten teilweise ausgleichen. Die Rentabilität ist auch ordentlich. Bezogen auf das Eigenkapital erwirtschaftet P&G 2021 etwa 30,8 Prozent Rendite. Bezogen auf das Gesamtkapital der Bilanz beläuft sich die Rendite auf 12,1 Prozent. Seit 65 Jahren wurde die Dividende stets erhöht. Damit eignet sich die Aktie auch für konservative Investoren.



Der Chart der Procter & Gamble-Aktie weist einen mittelfristigen Aufwärtstrend auf. Im Oktober wurde sogar ein neues Rekordhoch erreicht. Kauf bei rund 118 bis 120 Euro. Es gibt allerdings ein Währungsrisiko (Dollar).

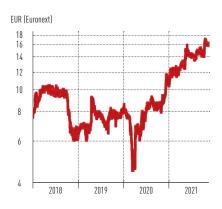
ISIN		US74271	81091
Kurs (12.11.2021)	128,06€	KGV 20/21e	24,3
Marktkap.	307,2 Mrd.€	KGV 21/22e	22,6
Umsatz 2020/21e	69,4 Mrd.€	KGV 22/23e	21,0
BW/Aktie 2020/210	e 17,27€	DIV. 20/21e	2,45 %

RECTICEL · Wachstum und Übernahme

Chemie-Aufschwung. Das Nachholpotenzial aufgrund der Corona-Lockdowns sowie steigende Investitionen landen in den Auftragsbüchern der zyklischen Chemie, auch beim Dämmstoffhersteller Recticel. Das belgische Unternehmen gehört zu den führenden Herstellern von Polyurethan. Der Kunststoff wird etwa für die Herstellung von Haushaltsschwämmen oder bei Matratzen verwendet. Das Haupteinsatzgebiet ist aller-



dings im Bereich von Dichtungen und Isolationen, die vor allem im Bau verwendet werden. In diesem Bereich profitiert das Unternehmen von den verschärften Regularien für den Klimaschutz. Polyurethan bietet hier die beste Isolationsleistung. Weil die Nachfrage in diesem Segment hoch bleiben wird, hat sich Recticel durch die Akquisition von FoamPartner hier verstärkt und vom eher schwankenden Autogeschäft getrennt. Der Umsatz stieg im ersten Halbjahr 2021 um 60 Prozent, 40 Prozent davon organisch. Das Betriebsergebnis hat sich fast verdreifacht, die Gewinnmarge erreichte beinahe zweistelliges Niveau. Mit weiteren Zuwächsen und dem möglichen Zusatzertrag aus dem Verkauf des Matratzengeschäfts sollte Recticel reüssieren können. Dazu kommt Übernahme-Fantasie. Der österreichische Wettbewerber Greiner hat Recticels Großaktionär B. Sauvage schon im Mai den Anteil von 27 Prozent am Kapital abgekauft.



Der Übernahme-Preis liegt bei 13,50 Euro und dürfte klar zu niedrig sein. Damit hat die Recticel-Aktie hier eine gute Unterstützung. Zuletzt wurde ein Rekordhoch erzielt. Kauf bei 14,50 Euro. Nur für spekulative Anleger.

ISIN			BE0003	8656676
Kurs (12.11.2021)	1	15,86€	KGV 2021e	14,6
Marktkap.	885	Mio.€	KGV 2022e	13,5
Umsatz 2021e	1.252	Mio.€	KGV 2023e	11,6
Buchwert/Aktie 20	21e	6,76€	DIV. 2021e	3,38 %

Die Stagflation ist da

Das deutsche Konjunkturwachstum wird schwächer: unterbrochene Lieferketten und hohe Energiepreise fordern ihren Tribut. Gleichzeitig steigt die Inflation mit hoher Dynamik.

WOLFGANG REGNER

islang läuft die deutsche Wirtschaft gut. Optisch ist das Wachstum für das dritte Quartal mit einem Plus von 1,8 Prozent gegenüber dem Vorquartal aber eine Enttäuschung im Vergleich zu der von Experten erwarteten Rate von 2,2 Prozent. Die beiden Vorquartale wurden nach oben revidiert, getragen vor allem vom privaten Konsum. Sorgen bereitet die Industrie. Sie kämpft mit einem Mangel an Vorprodukten aller Art. Die Lager dürften vielerorts erschöpft sein. Die gutgefüllten Auftragsbücher können nicht in bare Münze umgewandelt werden, da Materialien zum Produzieren fehlen. Die Nachholeffekte im Dienstleistungssektor ebben ab, sodass der schleppenden Industrieproduktion nicht mehr viel entgegengesetzt werden kann. Die deutsche Wirtschaft wird deshalb im Schlussquartal 2021 stagnieren. Da gleichzeitig die Inflationsraten auf einem hohen Niveau bleiben, kann von Stagflation gesprochen werden. Die deutsche Regierung musste ihre Konjunkturprognose für dieses Jahr auf plus 2,6 Prozent absenken. Die Inflationsdynamik im Oktober legte weiter zu, auf plus 4,5 Prozent. Und das ist noch nicht das Ende: dank rekordhoher Gaspreise. Jedes zweite Industrie-Unternehmen, aber auch mehr als die Hälfte der Einzelhändler wollen an der Preisschraube drehen, das ist ein Rekordwert. Dazu sinkt die Stimmung in den Chefetagen der großen deutschen Konzerne, der Ifo-Geschäftsklima-Index fiel zum vierten Mal in Folge. Das ist eine Trendwende.

Wirtschaftsboom im Jahr 2022?

Spannend ist, dass nun alle Hoffnungen auf dem Jahr 2022 liegen. Hier erwarten Wirtschaftsforscher einen regelrechten Boom mit einem Wachstum von 4,8 Prozent, so das ifo-Institut. Dies erscheint aber nur möglich, wenn wirklich alles rund läuft und die Corona-Pandemie unter Kontrolle bleibt. Vor allem die schleppende Entwicklung der Automobilproduktion färbte negativ auf das Wachstum ab. Dabei zeigten sich Unterschiede: Während BMW und Daimler überzeugen konnten, kämpft vor allem Volkswagen mit Problemen. Die Wolfsburger mussten einen Rückschlag einstecken - der aktuelle Quartalsgewinn schrumpfte sogar. Das operative Ergebnis sank um zwölf Prozent auf rund 2,8 Milliarden Euro. Gleichzeitig wurden die Absatzprognosen gesenkt. Die Auslieferungen werden 2021 stagnieren. Nun geht bei VW die Angst vor Personalabbau um. Vor allem das schwach ausgelastete Stammwerk in Wolfsburg steht im Fokus. Hier ist der Bau eines volumenfähigen Elektroautos noch immer nicht angelaufen. Dabei werden deutlich weniger Arbeitskräfte benötigt als bei Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor. So will VW seine Produktivität um fünf Prozent pro Jahr steigern. Ein Börsengang der VW-Tochter Porsche könnte aber den VW-Aktienkurs beflügeln. Mit einem geschätzten Wert von bis zu 175 Milliarden Euro wäre der Sportwagenbauer mehr wert als der VW-Konzern selbst. Der Autobauer Porsche AG ist nicht zu verwechseln mit der Beteiligungsgesellschaft Porsche Automobil Holding SE, die seit kurzem im DAX notiert ist und die 53,3 Prozent der VW-Stammaktien hält. Dagegen trotzte Daimler der Chip-Krise mit einem Gewinnanstieg um vier Prozent auf 3,6 Milliarden Euro im dritten Quartal. Allerdings lief es operativ gar nicht gut: Daimlers Pkw-Tochter Mercedes hatte mit einem Minus von 30 Prozent den höchsten Rückgang beim Neuwagenabsatz zu verkraften. Dabei wurden

die fehlenden Chips vor allem in den margenstarken Luxus-Autos eingebaut. Damit könnte aber das Schlimmste überstanden sein. Am meisten überzeugte BMW. Höhere Preise machten den Chipmangel wett, die Margenprognose wurde angehoben. Auch sanken die Rabatte dank der engen Nachfragesituation. Die Stammmarke konnte den Absatzrückgang auf zehn Prozent begrenzen, der Gewinn stieg um 7,0 Prozent.

BASF und SAP überzeugen

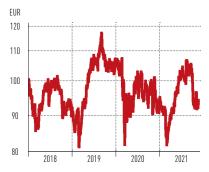
BASF gibt bei seiner Erholung Gas und erhöhte zum dritten Mal seine Jahresziele. Der weltgrößte Chemiekonzern hat zwar mit steigenden Rohstoff-, Energie- und Fracht-

DAX · Rekordhoch



Nachdem die schwierigen Börsenmonate September und Oktober überwunden waren, kannte der DAX kaum noch ein Halten. Er kletterte bis auf 16.080 Punkte: ein neues Rekordhoch. Damit scheint sich auch die problematische Keilformation positiv aufzulösen. Für geduldige Anleger hat sich das Ausharren nun ausgezahlt, sie sollten weiter investiert bleiben. Die nächste Unterstützung bleibt vorerst bei 14.800 Punkten.

BEIERSDORF · meldet sich mit Zuwächsen im DAX zurück



ISIN	DE0005200000				
Kurs (12.11.2021)	94,60€	KGV 2021e	34,0		
Marktkap.	21,09 Mrd.€	KGV 2022e	31,1		
Umsatz 2021e	7,62 Mrd.€	KGV 2023e	28,7		
Buchwert/Aktie 20	21e 29,58€	DIV. 2021e	0,67 %		

Corona-Erholung. Der Nivea- und Tesa-Hersteller Beiersdorf kann sich darüber freuen, dass die zurückgekehrte Reiselust die Nachfrage nach Sonnencremes und Pflegeprodukten weltweit ankurbelt. Zudem sorgt der Nachfrage-Boom der Industrie nach Klebstoffen für Rückenwind. Mit einem Umsatzplus von zwölf Prozent auf 5,8 Milliarden Euro in den ersten neun Monaten übertraf Beiersdorf sogar die Vorkrisen-Werte aus dem Jahr 2019. Für 2021 erhöhte der Vorstand sein Umsatzziel. Die Erlöse sollen um acht bis zehn Prozent steigen. Die operative Umsatzrendite bleibt bei 11,8 Prozent.

DEUTSCHE BÖRSE · wächst dank Strompreisanstieg kräftig



ISIN		DEUUUS	810055
Kurs (12.11.2021)	148,00€	KGV 2021e	22,0
Marktkap.	27,43 Mrd.€	KGV 2022e	20,1
Umsatz 2021e	3,21 Mrd.€	KGV 2023e	18,3
Buchwert/Aktie 202	21e 37,67€	DIV. 2021e	2,24 %

Positive Turbulenzen. Die Deutsche Börse hat im dritten Quartal von den Turbulenzen am Strommarkt profitiert. Zudem zahlten sich Übernahmen weiter aus. Die Nettoerlöse sind im dritten Quartal um 18 Prozent auf 838 Millionen Euro gestiegen. Der Preisanstieg für Gas und Strom führte zu hohen Handelsvolumen an der Strombörse EEX. Damit konnte das stagnierende Geschäft im Aktienhandel mit der Absicherung von Risiken kompensiert werden. Das operative Ergebnis kletterte um ein Viertel auf 500 Millionen Euro. Die Nettoerlöse 2021 sollen auf rund 3,5 Milliarden Euro steigen.

HELLOFRESH · peilt Milliardenumsatz an



ISIN		DE000A	161408
Kurs (12.11.2021)	84,58	€ KGV 2021e	48,1
Marktkap.	14,87 Mrd.	.€ KGV 2022e	41,0
Umsatz 2021e	5,77 Mrd.	.€ KGV 2023e	31,1
Buchwert/Aktie 20	21e 5,65	€ DIV. 2021e	0 %

Positive Überraschung. Der Kochbox-Versender HelloFresh will 2021 die Umsatzmarke von sechs Milliarden Euro knacken. Das Unternehmen rechnet mit einem Umsatzwachstum von 57 bis 62 Prozent. Bislang hatte das Management ein Plus von 45 bis 55 Prozent in Aussicht gestellt. Am Zielband für die Profitabilität soll sich nichts ändern. HelloFresh will 8,25 bis 10,25 Prozent des Umsatzes als operativen Gewinn erreichen. Der Konzern profitierte von deutlich mehr aktiven Kunden, auch wenn Analysten noch mehr erwartet hatten. Es bleibt die Frage, wie viel Home-Office-Effekt in den Zahlen steckt.

duktionskürzungen in der Autoindustrie zu spüren. Doch die ansonsten hohe Nachfrage stimmt optimistisch. Für 2021 rechnet BASF nun mit einem Umsatz von 76 bis 78 Milliarden Euro und einem operativen Ergebnis von 7,5 bis 8,0 Milliarden, das ist mehr als eine Verdoppelung. Alleine die europäischen Standorte mussten wegen rasant gestiegener Erdgaspreise in den ersten neun Monaten um 600 Millionen Euro höhere Kosten verbuchen. Auch SAP ist zurück auf dem Wachstumskurs: dank der Digitalsparte. Die Erlöse mit Cloud-Produkten stiegen um 20 Prozent auf fast 2,4 Milliarden Euro an. Der Umsatz beim reinen Lizenzgeschäft ging hingegen um rund acht Prozent zurück, war damit aber stärker als erwartet. Damit stimmt der Trend, denn die Cloud wächst schneller, als das Lizenzgeschäft verliert. Der Konzern hob die Jahresprognose leicht an. Zudem kann SAP die Marge auf über 30 Prozent steigern. Bis zur Marke von 22 Milliarden Euro Umsatz mit Cloud-Software (derzeit 9,5 Milliarden), die SAP für 2025 anvisiert, ist der Weg allerdings noch lang. Der Finanzinvestor Sapphire Ventures hat sich zum verborgenen Star in den SAP-Bilanzen entwickelt. Allein im dritten Quartal konnte der Wagniskapitalgeber rund 500 Millionen Euro zum Nettogewinn von 2,13 Milliarden Euro beitragen. Er hat digitale Vorreiter wie Box, Square und Wise unterstützt, die heute alle börsennotiert sind.

kosten zu kämpfen und bekommt die Pro-

Teamviewer: Das Schlimmste vorbei

Der Spezialist für Fernwartungs-Software steht vor einer Neujustierung der Wachstumsziele und der Kostenstruktur. Neue Monatsabos sollen den gebeutelten Titel zurück auf den Expansionskurs bringen.

Déjà-vu

Die aktuelle Coronawelle schlägt unerbittlicher zu als erwartet. Die hohen Inzidenzzahlen lassen wieder Lockdowns befürchten. Das könnte an der Börse trotz Rekordgewinnen zu negativen Überraschungen führen.

MARIO FRANZIN

ie Wirtschaftsdynamik schwächt sich ab, die unerwartet starke vierte Corona-Welle wird über den Winter das ihre dazu beitragen, um Wachstumssorgen zu verstärken. Noch immer bestehen Probleme bei Lieferketten, die hohen Rohstoffpreise drücken bei so manchen Unternehmen auf die Margen. Das verstärkt die Sektorrotation. So konnten vor allem Finanztitel und Rohstoff- und Energie-assoziierte Werte im Herbst weiter zulegen, zyklische Titel stagnieren. Die Aktienkurse werden derzeit zwar von guten Unternehmensmeldungen gestützt - zahlreiche Firmen melden sogar Rekordergebnisse -, es würde aber nicht überraschen, wenn die erwartete Jahresendralley angesichts der vierten Corona-Welle floppen würde. Daher wäre es prinzipiell sinnvoll, dass Aktiendepot konservativ auszurichten und etwas Cash vorzuhalten.

Niedrigere Risikokosten bei Banken

Besonders kräftig legten heuer die Bankentitel zu. So stieg z.B. der Aktienkurs der Raiffeisen Bank International seit Jahresbeginn um 71 Prozent, jener der Erste Group Bank um 66 Prozent und die Bawag um 45 Prozent. Hinzu kommen noch die in der Zwischenzeit ausbezahlten Dividenden. Hintergrund für die satten Performances sind vor allem die stark gesunkenen Risikokosten die gefürchtete Pleitewelle von Kommerzkunden blieb aufgrund der umfangreichen staatlichen Unterstützungen aus. So stieg der Gewinn der Erste Bank in den ersten drei Ouartalen von 637 Millionen auf 1,45 Milliarden Euro. Für das Gesamtjahr werden rund 1,64 Milliarden Euro erwartet, was einem KGV von 10,2 entspricht - oder einer Gewinnrendite von 9,8 Prozent. Ähnlich bei der Raiffeisen Bank International. Sie konnte

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	G/EV '21e	G/EV '22e	DIV. '21e
Porr	19,2 %	26,3%	3,18 %
Strabag	18,0 %	18,3 %	4,97 %
Semperit	46,7 %	17,4%	7,13 %
VIG	14,7 %	15,9 %	4,19 %
0MV	13,7 %	13,6 %	3,69 %
RBI	13,1 %	11,7 %	4,12 %
UBM Development	8,9 %	10,1%	5,15 %
BAWAG	9,1 %	9,9 %	4,66 %
Erste Bank	9,6 %	9,5%	4,53 %
Immofinanz	9,9 %	9,0%	3,79 %
Zumtobel	7,1 %	8,6%	2,64%
Polytec	3,6 %	8,4%	3,08 %

G/EV=Gewinnrendite/Enterprise Value, DIV.=erwartete Dividendenrendite
Quelle: marketscreener.com, Stichzeitpunkt: 11. November 2021

den Gewinn in den ersten drei Quartalen von 599 Millionen auf 1,06 Milliarden Euro steigern. Hier errechnet sich auf das Jahr gesehen sogar eine Gewinnrendite von 13,5 Prozent (s. auch Kasten rechts). Die medianen Kursziele liegen aktuell bei der Erste Bank bei 45 Euro, bei der RBI bei 28,30 Euro.

OMV mit Rekordgewinn

Der hohe Ölpreis und die Konsolidierung der Borealis bescherten der OMV kräftige Umsatz- und Gewinnanstiege. So kletterte im dritten Quartal das bereinigte operative Ergebnis auf den Rekordwert von 1,79 Milliarden Euro, der Periodenüberschuss vor Sondereffekten verzehnfachte sich beinahe auf 781 Millionen Euro. Neben dem guten Ergebnis im Segement Exploration & Produktion, das vom hohen Ölpreis profitierte, stieg jedoch auch durch die Vollkonsolidierung der Borealis der Gewinnbeitrag aus dem Bereich Chemicals & Materials. Berenberg bestätigte für die OMV ihr Anlagevotum "Kaufen" mit Ziel 65 Euro, die Deutsche Bank erhöht das Kursziel von 55,60 auf 58.60 Euro.

Versorger: Steigende Energiepreise

Die hohen Energiepreise kommen nicht nur der OMV entgegen, auch die Versorger Verbund und EVN profitieren von den hohen Strompreisen – besonders, wenn die Produktion durch erneuerbare Energien erfolgt. Denn die Kosten bei Wasser- (v.a. Verbund), Wind-Kraftwerken und Photovoltaik steigen kaum, die höheren Strompreise werden aber an die Kunden verrechnet. Das lässt die Margen kräftig steigen, womit etwa der Verbund in den ersten neun Monaten mit 566,2 Milli-

ATX-INDEX · Als gäbe es kein Halten



Intakter Trend. Mit 3.900 Punkten erreichte der ATX ungeachtet des Aufflammens der Corona-Pandemie ein neues 13-Jahres-Hoch. Eine ähnliche Konstellation erlebten wir im April, die eine Korrektur um knapp fünf Prozent nach sich zog. Eine solche könnte jetzt in Kombination mit der überkauften Situation (RSI bei 68) wieder eintreten – etwa bis zur Unterstützung bei 3.700 Punkten.

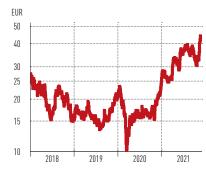
onen Euro einen um 23,0 Prozent höheren Nettogewinn erzielte. Trotz der guten Aussichten ist die Verbundaktie mit einem erwarteten KGV 2021 von rund 45 zu teuer. Viel eher lockt die EVN-Aktie, die eine Gewinnrendite für 2022 von rund 5,4 Prozent aufweist. Sie ist neben der eigenen Stromproduktion zu 25,8 Prozent am Verbund beteiligt, zu 73,6 Prozent an der Burgenland Holding und auch in der Wasseraufbereitung tätig. Im Ende September abgelaufenen Geschäftsjahr stieg der Gewinn durch Aufwertungen von Kraftwerken besonders stark - von 200 auf 325 Millionen Euro. Kepler Cheuvreux z.B. bestätigte die Empfehlung Kaufen mit einem Kursziel bei 34 Euro.

Einige Rekordiahre zu erwarten

Neben der OMV, die heuer mit einem Gewinn von rund 2,57 Milliarden Euro ihre historischen Ergebnisse toppen wird, glänzen in der Reihe der Unternehmen, die heuer auf einen Rekordgewinn zusteuern z.B. AMAG, Andritz, Frequentis, Palfinger und Semperit. Dabei wollen wir auf die letzteren zwei Werte kurz eingehen: Palfinger konnte trotz herausfordernder Lieferketten in den ersten drei Quartalen den Umsatz um 21,3 Prozent auf 1,34 Milliarden Euro steigern. Das Periodenergebnis legte um 124,5 Prozent auf 71,4 Millionen Euro zu, womit das bisherige Rekordjahr 2019 übertroffen wird. Preissteigerungen bei Materialien konnte der Kranhersteller an die Kunden weiterreichen. Zuletzt erhöhte Palfinger ihre Mittelfristziele: Bis 2024 möchte man durch organisches Wachstum auf einen Umsatz von 2,3 Milliarden Euro kommen - dies bei einer anhaltend hohen EBIT-Marge von rund zehn Prozent.

Semperit wiederum profitierte auch heuer von der boomenden Medizinsparte. So konnte alleine im ersten Halbjahr der Umsatz um 57,7 Prozent auf 660,8 Millionen Euro gesteigert werden, das Periodenergebnis kletterte von 97,2 auf 173,1 Millionen Euro. Aufgrund des hohen Cash Flows (heuer gut 200 Mio. Euro) wird die Nettoliquidität bis zum Jahresende auf rund 120 Millionen Euro ansteigen. Dem Vernehmen nach ist keine Sonderdividende geplant, Semperit wolle in eine völlig neue Sparte investieren.

AT&S · Starker Umsatz- und Gewinnanstieg



ISIN		AT0000	969985
Kurs (12.11.2021)	44,70€	KGV 2021e	38,5
Marktkap.	1.737 Mio.€	KGV 2022e	22,7
Umsatz 2021e	1.450 Mio.€	KGV 2023e	12,2
Buchwert/Aktie 20	21e 21,60€	DIV. 2021e	0,81 %

Wachstumskurs. AT&S investiert weiter in den Ausbau des Werkes in Chongqing (III), z.T. in das Stammwerk Leoben und startete nun den Fabriksbau in Malaysia. Alleine Letzterer wird rund 1,7 Milliarden Euro verschlingen. Auf der anderen Seite erhöht AT&S damit die Produktionskapazitäten, die es dem Halbleiterhersteller im 2. Quartal mit Ende September ermöglichten, den Umsatz um 31 Prozent auf 380 Millionen Euro zu steigern. Vorstand Andreas Gerstenmayer hob nun den für heuer erwartbaren Umsatz auf 1,45 Millionen Euro an und das Mittelfristziel auf rund 3,5 Milliarden Euro.

CA IMMO · Großaktionär will Sonderdividende



ISIN		AT00006	41352
Kurs (12.11.2021)	39,10€	KGV 2021e	13,9
Marktkap.	3.938 Mio.€	KGV 2022e	13,9
Umsatz 2021e	256 Mio.€	KGV 2023e	12,3
Ruchwert/Aktie 20	21e 35 /∩ €	DIV 2021e 1	2 79 %

Starwood Capital. Der Mehrheitsaktionär Starwood Capital, der rund 57 Prozent an der CA Immo hält, will von der CA Immo Cash sehen. Dazu forderte er den Vorstand auf, eine Hauptversammlung einzuberufen, um eine Sonderdividende zu beschließen. Insgesamt sollen 530 Millionen Euro ausbezahlt werden – je 2,50 Euro je Aktie diesen Dezember und im März 2022. Die sich daraus errechnende Dividendenrendite macht stolze 12,8 Prozent. Die Aussicht auf diese generöse Auszahlung lockt natürlich Anleger an. Zu bedenken ist jedoch, dass diese im Gegenzug die Substanz schmälert.

RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL · Kreditwachstum



ISIN		ATUUUU	606306
Kurs (12.11.2021)	28,76€	KGV 2021e	7,5
Marktkap.	9.451 Mio.€	KGV 2022e	8,3
Umsatz 2021e	5.428 Mio.€	KGV 2023e	7,9
Buchwert/Aktie 202	21e 39,50€	DIV. 2021e	4,21 %

Weniger Risikokosten. Bei der Raiffeisen Bank International (RBI) ging der Zinsüberschuss in den ersten drei Quartalen um 1,2 Prozent auf 2,44 Milliarden Euro zurück, obwohl das Kundenkreditvolumen um neun Prozent gestiegen ist. Der Periodengewinn legte dennoch vor allem aufgrund niedrigerer Risikokosten von 497 Millionen auf 1,06 Milliarden Euro zu. Der Kauf der tschechischen Equa Bank wurde unlängst erfolgreich abgeschlossen und wird im nächsten Jahr zum Ergebnis beitragen. Vorstand Johann Strobl ist für 2022 optimistisch, da sich in den Kernmärkten die Wirtschaften erholen.

Credits: blockchain.com, Brooks Kraft/Apple Inc.

BITCOINMining-Netzwerk erholt sich von China-Verbot



Erholt. Die nach Marktkapitalisierung größte Kryptowährung hat in den vergangenen Monaten so gut wie alle Spuren des chinesischen Mining-Verbots beseitigt, welches die Hash-Rate im Frühjahr zeitweise um 50 Prozent einbrechen ließ. Jüngsten Berechnungen zufolge ist die Gesamtrechenleistung des Netzwerks jetzt wieder auf dem Stand von Mai, kurz bevor China sein Bitcoin-Mining-Verbot aussprach. Nur fünf Monate nach Beginn der Mining-Migration - insbesondere in die USA deuten die Fundamentaldaten somit auf eine komplette Erholung hin. Auch wenn es unmöglich ist, die Hash-Rate endgültig zu messen, so hat sie sich doch seit ihrem Tiefpunkt vor einigen Monaten verdoppelt und auch die Mining-Schwierigkeit wurde zwischenzeitlich wieder angepasst.

Tesla: Bitcoin-Zahlungen bald wieder möglich?

Andeutungen. Tesla deutete kürzlich an, dass man bald wieder Zahlungen in Kryptowährungen akzeptieren könnte. In einer vierteljährlichen Einreichung bei der amerikanischen Börsenaufsicht erklärte das Unternehmen, dass es in Zukunft Transaktionen in Kryptowährungen wieder aufnehmen könnte. "Wir glauben an das langfristige Potenzial von digitalen Vermögenswerten sowohl als Investition als auch als liquide Alternative zu Bargeld", so Tesla. Bereits zwischen Jänner und März akzeptierte Tesla Bitcoin für den Kauf seiner Fahrzeuge, legte die Praxis jedoch auf Eis, als man aufgrund von Umweltbedenken öffentlich in Kritik geriet. Musk deutete damals jedoch an, dass man eine Wiederaufnahme von Bitcoin-Zahlungen in Erwägung ziehen würde, sobald mindestens die Hälfte der Hash-Rate des Bitcoin-Netzwerks mit erneuerbarer Energie betrieben wird.

DIE ZAHL DES MONATS

6 Milliarden

Krypto-Milliardär. Der zweitgrößte Meme-Coin Shiba Inu (SHIB) legte im Oktober eine unglaubliche Rally mit einem Wertzuwachs von über 1.000 Prozent hin und überholte damit sogar kurzzeitig seinen größten Konkurrenten Dogecoin nach Marktkapitalisierung. Nach einer scharfen Korrektur rangiert SHIB nun wieder zwei Plätze hinter dem bekanntesten "Hunde-Coin", doch viele frühe Investoren dürfte das nicht weiter stören. Insbesondere ein Portfolio sorgte im

Oktober für Aufsehen! Einer der größten SHIB-Holder, der seit vergangenen August 44 Mal Coins für einen Gesamtbetrag von 8.000 US-Dollar kaufte, durfte am Höhepunkt SHIB im Wert von mehr als sechs Milliarden Dollar sein Eigen nennen. Mit dem Investment in 70.200.003.107.594 SHIB und einem diesjährigen Kurszuwachs von 95.000 Prozent, könnte es sich bei einer Realisierung der Gewinne um einen der größten individuellen Trades aller Zeiten handeln.



"Ich bin schon eine ganze Weile in Kryptos investiert. Ich finde dieser Bereich ist interessant."

Apple Inc.

Tim Cook: Apple CEO hält persönlich Bitcoin und Ethereum

Investiert. In einer Rede auf dem DealBook Online Summit der New York Times Anfang November sagte Apple CEO, Tim Cook, dass er selbst im Besitz einiger Kryptowährungen als "Teil eines diversifizierten Portfolios" sei. Er fügte hinzu, dass das Unternehmen Apple aber nicht plane, dem Beispiel von Tesla oder MicroStrategy zu folgen und seine rund 200 Milliarden US-Dollar an Barmitteln in Kryptowährungen zu investieren

Auch beabsichtigte man nicht, Kryptowährungen in der nahen Zukunft als Zahlungsmittel für Apple-Produkte zu akzeptieren: "Das ist nichts, was wir unmittelbar vorhaben", so Cook. "Ich glaube nicht, dass Leute Apple-Aktien kaufen, um sich in Kryptowäh-

rungen zu engagieren. Wenn sie das tun wollen, können sie über andere Wege direkt in Kryptowährungen investieren."

Auf die Frage nach seiner persönlichen Meinung zu Kryptowährungen antwortete Cook - der mehr als 1 Milliarde Dollar an Vermögen besitzt - jedoch, dass er selbst schon länger Bitcoin und Ethereum halte. "Ich bin schon eine ganze Weile an Krypto interessiert und habe mich darüber informiert und so weiter. Ich finde, dieser Bereich ist interessant." Diese Aussage kam überraschend, da Cook trotz seiner Position als CEO eines der größten Tech-Unternehmen der Welt zuvor kaum öffentlich Stellung zu digitalen Assets bezogen hatte.

Freiheitsgrade

Christoph Möllers. Verlag: Suhrkamp. 341 Seiten.

ISBN: 978-3-518-12755-1

Mehr als ein Feigenblatt. Mit dem Begriff Freiheit wird durchaus auch Schindluder betrieben bzw. wird er gerne als Feigenblatt vorgeschoben. Oder gibt es auf der Welt zum Beispiel irgendeinen Staat (so autoritär er in der Realität auch sein möge), der sich offiziell als unfrei oder illiberal bezeichnet? Ein Problem liegt darin, dass sich Liberalismus mittlerweile im Mainstream positioniert hat und als schwammiger Begriff an allen Ecken und Enden auftaucht. Es bedarf genauerer Definition und Perspektiven. Dabei ist die ganze Sache nicht so einfach, aber zumindest einige Prämissen können gefunden werden. Freiheit, so Autor Christoph Möllers, ist eine Praxis der Ergebnisoffenheit, die Prozesse ermöglicht, von denen unklar sein muss, wohin sie führen. Der Rechtsphilosoph geht bei seinem Werk "Freiheitsgrade" durchaus ins Eingemachte: So wird unter anderem Friedrich Schiller zitiert, dass erst die frei werden, die ihre Angst vor dem Tod überwinden. Es handelt sich also um keine leichte Lektüre fürs Nachtkästchen, sondern um eine Aufgabe zum Mitund -nachdenken. Im Klappentext heißt es auch folgerichtig: "Möllers versucht Formen einer Ordnung herauszupräparieren, die Bewegungsfreiheit und soziale Varianz ermöglicht. So gerüstet, verspricht er keine Antworten, aber neue Perspektiven auf diverse Phänomene: auf den Begriff der politischen Repräsentation, aber auch die Funktion territorialer Grenzen." Das klingt komplex und ist es auch. Eine harte Nuss für interessierte Leser.



Krypto Trading

Sascha Huber. Verlag: FBV. 200 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-194-3

Bitcoin & Co. Kaum ein anderes Thema spaltet die Finanzwelt derzeit so stark wie Kryptowährungen. Die einen (zumeist eher ältere Semester) sprechen von Humbug, purer Spekulation und obendrauf auch noch hoher Umweltbelastung durch die energieaufwendige "Schürfung". Die anderen (vorwiegend jüngere Jahrgänge) sehen in Bitcoin & Co. einen Zukunftstrend, der mehr Unabhängigkeit verspricht und die Wirtschaftswelt revolutionieren könnte. Unstrittig ist indessen: Der Handel mit Kryptos wie Bitcoin, Ethereum & Co. ist ein aufstrebender Markt, für den sich auch immer mehr Trader begeistern. Klar ist ebenfalls, dass sich mit Kryptowährungen sehr, sehr viel Geld gewinnen lässt - oder eben auch verlieren. Damit Letzteres nicht passiert, ist gründliche Vorinformation eine Basisvoraussetzung. Sascha Huber (Jahrgang 1978), selbst erfahrener Krypto-Trader, führt im vorliegenden Buch in die Welt der Kryptos ein und gibt Antworten auf einige der wichtigsten Fragen: Wie erkenne ich interessante Coins und Tokens? Wie vermeide ich sogenannte (pardon) Shitcoins? Zudem stellt er verschiedene Methoden des Tradings vor, zeigt Chancen und Risiken der Krypto-Börsen auf und gibt zu guter Letzt auch Tipps zum Thema Steuern. Wobei der Autor anführt: "Beachten Sie bitte unbedingt, dass es sich bei Kryptowährungen um einen extrem jungen, weitestgehend unregulierten und schon deshalb sehr volatilen Markt handelt." Das birgt natürlich Chancen und nicht zu verschweigende Risiken.



Die Schule brennt

Carsten Tergast. Verlag: Ecowin. 191 Seiten.

ISBN: 978-3-7110-0290-7

Viele Baustellen. Bei diesem Buch muss vorausgeschickt werden, dass es sich auf die Schulsituation in Deutschland konzentriert. Aber hin und wieder lohnt sich ja ein Blick über die Grenze, zumal es um das Bildungssystem in Österreich auch nicht immer zum Besten bestellt scheint. Autor Carsten Tergast will jedenfalls aus Lehrerund Vaterperspektive aufzeigen, was getan werden muss, damit Bildung wieder gelingt. Denn gerade die Covid-Pandemie hat schmerzlich aufgezeigt, dass es im Schulsystem vielerorts hapert: Unterrichtsausfall, digitales Lernen ohne geeignetes Equipment und schlecht ausgestattete Klassenzimmer führten die Misere vor Augen. Tablets und schnelle Internetanschlüsse alleine würden die Probleme nicht lösen. Tergast: "Jetzt ist der richtige Zeitpunkt, um Schule jenseits von Politik und Ideologie neu zu denken. Kleine Lerngruppen anstatt großer unübersichtlicher Klassen, Stunden mit frei wählbaren Themen neben klassischen Unterrichtsfächern und ein neuer Umgang mit Reizthemen wie Migration und verhaltensauffälligen Schülern." In der Schule nach diesem Vorbild wäre übrigens der klassische Religionsunterricht abgeschafft, stattdessen würde eine erhebliche Aufwertung des bisherigen "Werte- und Normenunterrichts" erfolgen, in dem kulturell-religiös-philosophische Fragestellungen behandelt werden. Die Klassen sollten auf maximal 15 Schüler begrenzt und die Lehrer entwicklungspsychologisch versiert sein. Hoffen wird man ja noch dürfen.

Der Markt reift stetig

Das Jahr geht zu Ende und wir verzeichnen immer noch Höchststände. Könnte der Kryptomarkt 2021 erwachsen geworden sein? Wir haben mit Bitpanda Co-Founder Eric Demuth über seine Erwartungen gesprochen.

MORITZ SCHUH

icht nur der Kryptomarkt selbst, auch Digital-Asset-Börsen, wie Bitpanda, können auf ein äußerst erfolgreiches Jahr zurückblicken. Das österreichische Erfolgsunternehmen erlangte 2021 seinen Unicorn-Status, führte den Teilaktien-Handel ein und gab zuletzt die Zusammenarbeit mit dem FinTech Fabrick bekannt, das Bitpandas Services als White Label für italienische Banken ermöglicht. Wir sprachen mit Co-Founder Eric Demuth über aufkommende Regulierungen, den ersten amerikanischen Bitcoin-ETF, DeFi und was Bitpanda für das kommende Jahr in der Pipeline hat.

Die Kryptoindustrie ist unglaublich schnelllebig. Fast vierteljährlich lassen sich neue marktverändernde Trends und Events beobachten und genauso schnell verschwinden sie wieder aus dem Fokus des öffentlichen Interesses. Was sind deiner Einschätzung nach die großen Fragen, die uns dennoch über die nächsten Jahre begleiten werden?

Ganz klar ist das das Thema Regulierung, das mittlerweile ja schon angekommen ist, und meiner Meinung nach noch viel stärker in den Vordergrund rücken wird. Wir werden dadurch auch eine zunehmende Marktkonsolidierung sehen. Schon in den letzten Jahren haben wir beobachten können, dass sehr viele kleine Anbieter aus dem Markt gedrängt wurden und es auch weniger Neue gibt, die nachkommen. Das liegt an der zunehmende Regulierung, die es mit sich bringt, dass man gewisse Lizenzen benötigt, wofür aber erstmal ein gewisser Stamm an Compliance-Mitarbeitern und Prozessen nötig ist. Für viele Kleine ist das heute also gar nicht mehr möglich. Das hat aber auch den

Vorteil, dass die gesamte Industrie reift und sich in der klassischen Finanzwelt etabliert. Crypto-Assets sind mittlerweile nicht mehr wegzudenken und werden auch nicht verschwinden. Regulierung bedeutet dementsprechend, dass immer mehr klassisches institutionelles Geld in den Markt fließt. Auch das ist langfristig von Vorteil für die ganze Industrie. Auch 2021 beobachteten wir dasselbe wie schon die letzten Jahre zuvor: Es gab nicht mehr ein großes Event, das alles veränderte, sondern stetige Veränderungen, die den Markt gemeinsam reifen lassen.

Decentralized Finance zählt dieses Jahr zu den absoluten Rennern von Retailund institutionellen Anlegern und scheint von einer Nische zu einem ernstzunehmenden Markt herangewachsen zu sein.
Können dezentrale Finanzprodukte dem traditionellen Sektor in den nächsten Jahren tatsächlich Konkurrenz machen?

DeFi hat schon seine Berechtigung und ich bin überzeugt, dass aus diesem Bereich viele innovative Produkte entstehen werden, die auch breite Anwendung finden. Allerdings bin ich auch skeptisch, ob sich diese im Retail-Bereich etablieren können. Aus zwei Gründen: Einerseits aus Sicht der Usability, da User Verantwortung teilweise eher abgeben möchten. Wenn man bei DeFi einen Fehler macht, dann kann das einem teuer zu stehen kommen, da niemand da ist, der einem Support bietet. Der zweite Grund zur Skepsis ist der inhärente Zwist zwischen Decentralized Finance und Regulierung. Es wird wirklich eine Herausforderung werden, völlige Dezentralität beizubehalten ohne mit Gesetzen in Konflikt zu geraten. Diese Bedenken habe ich aber, wie gesagt, nur bezüglich des Retail-Bereichs. Bei B2B, etwa

beim Settlement oder für Liquiditätsmärkte, sieht die Sache wieder ganz anders aus.

Könnten Security Token als Mittelweg zwischen DeFi-Wildwest und traditionellen Wertpapieren eine rechtlich sichere Lösung darstellen, um Markteffizienzen durch Dezentralisierung und neue Finanz-Innovationen einer breiten Masse zugänglich zu machen?

Ich bin mir diesbezüglich nicht sicher, ob das auch tatsächlich so funktionieren wird. Meiner Erfahrung nach kommt immer zuerst die Technologie und anschließend die Regulierung. Wenn der Markt mal größer wird und diese ersten Spielereien sich zu etwas Ernstzunehmenden entwickeln, dann wird auch die klassische Finanzregulierung einschreiten. Ich denke nicht, dass es zu diesem Zeitpunkt noch irgendwelche Schlupflöcher geben wird, die allzu großen Spielraum für Retailinvestoren lassen.

Die Einführung des ersten Bitcoin (Futures)-ETF in den USA hat dem Markt wieder Schwung verliehen. Wie bewertest du die aktuellen Entwicklungen bezüglich Krypto-Adoption und Akzeptanz?

Der Futures-ETF ist ja nicht notwendigerweise für Retail gedacht, sondern um Pensions- oder anderen Fonds ein Exposure gegenüber Bitcoin zu ermöglichen. Anhand des Volumens in den ersten Tagen lässt sich auch ableiten, dass dafür definitiv Nachfrage bestanden hat und der institutionelle Markt auf solche Produkte wartet.

Die Einführung katapultiert Bitcoin und Krypto-Assets jedoch nicht von einem auf den anderen Tag ins Zentrum der etablierten Finanzwelt, ist aber wieder einer jener Schritte, die langfristig die Richtung bestim-



men. Regulierung und der klassische Finanzmarkt sind nicht so schnell wie unsere Industrie, doch ich bin davon überzeugt, dass wir in absehbarer Zeit auch einen ETF basierend auf "physischen Bitcoin" für die breitere Masse sehen werden.

Auch in Europa hat sich die öffentliche Wahrnehmung geändert. Von der Drohung mit Verboten sind wir zu einem Diskurs über eine verhältnismäßige Regulierung gekommen. Wie schätzt du als CEO einer Kryptobörse mit Sitz in Wien die Stimmung ein?

Ich erwarte, dass MiCA (Markets in Crypto-Assets = EU-weite Regulierung von Krypto-Assets) nächstes Jahr umgesetzt wird und damit dem europäischen Finanzmarkt auf jeden Fall hilft, eine klare und systematische Regulierung zu bekommen. Momentan muss man noch mit 27 verschiedenen Regulatoren sprechen, wovon jeder eine andere Meinung hat und einen anderen Ansatz verfolgt. Es ist ein Irrglaube, dass wir heute einen harmonisierten Finanzplatz in Europa haben - regulatorisch sind wir absolut nicht synchron. MiCA ist ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung und wird meiner Meinung nach sehr positive Auswirkungen auf die Branche in Europa haben. Um gewisse Vorgaben bezüglich Geldwäsche oder Konsumentenschutz wird man nicht herumkommen und das ist auch gut so.

Für den Markteintritt wird es zwar bestimmt Schwierigkeiten mit sich bringen, doch die Industrie insgesamt wird sich dadurch weiter in den Finanzmarkt integrieren. Wir sehen das mit unserer neuen White Label-Solution. Es gibt jetzt Banken und Finanzdienstleister, die ihren Kunden über unsere Technik und teilweise über unsere Lizenzen exakt das anbieten können, was wir schon seit Jahren machen.

Was sind eure weiteren Pläne für das aufkommende Jahr und mit welchen Herausforderungen seht ihr euch konfrontiert?

Unsere Stocks-Sparte wird uns definitiv noch weiter beschäftigen. Die Kombination aus fraktionalisierten Aktien und 24-Stunden-Trading wird in Zukunft ein absoluter Gamechanger sein. Wir planen demnächst unser Beta-Produkt aufzulösen und dann das richtige Produkt, so wie wir uns das in voller Ausgestaltung vorgestellt haben, zu präsentieren. Da steckt viel Arbeit drinnen! Unser Team in dem Bereich ist mittlerweile so riesig, der Kundenstock so groß und das Produkt so komplex, dass wir uns hier keine Fehler erlauben können.

Auch sonst gehen uns die Ideen nicht aus. Nur um es zu veranschaulichen: Wir haben mittlerweile über 600 Leute, gleichzeitig aber auch über 350 offene Stellen! Zusätzlich machen wir auch acht bis zehn neue Büros in Europa und im Dezember einen neuen Campus mit über 8000 Quadratmetern in Wien auf. Mehr kann ich diesbezüglich zwar noch nicht verraten, aber wir haben auf jeden Fall reichlich in unseren Wiener Standort investiert.

www.bitpanda.com

V.l.n.r.: Christian Trummer (Gründer & CTO), Paul Klanschek (Gründer & CEO) und Eric Demuth (Gründer & CEO) der Bitpanda GmbH

ZU BITPANDA

Eric Demuth (34) ist einer von drei Gründern und einer von zwei CEOs der Wiener Kryptowährungsplattform Bitpanda, "Bitpanda wurde 2014 mit dem Ziel gegründet, das Investieren für alle zugänglich zu machen", heißt es auf www.bitpanda.com. Mit nunmehr 600 Teammitgliedern und 3 Millionen Nutzern darf sich Bitpanda zu einem der florierendsten FinTechs Europas zählen. "Mithilfe einer PSD2-Zahlungsdienstleisterlizenz, modernster Sicherheitstechnologien und optimierter Benutzererfahrung lässt sich in Aktien, Kryptowährungen oder Edelmetalle investieren." Auf der intuitiven Plattform ist man "ab nur einem Euro mit dabei".

Wohnungen: Leerstandsabgabe gefordert

Wien. Bundesländer wie Tirol diskutieren wieder über eine Abgabe für leerstehende Wohnungen. Jetzt fordert auch die Stadt Wien eine solche. Um das Vorhaben umzusetzen, braucht es aber auch den Bund. Es gab bereits in den 1980er-Jahren in Wien eine Leerstandsabgabe, die aber 1985 vom VfGH aufgehoben wurde, da der gesetzliche Rahmen auf Länderebene dafür gefehlt hatte. Wohnbaustadträtin Kathrin Gaál und Finanzstadtrat Peter Hanke richteten nun ein Schreiben an die zuständigen Ministerien, um eine Übertragung der Agenden auf Länderebene durchzuführen. Sollte dies gelingen, wären noch Fragen zu klären – wie etwa, ab wann Leerstand eigentlich gilt oder wie man eine solche Abgabe berechnen wolle. Bei einer Erhebung vor sechs Jahren in Wien waren es rund 35.000 Wohnungen, in denen niemand gemeldet war.

DIE ZAHL DES MONATS

16 Prozent

Büro-Immobilien. Homeoffice und wiederkehrende Lockdowns haben die Arbeitswelt und damit auch den Büromarkt in Österreich verändert. Im laufenden Jahr wurden nach einer Analyse von ImmoScout24 im Vergleich zu 2020 um rund 16 Prozent mehr Büros zur Miete angeboten. Die Nachfrage nach Büros ist allerdings etwa im selben Ausmaß gesunken. Die durchschnittliche Fläche liegt bei 230 Quadratmeter und damit um zehn Prozent

höher als noch im Vorjahr. Die Durchschnittsmiete für Büros legte österreichweit um 7,5 Prozent im Vergleich zum Vorjahr zu und beträgt aktuell 13,30 Euro/m². Das Angebot bei Mietimmobilien ist am stärksten in Salzburg gewachsen (+33 %), gefolgt von Tirol (+23 %), der Steiermark (+19 %) und Wien (+18 %). Bei Kaufimmobilien ist das Angebot vor allem in Wien gestiegen und liegt 2021 um 30 Prozent über dem Vorjahresangebot.

WINEGG Nachhaltiger Lebensraum



Fabergasse. Großzügige Freiflächen, hochwertige Ausstattung und ein Urban-Gardening Konzept: Der Immobilienentwickler WINEGG realisiert aktuell ein modernes Wohnprojekt in Wien Liesing. In der Fabergasse 2 entstehen 39 hochwertige Eigentumswohnungen, Anfang November wurde der erste Bauabschnitt fertiggestellt. Das Bauvorhaben in Liesing erfüllt die Anforderungen der Österreichischen Gesellschaft für Nachhaltige Immobilienwirtschaft (ÖGNI) und erhielt bereits im August die Gold-Vorzertifizierung. Dabei erreichte das Projekt einen besonders hohen Erfüllungsgrad in den Kriterien ökonomische und sozial-funktionale Qualität sowie Prozessqualität. Die Fertigstellung des Bauprojektes ist für das dritte Quartal 2022 geplant.



"Die Hauspreise im Euroraum als Ganzem sind unangemessen hoch. Davor kann die Geldpolitik nicht die Augen verschließen." Isabel Schnabel, EZB-Direktorin

EZB-Direktorin: Warnung vor Immobilien-Blase

Frankfurt. Der Ausblick für die Inflation im Euroraum spreche nach Aussage von EZB-Direktorin Isabel Schnabel gegen eine Zinsanhebung im Jahr 2022. Denn sie erwarte, dass die Inflation im kommenden Jahr deutlich zurückgehen und mittelfristig wieder unter das Ziel von zwei Prozent sinken werde. Demnach hält die EZB die Zinsen weiterhin bei null Prozent, fährt aber das Tempo der Anleihenkäufe etwas zurück. Das voraussichtliche Ende des Pandemiekaufprogramms PEPP im nächsten Jahr wird mit Ende März erwartet. Abhängig von der Entwicklung des Inflationsausblicks soll das "normale Anleihenkaufprogramm" APP erweitert werden. Solange die EZB Anleihen kauft, schließt sie eine Zinserhöhung aus. Das bedeutet, dass diese Bedingung höchst-

wahrscheinlich im nächsten Jahr nicht erfüllt sein würde. Gleichzeitig steigen infolge der Nullzinspolitik und der Anleihenkäufe die Risiken für die Finanzmarktstabilität – sprich: es entwickeln sich Preisblasen. Daher verwies Schnabel bei einer EZB-Konferenz auf die Auswirkung der Anleihenkäufe auf die Hauspreise. Die Kreditaufnahmen für Hauskäufe seien in Deutschland und Frankreich auf dem höchsten Niveau seit 2008, was dazu führe, dass die Hauspreise im Euroraum als Ganzem unangemessen hoch seien. Diese Entwicklung sollte von der EZB stärker berücksichtigt werden – sowohl hinsichtlich der Preisstabilität als auch der Finanzstabilität. Vor solch einer Entwicklung könne die Geldpolitik nicht die Augen verschließen, meinte die EZB-Direktorin.



Jredits: beigestellt & Lukas Schmied; metamorworks/stock.adobe.com

Abnormal hohe Bewertung?

In Wiener Außenbezirken kosten neue Wohnungen mittlerweile bis zu 10.000 Euro pro Quadratmeter. Die Leistbarkeit für Otto-Normalverbraucher nimmt ab. Das GELD-Magazin befragte dazu verschiedene Experten.

MICHAEL KORDOVSKY



"Bloomberg erstellt jährlich eine Liste zum länderspezifischen Risiko einer Immobilienblase. Österreich kommt hier weltweit auf Platz Zehn."

Stefan D. Haigner, Gesellschafter und Mitbegründer der Gesellschaft für Angewandte Wirtschaftsforschung (GAW)



er Wohnimmobilienpreisindex, veröffentlicht von der Österreichischen Nationalbank (OeNB), weist bereits vier Quartale in Folge jährlich zweistellige Preissteigerungen auf, da sich die Corona-Krise ähnlich der Finanzkrise als Immobilienpreis-Booster erwies. Laut dem aktuellen Vorsorgewohnungsmarktbericht Wien (Herbst 2021) von EHL stiegen von 2020 auf 2021 die durchschnittlichen Preise für Vorsorgewohnungen von 4.454 auf voraussichtlich 4.850 Euro – ein Plus von 8,9 Prozent (Achtung: Gesamtprojektverkäufe sind hier nicht berücksichtigt).

Mit 3.623 Euro pro m² noch relativ günstig ist der 20. Bezirk, während beispielsweise

im dritten Bezirk bereits im Schnitt 5.479 Euro anfallen – so die Zahlen, die EHL mit den Grundbuchsexperten von IMMOunited erhoben hat.

Stefan D. Haigner, Gesellschafter und Mitbegründer der Gesellschaft für Angewandte Wirtschaftsforschung (GAW) in Innsbruck äußert sich zu den Faktoren am Immobilienmarkt: "Wie auf jedem Markt sind steigende Preise das Ergebnis aus dem Zusammenspiel von Angebots- und Nachfrageentwicklungen. Aber ab da wird es unübersichtlich, weil viele Faktoren hineinspielen. Die aktuelle Zinslage und die Aussichten für die nächsten Jahre spielen hier aber sicherlich ganz wichtige Rollen. In Anleihen zu

gehen, lohnt sich für viele nicht mehr und dann geht man eben in das Betongold. Dieses verspricht zumindest eine kleine reale Rendite".

Wer sind die Käufer und Verkäufer?

Bernhard Reikersdorfer, Geschäftsführer von RE/MAX Austria, skizziert den aktuellen Markt: "Auf der Käuferseite finden sich neben Eigennutzern in erster Linie institutionelle Anleger, Kleinanleger, aber auch Personen, die Wohnungen zur Pensionsvorsorge kaufen. Aktuell gibt es wenige attraktive alternative Geldanlagemöglichkeiten - Betongold steht hoch im Kurs. Auf der Verkäuferseite stehen natürlich neue Bauträger-Projekte, aber auch die Anzahl an Verkäufen aus Erbschaften ist nicht zu unterschätzen. Weiters finden sich auf der Verkäuferseite u.a. Immobilien, wo die Eigentümer die eigene Wohnsituation verändern möchten bzw. Immobilien, die aufgrund von Scheidungen auf den Markt kommen". Ein wesentlicher Faktor sind Institutionelle. Dazu Karina Schunker, Geschäftsführerin der EHL Wohnen GmbH: "Die Nachfrage von institutionellen Investoren (bspw. Fonds, Versicherungen) besonders auch aus dem deutschsprachigen Raum ist verstärkt angestiegen. Daher werden derzeit einige große Neubauprojekte gesamt weiterverkauft als Forward Purchase oder Forward Funding Deal".

Trotz Leerständen explodierende Preise – ein Paradoxon?

Kritische Stimmen verweisen immer wieder auf Leerstände, die sich allerdings auf relativ normalen Niveaus befinden. Dazu bezogen auf den Wiener Wohnungsmarkt: "Die Leerstandsquote der Wohnungen ist nicht erheblich gestiegen. Aufgrund des derzeit großen Angebots am Mietwohnungsmarkt kommt es zu mehr Mieterwechseln, die jedoch mit der hohen Nachfrage gut ausgeglichen werden können", so Schunker.

Auch das Stichwort "Marktanomalie" ist mit Vorsicht zu genießen. Dazu Haigner: "Ich würde hier nicht von Anomalien sprechen, da Anomalien letztlich auf ein irrationales Verhalten hindeuten. Leerstände und explodierende Preise sind an sich noch kein Widerspruch, sondern mehr ein Zeichen dafür, dass es nicht den einen Immobilienmarkt gibt, sondern mehrere. Dafür sorgt schon das Mietrechtsgesetz, wenn Altbauten nicht zu Marktpreisen vermietet werden können".

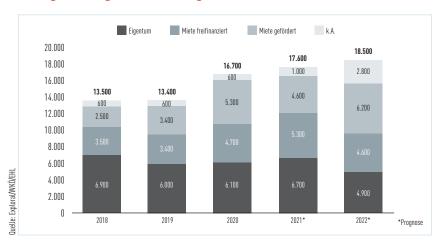
Zur Entkopplung der Immobilienpreise von der Entwicklung der Realeinkommen äußert sich Haigner: "Seit 2009 sind die Realeinkommen in Österreich im Schnitt um gerade einmal 0,35 Prozent per anno gestiegen. Im selben Zeitraum haben sich die Immobilien um gut 50 Prozent verteuert. Aber das ist keine Anomalie, sondern mehr

"Für Bauträger ist es mittlerweile eine große Herausforderung, geeignete Grundstücke zu finden."
Bernhard Reikersdorfer, Geschäftsführer von RE/MAX Austria

So stark stiegen zuletzt die Hauspreise

- > USA: Der S&P CoreLogic Case-Shiller 20-City Home Price Index stieg im Juli 2021 gegenüber dem Vorjahresmonat um 19,9% (Rekordwert).
- > Eurozone: Vom dritten Quartal 2020 bis zum zweiten Quartal 2020 beschleunigte sich der Preisauftrieb bei Wohnimmobilien von 5,0 auf 6,8%. Mittlerweile weisen im zweiten Quartal 2021 elf EU-Mitgliedsstaaten zweistellige Preissteigerungen am Wohnimmobilienmarkt auf. Die Superlative sind dabei Estland (+16,1%), Dänemark (+15,6%), Tschechien (+14,5%) und Luxemburg (+13,6%).
- > Österreich: Laut dem von der OeNB veröffentlichten Wohnimmobilienpreisindex stiegen alleine im dritten Quartal 2021 die Wohnimmobilienpreise in Österreich gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 10,4%, gebrauchte Eigentumswohnungen in Wien um 11,3% und die gesamten Wohnimmopreise außerhalb Wiens um 10,6%.

Fertigstellung von Wohnungen in Wien



Wurden 2019 in Wien 13.400 Wohnungen fertiggestellt, so sollten es 2022 bereits 18.500 sein. Mehr fertiggestellte Wohnungen wirken steigenden Wohnkosten entgegen.

ein Zeichen dafür, dass wir eine stark schiefe Einkommens- und Vermögensverteilung sehen und diese den Markt punktuell treibt".

Nachfragetrends

"Die Transaktionszahl bei Einfamilienhäusern in Österreich ist im ersten Halbjahr 2021 im Vergleich zum Vorjahr um 5,1 Prozent auf 4.763 zurückgegangen (das Angebot war einfach zu gering), in Wien betrug der Rückgang 3,7 Prozent. Die Anzahl der Wohnungsverkäufe ist dagegen im selben Zeitraum in Österreich um 9,6 Prozent gestiegen. Das erste Halbjahr 2021 war in Wien das stärkste seit Beginn des RE/MAX ImmoSpiegels 2009. Verbüchert wurden in Wien 7.832 Wohnungen, um 14,9 Prozent mehr als 2020", skizziert Reikersdorfer die aktuellen Entwicklungen.

Und Schunker betrachtet die aktuelle Wohnimmobiliennachfrage wie folgt: "Die Nachfragesituation sowie die Transaktionszahlen haben sich dieses Jahr sehr positiv entwickelt. Anfang 2020 während des ersten Lockdowns kam es nur zu einer kurzen Delle, die jedoch rasch ausgeglichen werden konnte".

Messbare Verteuerung

Wo wir in punkto "Immobilienblase" im internationalen Vergleich stehen, skizziert Haigner: "Bloomberg erstellt jährlich eine Liste zum länderspezifischen Risiko einer Immobilienblase. Österreich kommt hier weltweit auf Platz Zehn. Ganz vorne liegen Neuseeland, Kanada, Schweden und Norwegen - Länder, an die man vielleicht weniger denkt. UBS, die Schweizer Großbank, wiederum listet unter den Top-25-Städten keine einzige aus Österreich. Aber allein das Preis-Miet-Verhältnis für Wien, das anzeigt wie viele Jahre man für den Preis mieten kann, liegt aktuell bei 44 Jahren. Vor zehn Jahren lag dieses Verhältnis mehr in Richtung 30 Jahre. Dieser starke Anstieg im Preis-Miet-Verhältnis ist dabei nicht nur Ausdruck stark gesunkener Renditen, sondern deutet auch wieder auf die hohe Bedeutung der aktuellen Zinslage hin".

Laut Vorsorgewohnungsmarktbericht Wien (Herbst 2021) von EHL stiegen von 2017

"Die Nachfrage von institutionellen Investoren, besonders auch aus dem deutschsprachigen Raum, ist verstärkt angestiegen." Karina Schunker, Geschäftsführerin der EHL

Wohnen GmhH



bis 2021 die Mieten für Anlegerwohnungen in Wien voraussichtlich um 6,1 Prozent auf 12,35 Euro, die Kaufpreise pro m² aber um 21,3 Prozent auf 4.850 Euro pro m², woraus ein erwarteter Rückgang der Mietrendite von 3,49 auf 3,06 Prozent resultiert.

Ausblick

Grund und Boden wird knapper und teurer, die Baupreise steigen. Das hat Auswirkungen auf die Neubaupreise. Dazu meint Reikersdorfer: "Für Bauträger ist es mittlerweile eine große Herausforderung, geeignete Grundstücke zu finden, die Grundstückspreise sind in den letzten Jahren deutlich gestiegen, die Baupreise haben enorm angezogen, dazu kommen Vorschriften wie oft aufwändig gestaltete Gemeinschaftsflächen, komplexe Brandschutznormen, usw. - alles Punkte, die sich am Ende des Tages auch auf die Preise niederschlagen". Aber es gibt erste Lichtblicke, die Schunker skizziert: "Eine Angebotsverknappung am Markt würde sich mit weiteren Preisanstiegen auswirken. Mit voranschreitender Stabilisierung der Coronasituation ist mit einem Abflachen der Baupreise zu rechnen - die Verfügbarkeit der Rohstoffe bessert sich bereits".

Gute Nachrichten hat auch Reikersdorfer von RE/MAX: "Wir gehen davon aus, dass sich die aktuelle Situation am Eigentumswohnungsmarkt im kommenden Jahr leicht entspannen wird. Im Bereich der Mietwohnungen gibt es bereits seit geraumer Zeit ein spürbar steigendes Angebot und damit eine Seitwärtsbewegung bei den Mietpreisen (stagnierend bzw. leicht fallend). Daran wird sich im kommenden Jahr wenig ändern".

Leistbarkeit von Wohnraum aus Kreditfinanzierungssicht seit 2000 gestiegen, aber ...

Ein Rechenmodell des Autors geht davon aus, dass ein Viertel des jährlichen Nettoeinkommens* für Kreditraten zur Finanzierung einer Wohnung ausgegeben werden kann. Es wurde bei 25-jähriger Laufzeit ein variabler Zins auf Basis des 3-Monats-Euribors (Durchschnitt aus vier Stichtagen pro Jahr) plus 1,50 Prozentpunkte Aufschlag gerechnet. Das hier maximale Kreditvolumen wird durch den Indexstand des jeweiligen Wohnimmobilienpreisindex (von der OeNB veröffentlicht) dividiert. Ergebnis: Anzahl leistbarer Wohneinheiten. Nimmt man die Werte des Jahres 2000 und erwartet eine Nettoeinkommensstagnation 2020 (Statistik Austria veröffentlichte zuletzt ein durchschnittliches Jahreseinkommen von 23.944 Euro im Jahr 2019), war im Österreich-Schnitt 2020 die Leistbarkeit von Wohnimmobilien um 8,4 Prozent höher als 2020, während sie in Wien um 7,1 Prozent abnahm. Doch so richtig gings mit dem Immoboom erst nach 2009 los. Nimmt man 2009 als Ausgangsjahr, dann ist seither die Leistbarkeit von Wohnimmobilien bundesweit um 22,6 Prozent gesunken und in Wien um 26,1 Prozent, während jene gebrauchter Wohnungen in Wien sogar um 28 Prozent abnahm.

* unselbstständig Beschäftigte



Die Pandemie stellt Eigentümer von Zinshäusern oder Altbauwohnungen vor besondere Herausforderungen. Coronabedingte Mietzinsstundungen, Ratenvereinbarungen, Kündigungs- und Delogierungsstopp sowie die 2021 versäumte Indexanpassung

des Richtwerts lassen kaum finanziellen Spielraum für Erhaltungs- und Sanierungsmaßnahmen. Kein Wunder, dass vielen Vermietern gerade die Sorgen über den Kopf wachsen. Wenn Sie auch nicht mehr weiter wissen, wenden Sie sich an einen Immobilienprofi! Wir bei Wohn3 haben ein offenes Ohr für Ihre Anliegen. Rufen Sie uns unter 01/236 07 03 an oder schreiben Sie uns eine E-Mail unter office@wohn3.at. Sie können auch zu unseren Bürozeiten persönlich vorbeischauen. Wir freuen uns auf Sie!





Credits: pixabay; Thaut_Images/stock.adobe.com

E-Autos: Es kann blitzschnell gehen



Gefahren beachten. Die Beliebtheit von Elektrofahrzeugen steigt auch in der Alpenrepublik ständig: Bis Ende Oktober 2021 wurden 26.457 vollelektrische E-Autos in Österreich neu zugelassen. Das ist ein Plus von 151,5 Prozent gegenüber Oktober 2020. Damit sind 12,9 Prozent aller Neuzulassungen E-PKW. Im vergange-

nen Jahr 2020 wurden insgesamt 15.972 E-PKW neu zugelassen. Aber kann man eigentlich Elektro-Boliden einfach so wie Modelle mit Verbrennungsmotor versichern? Natürlich kann man, aber es gibt einige Punkte, die man beachten sollte, meint Thomas Leitner, Vorstand Österreichischer Versicherungsmaklerring. Im Fachmagazin AssCompact nennt er etwa durch indirekten Blitzschlag verursachte Schäden. Elektroautos werden, sobald sie abgestellt werden, zu 99 Prozent mit der Stromversorgung verbunden. Zwar haben die meisten Kfz-Kaskoversicherer nach einem OGH-Urteil aus dem Mai 2013 reagiert und ihre Standard-Bedingungen um den "indirekten Blitzschlag" erweitert. Aber Leitner empfiehlt, bei der Auswahl des Versicherungsprodukts für ein Elektro- oder Plug-In-Hybridauto auf das Vorhandensein dieser Deckungserweiterung zu achten. Ein weiterer Punkt betrifft Gewerbekunden mit Vorsteuerabzugsberechtigung. E-Autos haben für diese Kunden den Vorteil, dass keine motorbezogene Versicherungssteuer oder ein Sachbezug anfallen. Außerdem weist der Experte auf diverse "Elektropakete" hin, sprich die speziellen Erweiterungen und Goodies, in denen unter anderem Beschädigungen am Ladekabel berücksichtigt werden.

Pensionsloch: Es wächst und wächst

125 Milliarden aus dem Budgettopf. Wie Österreichs Pensionssystem von den nachkommenden Generationen finanziert werden soll, bleibt wild umstritten und ist ein innenpolitischer Dauerbrenner. Klar ist hingegen, dass immer mehr Steuergelder aufgewendet werden müssen, um die Pensionen überhaupt begleichen zu können. Der Unterschied zwischen den Auszahlungen an die Rentner und den Einzahlungen der Aktiven wächst dabei von Jahr zu Jahr an: Lag das Defizit im Bundesbudget vor 13 Jahren noch bei gut 15 Milliarden Euro, wird das Pensionsloch bis Ende des Jahres 2025 auf über 27 Milliarden Euro ansteigen, so der Think-Tank Agenda Austria. Zudem gehen wir Österreicher noch immer so früh in Pension wie vor 50 Jahren, obwohl die Lebenserwartung seither um mehr als zehn Jahre gestiegen ist. In den Jahren 2021 bis 2025 werden in Summe rund 125 Milliarden Euro aus dem Budget ins Pensionssystem zugeschossen werden müssen. "Das ist mehr als ein Drittel der aktuellen Staatsverschuldung. Aber nichts geschieht. Ganz im Gegenteil. Statt endlich das Pensionssystem an die Lebenserwartung zu koppeln, wird das finanzielle Problem noch mit außertourlichen Pensionserhöhungen vergrößert", führt Agenda Austria-Ökonom Dénes Kucsera vor Augen.

DIGITALER NACHLASSOrdnung im Datenchaos

Trauerfälle. Wer kennt das nicht? Dokumente aller Art sind unsortiert in irgendwelchen Ordnern oder Mappen abgelegt. Es sind mittlerweile aber nicht nur Papiere, sondern auch eine Vielzahl an digitalen Daten, die wir zusammentragen. Besonders unangenehm wird es, wenn wichtige Schriftstücke in einem Todesfall zusammengesucht werden müssen. Die Wiener Städtische bietet dazu nun eine neue Lösung: KundenInnen der Versicherung oder des Wiener Vereins, die eine Bestattungsvorsorge abgeschlossen haben, können ihre analogen sowie digitalen Dokumente und Daten auf einer Plattform oder via App speichern und verwalten. Das verspricht Ordnung im digital-analogen Dokumentenchaos.

Wald und Wiese: Vorsicht geboten



Besitzstörung. Gerade in Zeiten der Covid-Pandemie wurden Wälder und Wiesen zur Erholung in der Freizeit immer populärer. Jeder Mensch darf die Natur ohne besondere Erlaubnis zu Erholungszwecken betreten und sich darin aufhalten. Dieses allgemeine Betretungsrecht gilt für öffentliche Wege, Straßen und Parks, Wälder sowie Forststraßen. Davon ausgenommen sind private Wege und Gärten, Jungwälder bis zu einer Höhe von drei Metern und Forstgärten. Der Rechtsschutzversicherer D.A.S. informiert: Die Folgen der Missachtung können unterschiedlich ausfallen. Wenn zum Beispiel gegen ein Betretungsverbot verstoßen wird, dann stellt dies aus rechtlicher Sicht eine Besitzstörung dar. Dagegen kann der Grundstückseigentümer vor Gericht klagen. Es kann aber auch zu Verwaltungsstrafen in der Höhe von 150 bis 7270 Euro kommen, wenn gegen Vorschriften des Forstgesetzes verstoßen wird.

VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER



Allianz Elementar Lebensversicherung AG

1130 Wien, Hietzinger Kai 101-105 Tel.: +43 1/878 07-0

Fax: +43 1/878 07-2830 www.allianz.at

Dachfonds						per 31.10.	per 31.10.	
Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	2,8 %	-3,3 %	5,9 %	2,4 %	-1,3 %	3,8 %	
Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	3,3 %	-4,5 %	9,5 %	4,2 %	3,0 %	4,4%	
Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	7,1%	-8,0 %	13,4%	8,6%	6,6 %	4,3%	
Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,3 %	-8,0 %	19,2%	9,1 %	11,5 %	4,5%	
Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	9,4 %	-10,3 %	25,2 %	10,9 %	16,8%	2,4%	
Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	5,7 %	-7,5 %	15,2 %	8,6%	7,6%	4,4%	
Einzelfonds						per 31.10.	per 31.10.	
Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	-1,2 %	0,4 %	3,8 %	3,3 %	-3,9 %	3,6 %	
Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	1,9 %	-0,8 %	6,5 %	2,4 %	-1,2 %	4,6%	
Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	4,6 %	-1,5 %	7,9 %	-0,3 %	-3,8 %	4,6%	
Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	10,6 %	-10,1 %	34,4 %	-22,2%	32,1 %	5,0 %	
Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	7,7 %	-11,7 %	30,0 %	-3,5 %	15,6 %	0,4%	
Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	-7,5 %	1,5 %	16,6 %	-1,9 %	3,6 %	3,8 %	
Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-0,6%	-2,8 %	3,3 %	1,7 %	-2,3 %	3,1%	
Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	32,8 %	-17,6 %	18,7 %	-10,9 %	32,0 %	6,1%	



www.uniqa.at

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

Raiffeisen Fondspolizzen						per 31.10.	per 31.10.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,8 %	-2,3 %	5,9 %	-0,6 %	-0,8 %	3,7% (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	2,4 %	-3,4 %	7,9 %	-0,2 %	2,4 %	4,7% (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	4,7 %	-5,8 %	15,7 %	1,8 %	11,9 %	5,8% (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,0 %	-8,0 %	19,8 %	-0,5 %	16,8 %	6,4% (02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen						per 31.10.	per 31.10.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,8 %	-1,9 %	5,7 %	2,9 %	0,0 %	3,5% (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	1,9 %	-2,1 %	11,0 %	3,3 %	3,8 %	4,4% (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	4,8 %	-5,9 %	17,2 %	4,1 %	9,3 %	4,7% (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	7,1%	-8,9 %	21,9 %	4,5 %	14,9 %	5,0% (01.09.95)

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



WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG Vienna Insurance Group

1010 Wien, Schottenring 30 Hotline: 050 350 351 www.wienerstaedtische.at

Portfolios						per 31.10.	per 31.10.
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	6,2 %	-6,7 %	11,9 %	6,7 %	5,5 %	4,0% (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	10,2 %	-10,0 %	16,6 %	9,5 %	13,0 %	4,5% (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	7,6 %	-9,0 %	23,8 %	5,4 %	21,5 %	6,0% (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	13,2 %	-12,3 %	15,6 %	-2,0 %	10,9 %	1,6% (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	7,2 %	-7,0 %	13,3 %	1,3 %	9,6%	4,7% (02.04.12)

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



Generali Versicherung AG

1011 Wien, Landskrongasse 1–3

Tel.: +43 1/534 01-0 Fax: +43 1/534 01-4113 www.generali.at

Portfolios (Kurse)		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.10.2021	
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,71€	17,86€	17,20€	18,37€	18,31€	19,16€	
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	17,51€	18,00€	16,92€	18,94€	19,05€	20,87€	
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	16,84€	17,62€	16,16€	18,96€	19,13€	21,92€	
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	12,03€	12,77€	11,44€	14,04€	14,09€	16,70€	
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,07€	12,17€	11,72€	12,52€	12,53€	13,11€	
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,08€	11,38€	11,72€	11,99€	12,06€	13,19€	
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,46€	10,96€	10,05€	11,79€	11,91€	13,63€	
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	9,03€	9,59€	8,59€	10,54€	10,57€	12,53€	

alle Angaben ohne Gewähr, Stichzeitpunkt: 31. Oktober 2021

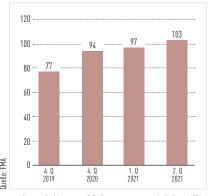
Grüne Fondspolizzen

Nachhaltigen Veränderungsdruck spürt die Versicherungsbranche nicht nur von der EU oder dem Klimawandel. Auch in der Pensionsvorsorge werden von den Kunden immer stärker nachhaltige Produkte nachgefragt.

CHRISTIAN SEC



Anzahl inländischer Fonds mit österreichischem Umweltzeichen



Während die Anzahl der zum Vertrieb bewilligten Fonds in Österreich konstant bleibt, (2. Quartal 2021: 2.025), steigt die Anzahl der Fonds mit österreichischem Umweltzeichen.

ine Umfrage der Wiener Städtischen aus dem Vorjahr zeigt: 38 Prozent der Befragten in Österreich sind stark an nachhaltigen Finanzprodukten interessiert. Eine andere Umfrage, durchgeführt in unserem Nachbarland Deutschland vom internationalen Marktforschungsinstitut YouGov, kommt zum Ergebnis, dass für 45 Prozent der Deutschen Nachhaltigkeit bei der Altersvorsorge genauso wichtig ist wie Rendite. Die Versicherungsbranche reagiert auf die steigende Nachfrage und forciert den Bereich der grünen Fondspolizzen. So hat in den letzten 18 Monaten z.B. die Zurich Versicherung die Palette an nachhaltigen Investmentfonds massiv aufgestockt. Waren zu Beginn 2020 nur 23 Prozent aller verfügbaren Fonds nachhaltig, so sind es inzwischen 50 von 97 der wählbaren Fonds, was 52 Prozent entspricht. Bei deren nachhaltiger Fondspolizze "Zurich For Future" können bis zu zehn nachhaltige Fonds pro Vertrag ausgewählt werden. "Entspricht ein Investmentfonds nicht mehr den Nachhaltigkeitskriterien, wird er durch einen gleichwertigen Fonds mit ähnlicher Veranlagungsstrategie sowie Risikoklasse ersetzt", erklärt Kurt Möller, Mitglied des Vorstands von Zurich und verantwortlich für die Produktentwicklung, die Funktionsweise der Fondspolizze "Zurich For Future". Bei der grünen Fondspolizze der Wiener Städtischen, dem Eco Select Invest können die Kunden aus 13 nachhaltigen Fonds mit österreichischem Umweltzeichen wählen. Bei der Donau Versicherung sind es zehn nachhaltige Fonds, unter denen der Kunde gustieren kann und die allesamt mit dem österreichischen Umweltzeichen zertifiziert sind.

Nachhaltigkeit in Bewegung

Um diese Entwicklung weiter zu fördern, verlangt der Versicherungsverband in Österreich (VVO) von der Regierung die Aufhebung der 4-%-igen Versicherungssteuer bei Veranlagung in Lebensversicherungen mit nachhaltiger Ausrichtung. "Im Hinblick auf einen generellen Lenkungseffekt in Richtung einer nachhaltigen Veranlagung sollten Lebensversicherungen mit ökologischer und ethischer Ausrichtung steuerfrei sein", so der VVO.

Aber was bedeutet nachhaltig zu veranlagen, eigentlich? Noch immer gibt es keine Standardisierung für nachhaltige Investments innerhalb Europas. Das geplante EU-Ecolabel für Finanzprodukte basiert zwar auf dem Klassifizierungssystem der EU-Taxonomie, die jedoch nur jene Wirtschaftsaktivitäten als nachhaltig erfasst, die im Einklang mit einem von sechs Umweltzielen sind – wobei momentan die technischen Kriterien nur für zwei Umweltziele vorliegen. Über viele Details herrscht jedoch weiterhin Uneinigkeit.

Konkreter Zankapfel stellt dabei die Beurteilung von Atomenergie aber auch Erdgas dar. Die grüne Linie der einzelnen Staaten wird dabei durchwegs ökonomisch motiviert gezogen. Während z.B. Österreich Atomkraft weiterhin weder als nachhaltig noch als sicher bewertet, pochen Staaten, die einen großen Teil ihrer Energie aus ihren Kernkraftwerken beziehen – wie z.B. Frankreich – darauf, Kernkraft als grüne Energie zu klassifizieren.

Mehr als ein wenig Verwirrung stiftet auch die EU-Offenlegungsverordnung. Seit diesem März müssen die Investmentfonds in drei Kategorien eingeteilt werden. Fonds, die unter Artikel 8 fallen (hellgrüne Fonds), integrieren Nachhaltigkeitsfaktoren in die Asset Allocation bzw. Titelselektion. Die sogenannten dunkelgrünen Fonds unter Artikel 9 verfolgen ein klares Nachhaltigkeitsziel, wie etwa die CO2-Reduktion, der Rest sind herkömmliche Fonds (Artikel 6). Die Einstufung, welcher Fonds in welche Gruppe fällt, ist aber nicht immer leicht. Der Kommentar vieler Anbieter lautet daher, "sich unter Beobachtung des Mitbewerbers an die Erfordernisse heranzutasten". Die Verunsicherung der Fondsanbieter wird

auch in einer Analyse der Finanzaufsicht in den Niederlanden deutlich, die rund 1.250 niederländische Fonds unter die Lupe nahm. Bei 46 von 100, die von den Anbietern als Artikel 9-Fonds eingestuft wurden und daher ein dezidiertes Nachhaltigkeitsziel verfolgen sollten, kamen den Aufsehern schwere Zweifel, da die Produkte sich nicht nur auf Nachhaltigkeit konzentrieren, sondern deutlich breitere Anlageziele verfolgen. Nun soll das Regulativ nachgeschärft werden. Ab Juli 2022 ist eine deutlich detailliertere Offenlegung für die Einteilung der Fonds geplant. Für Artikel-9-Produkte müssen zahlreiche Details veröffentlicht werden, bis hin zu Angaben, welchen Einfluss die Investmententscheidungen z.B. auf Menschenrechte, Klimawandel oder Korruption haben. Aber auch die EU kann durch Regulative nicht alle Probleme im Bereich der nachhaltigen Veranlagung aus dem Weg räumen. Rund 30 bis 40 Prozent aller Daten können noch immer nicht gemessen werden, sondern werden geschätzt, wie Armand Colard, Gründer der Rating-Agentur ESG-Plus, während des ESG-Summits in Wien erklärte. "Das ist jedoch schon ein großer Fortschritt, denn vor zehn Jahren lag dieser Anteil noch bei 70 Prozent".

Die Wege der Versicherer

Aber immerhin bewegt sich die Welt, wenn auch langsam, weiter. Dies gilt auch für die Kundenberatung im Bereich der Nachhaltigkeit. Bei der Vermittlung von Lebensversicherungen müssen Kunden ab August 2022 aktiv nach ihren Nachhaltigkeitspräferenzen befragt werden. Die Interpretationsfreiheit in der ESG-Veranlagung (Environmental, Social, Governance) führt jedoch in der österreichischen Versicherungslandschaft

SDG Ziele:

Die SDG Ziele (Sustainable Development Goals) der Vereinten Nationen wurden 2015 verabschiedet und lauten in Kurzform:

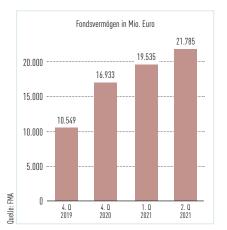
- > 1. Armut in allen Formen und überall beenden.
- > 2. Den Hunger beenden, Ernährungssicherheit gewährleisten durch nachhaltige Landwirtschaft.
- **3.** Ein gutes Leben für alle Menschen jeden Alters gewährleisten.
- > 4. Gleichberechtigte und hochwertige Bildung gewährleisten.
- > 5. Geschlechtergleichstellung.
- > 6. Verfügbarkeit von Wasser und Sanitärversorgung gewährleisten.
- > 7. Zugang zu bezahlbarer und moderner Energie für alle sichern.
- > 8. Nachhaltiges Wirtschaftswachstum und menschenwürdige Arbeit fördern.
- > 9. Widerstandsfähige Infrastruktur und nachhaltige Industrialisierung fördern
- > 10. Ungleichgewicht in und zwischen Ländern verringern.
- > 11. Städte und Siedlungen nachhaltig gestalten.
- > 12. Nachhaltige Konsum- und Produktionsmuster sicherstellen.
- > 13. Umgehend Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels ergreifen.
- > 14. Ozeane, Meere nachhaltig erhalten und nutzen.
- > 15. Landökosysteme schützen und nachhaltig bewirtschaften.
- > 16. Zugang zur Justiz für alle ermöglichen und rechenschaftspflichtige Institutionen aufbauen.
- > 17. Globale Partnerschaft für nachhaltige Entwicklung mit neuem Leben erfüllen.

"Kauf- und Verkaufsentscheidungen im Portfolio eines Fonds werden nach ESG-Kriterien sehr detailliert analysiert."

Versicherung AG



Inländische Fonds nach dem österreichischem Umweltzeichen für nachhaltige Finanzprodukte



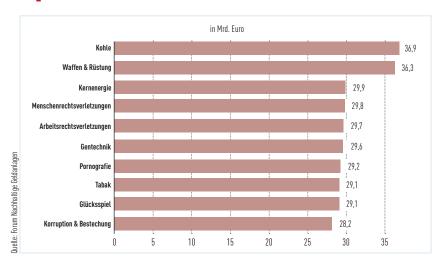
Fonds mit österreichischem Umweltzeichen verwalten rund 21,8 Mrd. Euro, was etwa 9,9 Prozent des verwalteten Fondsvermögens aller österreichischen Fonds ausmacht.

unterschiedlichen Herangehensweisen an dieses Thema. Das Fondsportfolio FairFutureLane, die nachhaltige Fondspolizze der Helvetia, wird von Vontobel gemanagt und entsprechend den Vorgaben von Helvetia in Art. 8 und 9 Fonds investiert. Ein separates Eco-Labelling erfolgt jedoch nicht, wie Barbara Binder, Teamleiter Produktmanagement Leben bei Helvetia erklärt. Auch bei der Zurich Versicherung werden aktuell Investmentprodukte nur dann als nachhaltig eingestuft, wenn sie als Art. 8 oder Art. 9 eingestuft werden können. Bei der fondsgebundenen Lebensversicherung "Zurich For Future Invest" müssen die Fonds darüber hinaus die Nachhaltigkeitskriterien des Österreichischen Umweltzeichens für nachhaltige Finanzprodukte erfüllen. Auch bei der Wiener Städtischen Fondspolizze "Eco Select Invest" gilt das österreichische Umweltzeichen als notwendiger Standard. Bei der Generali sind bestehende Zertifizierungen durch ein externes Bewertungsunternehmen zwar ein positives Entscheidungskriterium, allerdings keine Verpflichtung. "Hingegen werden Kauf- und Verkaufsentscheidungen im Portfolio eines Fonds sehr detailliert analysiert", so Axel Sima, Chefinvestor der Generali Versicherung. Die Uniqa integriert externe ESG-Daten und -Ratings in die eigenen Analysen. Zusätzlich stehen externe ESG-Spezialisten als Berater zur Seite. "Nachhaltigkeit hat sich zu einem wesentlichen Faktor im Rahmen der Analyse entwickelt und ergänzt die Parameter Liquidität, Rendite und Risiko", so Peter Eichler, Vorstand für Personenversicherung und Asset Management in der Uniqa. So werden die hauseigenen Uniqa-Dachfonds unter nachhaltigen Gesichtspunkten gemanagt. Gemessen wird laut Eichler die Nachhaltigkeit durch ESG-Ratings, sowie anhand von Ausschlusskriterien.

Neuer Goldstandard

Laut dem neuesten Marktbericht des Forums Nachhaltiger Geldanlagen (FNG) sind Ausschlusskriterien mit 98 Prozent die Top-Anlagestrategie, wenn es um nachhaltiges Veranlagen geht. Jedoch wird immer deutlicher, dass sich der Goldstandard was ESG-Investment angeht immer mehr von Ausschlusskriterien in Richtung SDGs (Sustainable Development Goals der UN, siehe Kasten Seite 70) verlagert. "Mit dem Ausschluss nimmt man den Unternehmen die Möglichkeit, sich zu verändern", so Johannes Puhr, Vorstandsmitglied der fair-finance-Vorsorgekasse. Alfred Kober von der Security KAG, dem Assetmanager der GRA-WE, tituliert Ausschlusskriterien als "Nachhaltigkeit 1.0., die SDGs der Vereinten Nationen nehmen die 2.0-Rolle ein".

Top-Ten der Ausschlusskriterien in Österreich 2020



Neu in den Top 5 ist der Ausschluss von Tabak. Die ersten vier Ausschlusskriterien finden bei 89 bis 90 Prozent der nachhaltigen Fonds und Mandate Anwendung.



Mit der WWK Investment S. A. – der Kapitalanlagegesellschaft der WWK Versicherungen – sind Anleger auf der sicheren Seite. Profitieren auch Sie von den Kapitalmarktexperten des substanzstärksten Lebensversicherers.

- Hohe Investmentkompetenz dank jahrzehntelangem Anlage-Know-how
- Vorteile, die sonst nur für institutionelle Anleger gelten
- Vielfach ausgezeichnet von anerkannten Rating-Agenturen und Fachzeitschriften

Jetzt in Stärke anlegen. Mit der WWK Investment S. A.

Die **WWK Investment S. A.** ist ein Tochterunternehmen der mehrfach ausgezeichneten WWK Lebensversicherung a. G.



















2021

Österreichischer Dachfonds Award

Seit exakt 21 Jahren zeichnet das GELD-Magazin jährlich die besten Dachfonds in Österreich aus. Auch heuer wurden wieder die erfolgreichsten Fondsmanager ermittelt. Wir stellen Ihnen nun alle Gewinner vor.

MARIO FRANZIN

ie Börsen kannten in Jahresfrist nur den Weg nach oben. Auf die letzten zwölf Monate gesehen liegt der weltweite Aktienindex (Lipper Global Equity) mit stolzen 26,4 Prozent im Plus, wobei die regionale Spanne weit gesteckt ist.

DIE KATEGORIEN

Anleihendachfonds	Seite 72
Gemischte Dachfonds anleihenorientiert - konservativ und dynamisch	Seite 73
Gemischte Dachfonds ausgewogen - konservativ und dynamisch	Seite 74
Gemischte Dachfonds aktienorientiert	Seite 76
Gemischte Dachfonds Flexibel - dynamisch	Seite 76
Gemischte Dachfonds Flexibel - ausgewogen	Seite 78
Gemischte Dachfonds Flexibel - konservativ	Seite 78
Aktiendachfonds Global - konservativ und dynamisch	Seite 80
Aktiendachfonds Emerging Markets	Seite 81
Hedge-Dachfonds	Seite 81
§14-Dachfonds	Seite 82
VOLLSTÄNDIGE TABELLE	ab Seite 83

Zum Beispiel legten israelische oder indische Aktien um 132,6 bzw. 78,1 Prozent zu, während pakistanische oder Hongkong-Aktien im Schnitt nur um 7,9 bzw. um 8,3 Prozent im Plus liegen. In der Mitte rangieren europäische Aktien mit einem Plus von 27,0 Prozent, österreichische Aktien liegen übrigens mit plus 59,9 Prozent deutlich vorne. Insgesamt gesehen war es ein tolles Aktienjahr. Fonds im Fixzinsbereich entwickelten sich sehr unterschiedlich: Global gesehen konnten sie in Euro gerechnet ein kleines Plus von 2,1 Prozent erzielen (Lipper Global Bonds EUR), wobei auch hier größere Unterschiede festzustellen sind. Am besten schlugen sich noch Hochzinsanleihen in einigen zum Euro starken Fremdwährungen, wie beispielsweise in Britischen Pfund (+12,5 %) oder auch in US-Dollar (+11,7%). Am unteren Ende finden sich Bonds aus Chile (-5,1%), Thailand (-4,4%) oder auch aus Japan (-4,4 %). Aufgrund der tendenziell steigenden Leitzinsen – z.B. in Europa in Polen, Ungarn oder Tschechien - dürften Anleihen auch im kommen-



den Jahr nur sehr selektiv Erträge abwerfen. Zumal auch die großen Notenbanken EZB oder Fed durch die hohen Inflationsraten unter Zugzwang geraten könnten.

Volumen legte auf 56 Milliarden Euro zu

Wie jedes Jahr untersuchten wir auch heuer wieder den Dachfonds-Markt, unterteilten die rund 400 für Kleinanleger in Frage kommenden Produkte, ordneten sie im Wesentlichen nach ihrem Aktienanteil den unterschiedlichen Kategorien zu (siehe Tabelle links) und reihten sie nach der Sharpe Ratio (Ertrag dividiert durch das Risiko). Die besten Dachfonds stellen wir auf den folgenden Seiten vor, deren Manager wurden im Rahmen des Dachfonds Awards des GELD-Magazins ausgezeichnet. Ab Seite 83 finden Sie die tabellarische Übersicht aller untersuchten Dachfonds. Im Vergleich zum vergangenen Jahr verringerte sich die Anzahl der nominierten Dachfonds von 405 auf 390 Produkte. Dabei wurden alle Dachfonds berücksichtigt, die in Österreich zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind bzw. steuerliche Meldefonds sind, auch Privatanlegern angeboten werden und deren Fondsvolumen mindestens fünf Millionen Euro beträgt. Das Gesamtvolumen aller nominierten Dachfonds stieg im Vergleich zum Vorjahr um 17,0 Prozent von 65,8 auf 77,0 Milliarden Euro. Die größten Zuwächse gab es hier in den Kategorien "Ge- >>>

So wurde bewertet

In Österreich sind rund 550 Dachfonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Darüber hinaus gibt es zahlreiche institutionelle Dachfonds, die jedoch Privatanlegern nicht oder nur über Private Banking-Mandate zugänglich sind. Nicht bewertet wurden von uns auch alle Dachfonds, deren Fondsvolumen zum Stichzeitpunkt unter fünf Millionen Euro lag – exakt 31 Dachfonds. Das Datenmaterial wurde uns freundlicherweise von Lipper und Morningstar zur Verfügung gestellt.

Die Kategorien: Die grundlegende Bildung der Kategorien erfolgte nach der Assetklasse – also Anleihen, Aktien oder Alternative Investments. Die meisten Dachfonds mischen vor allem Aktien und Anleihen. Ist das Verhältnis dieser beiden Assetklassen im Portfolio relativ fix vorgegeben, gehören sie zu den Gemischten Dachfonds anleihenorientiert, ausgewogen oder aktien-orientiert. Sind die Anlagevorschriften diesbezüglich freier gestaltet, sind dies Gemischte Dachfonds flexibel. Aktien- und Anleihenquoten werden bei ihnen nach den zu erwartenden Marktentwicklungen gesteuert – der Anleger muss sich nach der Wahl der Risikoklasse weiter um nichts mehr kümmern. Da in dieser Kategorie verschiedene Strategien verfolgt werden, die unterschiedliche Chancen bzw. gleichzeitig Risiken bieten, wurde die Gruppe der flexiblen Gemischten Dachfonds nach ihrer Volatilität weiter in "konservative", "ausgewogene" und "dynamische" flexible Dachfonds unterteilt.

Die Siegerermittlung erfolgte nach der Sharpe Ratio (mit einem rechnerischen Zinssatz von 0,5 Prozent) in den Zeiträumen eins, drei und fünf Jahre – sofern in der jeweiligen Kategorie im entsprechenden Zeitraum zumindest sechs Dachfonds rangierten. Stichzeitpunkt der diesjährigen Auswertung war der 30. September 2021.

mischte Dachfonds aktienorientiert" (+39,8 %) und "Aktien-Dachfonds" (+38,5 %), wobei nur ein Teil auf die durchschnittliche Performance von 18,6 Prozent bzw. 24,4 Prozent zurückzuführen ist – der Rest sind Nettomittelzuflüsse. Einen Rückgang der Fondsvolumina erlitten hingegen neuerlich die "Anleihen-Dachfonds" mit einem Minus der Assets von 5.5 Prozent auf 1,98 Milliarden Euro. Ebenso betroffen von Volumsrückgängen waren die Gemischten Dachfonds Flexibel ausgewogen, deren verwaltete Assets sich um 6,6 Prozent auf 3,61 Milliarden Euro reduzierten. Trotz der herausfordernden Anleihenmärkte konnte der ertragreichste Anleihendachfonds in den vergangenen zwölf Monaten um 6,5 Prozent zulegen (Amundi Bond Strategy Global High Yield). Der Letztplatzierte in dieser Kategorie (Kathrein Mandatum) büßte hingegen 0,9 Prozent ein.

Die Performance-Highlights

Die höchsten Erträge im Ein-Jahres-Bereich erzielten von allen bewerteten Fonds der Sauren Select Nachhaltig Wachstum (+35,4%), der WWK Select Top Ten (+33,9%) und der UniSelection: Global mit plus 33,4 Prozent. Der schlechteste Fonds in diesem Zeitraum war übrigens der ERBA Invest mit minus 5,8 Prozent. Im Drei-Jahres-Bereich stechen der Portfolio Next Generation ZKB Oe mit einem Wertzuwachs von 47,6 Prozent hervor, der All World von der Schoellerbank (+46,7%) und der PremiumStars Chance von Allianz

ANLEIHENDACHFONDS

23 FONDS / 1,98 MRD. EURO. Die Manager der Anleihendachfonds versuchen neben der Veranlagung in sichere klassische Euro-Anleihen, z.T. durch Beimischung von Zins-, Bonitäts- und Währungswetten (Unternehmensanleihen, EM-Anleihen) langfristig höhere Erträge zu erzielen.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN BOND	+ 1,84 %	0,28
2. Platz	3 Banken Anleihefonds-Selektion	+ 1,40 %	0,26
3. Platz	AlpenBank Anleihenstrategie	+ 0,92 %	0,13

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	3 BANKEN ANLEIHEFONDS-SELEKTION	+ 2,95 %	0,58
2. Platz	Top Strategie Starter	+ 2,45 %	0,38
3. Platz	ERSTE FIXED INCOME PLUS	+ 2,98 %	0,31

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN BOND	+ 4,67 %	2,34
2. Platz	Amundi Bond Strategy Global High Yield	+ 6,53 %	1,86
3. Platz	3 Banken Anleihefonds-Selektion	+ 3,74 %	1,63

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitpunkt: 30.09.2021

Global Investors mit 43.9 Prozent, Letzter im Drei-Jahres-Bereich ist übrigens der Global Opportunities HAIG WorldSelect mit minus 19,7 Prozent. Sortiert man alle bewerteten Dachfonds nach ihrem Ertrag über fünf Jahre, so liegt an erster Stelle der Sauren Select Nachhaltig Wachstum mit einem Wertzuwachs von 83,4 Prozent, an zweiter Stelle folgt knapp dahinter der All World der Schoellerbank (+83,0%) und an dritter Stelle der UniSelection: Global mit 80,6 Prozent. Letztplatzierter über fünf Jahre war wieder der Global Opportunities HAIG WorldSelect mit einem Wertverlust von 16,9 %. Abgesehen von diesen Performance-Highlights erfolgte die Auswahl der Sieger nach der Sharpe-Ratio unter Berücksichtigung der Volatilität. Wir gratulieren allen Gewinnern sehr herzlich, von denen auf dieser und den folgenden Seiten kurze Porträts abgebildet sind.



LEO WILLERTARTS Asset Management GmbH

C-QUADRAT ARTS TOTAL RET. BOND Die Anlagestrategie des bereits im Jahr 2003 aufgelegten Fonds folgt einem prognosefreien Total Return-Ansatz, der sich an keiner Benchmark orientiert. Das Ziel ist, langfristig über alle Marktphasen

einen absoluten Wertzuwachs zu erwirtschaften. Hierbei bedient sich das Fondsmanagement eines technischen Handelsprogramms mit einer mittelfristig trendfolgenden Ausrichtung. Jene Fonds, die ein kurz- bis mittelfristig positives Trendverhalten zeigen, werden im Portfolio am stärksten gewichtet. Am geeignetsten für diese Strategie sind breit gestreute High Yield Anleihenfonds, zum Teil sind derzeit auch inflationsgeschützte Anleihenfonds vertreten.



TOBIAS LIEBIG 3 Banken-Generali Investment GmbH

3 BANKEN ANLEIHEFONDS-SELEKTION

Anlageziel ist es, einen möglichst hohen Ertrag bei zugleich möglichst breiter Risikostreuung zu erzielen. Dieses Ziel wird einerseits durch die Konstruktion als

Dachfonds und andererseits durch eine entsprechend aktive Auswahl von Anleihefonds erreicht, die aus allen Bereichen des Anleihenuniversums zur Verfügung stehen. Entscheidungskriterien sind unter anderem: die Laufzeit, die geographische Segmentierung, die Währung, Bonitätskriterien sowie allfällige Spezialsegmente des Anleihenbereichs. Im Portfolio sind Bundesanleihen über Corporate Bonds bis hin zu Emerging Market-Bonds vertreten.

KURT SCHAPPELWEIN

Raiffeisen KAG

DACHFONDS SÜDTIROL

Der 635 Millionen Euro schwere Dachfonds Südtirol ist ein Multi Asset Fonds mit einer strategischen Aktienquote von 20 Prozent. Im Rahmen des aktiven Managements wird ein Multi-Strategie-



Ansatz verfolgt. 2020 ist es nach dem Pandemie-Crash zeitgerecht gelungen, den Fokus wieder auf die Wahrnehmung von Chancen zu verlagern, was zu einer deutlichen Outperfomance führte.

DIDIER CHAN-VOC-CHUN

Union Bancaire Privée, UBP S.A.

UBAM MULTIFUNDS ALLOCATION 30 Didier Chan-Voc-Chun ist nicht nur für den UBAM Multifunds Allocation 30 sondern auch für den ausgewogenen UBAM Multifund Allocation 50 und UBAM Multifund Allocation 70 zuständig. Alle drei



Dachfonds weisen ein konzentriertes Portfolio von 20 bis 30 Long-Only-UCITS-Funds auf, die nach dem High-Conviction-Ansatz gemanagt werden. Die Hauptanteilsklasse ist in US-Dollar denominiert, es gibt von dem Fonds aber auch eine Euro-gehedgte Tranche.

DAVID COPSEY

GOLDMAN SACHS GLOBAL MULTI-ASSET CONSERVATIVE

Der Dachfonds stellt eine konservative Vermögensverwaltung auf US-Dollarbasis dar. Er besteht hauptsächlich aus hauseigenen Fonds und wird seit Fondsauflage



im Jahr 2014 von David Copsey (Vice President Multi Asset-Team) verwaltet – seit 2016 zusätzlich von Shoqat Bunglawala. Der Aktienanteil im Fonds wird zwischen 25 und 30 Prozent gehalten.

MATTHEW MERRITT

Insight Investment Funds Management Ltd.

INSIGHT BROAD OPPORT. FUND

Die Investmentstrategie des 4,7 Milliarden Euro schweren Dachfonds zielt auf einen langfristigen Ertrag von drei bis fünf Prozent p.a. über dem 3-Monats-Libor ab. Dazu verfolgt Matt Merritt einen



dynamischen Multi Asset Ansatz, den er vornehmlich über ETFs abbildet. Als Beimischung sind einige Einzelanleihen guter Bonitäten im Portfolio zu finden.

FLORIAN SCHUH, Steiermärkische Bank und Sparkassen AG

AVANTGARDE KLASSIK

Die strategische Allokation des Avantgarde Klassik besteht aus 50% Anleihen, 25% Aktien und 25% alternativen Anlageklassen (Gold, Rohstoffe und offene Immobilienfonds) und konnte in der volatilen Phase des letzten Jahres ihre Stärken ausspielen. Der zusätzliche Veranlagungsschwerpunkt auf Rohstoffe (Industrie- und Edelmetalle, Energie) sorgte für starke Performancebeiträge.



GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT - konservativ

39 FONDS / 6,58 MRD. EURO. In dieser Kategorie finden sich sehr konservativ veranlagende Dachfonds. Die Beimischung von Aktienfonds erfolgt nur zu einem Anteil von bis zu etwa 20 Prozent. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt unter 3,5 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	AVANTGARDE KLASSIK	+ 3,45 %	0,48
2. Platz	Dachfonds Südtirol	+ 2,75 %	0,47
3. Platz	DB PWM II Active Asset Allocation Portfolio Conservative	+ 2,74 %	0,44

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	DACHFONDS SÜDTIROL	+ 4,94 %	0,78
2. Platz	DB PWM II Active Asset Allocation Portfolio Conservative	+ 4,03 %	0,56
3. Platz	KONZEPT : ERTRAG konservativ	+ 3,32 %	0,55

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	AVANTGARDE KLASSIK	+ 10,00 %	2,85
2. Platz	DWS Concept ARTS Conservative	+ 9,12 %	2,74
3. Platz	WWK Select Balance Konservativ	+7,78%	2,57

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitpunkt: 30.09.2021

GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT - dynamisch

42 FONDS / 14,90 MRD. EURO. Bei diesen Dachfonds finden sich in den Portfolios höhere Aktienfonds-Anteile oder mehr Währungswetten, was die Kursschwankung erhöht. Die Aktienquote liegt dennoch bei maximal einem Drittel, die Ein-Jahres-Volatilität über 3,5 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	UBAM MULTIFUNDS ALLOCATION 30 (USD)	+ 4,74 %	0,65
2. Platz	CORE Balanced	+ 4,09 %	0,62
3. Platz	Apollo Konservativ	+ 4,36 %	0,58

	Ert	rag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	GOLDMAN SACHS GLOBAL MULTI-ASSET CONSERVATIVE	+ 6,84 %	0,81
2. Platz	UBAM Multifunds Allocation 30 (USD)	+ 6,00 %	0,78
3. Platz	Schroder ISF Japan DGF (JPY)	+ 4,98 %	0,74

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	INSIGHT BROAD OPPORTUNITIES FUND (GBP)	+ 17,05 %	2,88
2. Platz	BKS Anlagemix konservativ	+ 9,42 %	2,48
3. Platz	Credit Suisse (Lux) FundSelection Yield	+ 10,18 %	2,23

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitgunkt; 30,30 %, 2021



SIU-KEE CHAN, NN Investment Partners B.V.

NN (L) PATRIMONIAL BALANCED

Der knapp 1,6 Milliarden Euro schwere Dachfonds ist zwischen Aktien- (v.a. Blue Chips) und Anleihenfonds gut ausbalanciert. Damit strebt Fondsmanager Siu-Kee Chan, Head of Lifecycle Solutions & Sustainable Multi Asset, und Co-Lead Portfolio Manager Jan Kvapil langfristig eine Rendite an, die über der Benchmark (50% MSCI World (Net), 50% Barclays Euro Aggregate) liegt.

GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN - konservativ

42 FONDS / 14,52 MRD. EURO. Diese Kategorie ist noch sehr konservativ ausgelegt. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt mit unter 5,7 Prozent relativ niedrig. Der Aktienfondsanteil liegt etwa zwischen einem Drittel und der Hälfte des Portfolios.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	NN (L) PATRIMONIAL BALANCED	+ 6,03 %	0,75
2. Platz	UBAM Multifunds Allocation 50 (USD)	+ 5,94 %	0,68
3. Platz	Hypo Vorarlberg ausgewogen global	+ 4,18 %	0,67

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	LYXOR PORTFOLIO STRATEGY DEFENSIV UCITS ETF	+ 5,97 %	0,82
2. Platz	NN (L) Patrimonial Balanced	+7,32%	0,75
3. Platz	UBAM Multifunds Allocation 50 (USD)	+ 6,91%	0,70

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	RAIFFEISENFONDS-ERTRAG	+ 13,41 %	2,95
2. Platz	WWK Select Balance	+ 13,57 %	2,85
3. Platz	PrivatFonds: Kontrolliert pro	+ 14,71 %	2,63

 $Quellen: Lipper\ IM/eigene\ Recherche, Performance\ auf\ Euro-Basis,\ Reihung\ nach\ Sharpe-Ratio\ (Fixzins\ 0,50\ \%),\ Stichzeitpunkt:\ 30.09.2021$

GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN - dynamisch

44 FONDS / 13,38 MRD. EURO. Der Anteil an Aktien liegt bei den Fonds in dieser Kategorie bei gut 50 Prozent. Für mittelfristige Investments – über eine Veranlagungsdauer von rund zehn bis 20 Jahren – ist das eine gute Mischung. Die Volatilität liegt durchwegs über 5,7 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	PREMIUMSTARS WACHSTUM	+ 8,81 %	0,86
2. Platz	DPAM HORIZON B Balanced Strategy	+ 6,74 %	0,80
3. Platz	HYPO Vorarlberg Dynamik Wertsicherung	+ 5,34 %	0,76

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	HYPO VORARLBERG MULTI ASSET GLOBAL	+ 8,69 %	0,85
2. Platz	PremiumStars Wachstum	+ 10,02 %	0,81
3. Platz	HYPO Vorarlberg Dynamik Wertsicherung	+ 6,36 %	0,76

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	HYPO VORARLBERG SELEKTION BALANCED	+ 18,48 %	2,90
2. Platz	Hypo Vorarlberg multi asset global	+ 20,42 %	2,78
3. Platz	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	+ 14,72 %	2,45

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitpunkt: 30.09.2021



EVA POLLY, Raiffeisen KAG

RAIFFEISENFONDS-ERTRAG

Das Fondsvolumen des Raiffeisenfonds-Ertrag wuchs auf mehr als eine Milliarde Euro. Mit einem Aktienanteil von rund 40 bis 45 Prozent ist der von Eva Polly gemanagte Mischfonds relativ konservativ ausgerichtet, das Vermögen ist auf rund

50 Einzelfonds breit gestreut, wobei die Mehrzahl auf hauseigene Raiffeisen-Produkte fällt. Zum Erfolg führte die aktive taktische Asset Allokation und die akribische Fondsselektion.



RENE GÄRTNER Allianz Global Investors GmbH

PREMIUMSTARS WACHSTUM
Der PremiumStars Wachstum wird seit
2011 von Rene Gärtner verwaltet und hat
grundsätzlich dieselbe Ausrichtung wie
der PremiumStars Chance, jedoch eine
niedrigere Aktienquote von rund 50 bis

60 Prozent. Auf der Aktienseite investiert der Fonds v.a. in globale Wachstumsunternehmen. Gegen Jahresende 2020 wurde teilweise in stärker Value-orientierte Fondskonzepte umgeschichtet.



ALEXANDRA TRUSCHNEGG

Hypo Vorarlberg Bank AG

HYPO VORARLBERG MULTI ASSET GLOBAL

Der ausgewogen gemischte Dachfonds wird von Karl-Heinz Strube und Alexandra Truschnegg gemanagt, die das Fondsvermögen auf knapp 50 Titel breit gestreut

haben. Zum Großteil werden spezielle Megatrendthemen mittels ETFs oder auch aktiv verwalteten Fonds abgebildet, wobei gleichzeitig nachhaltig verwaltete Fonds stark bevorzugt werden.



MARKUS PRAXMARER Hypo Vorarlberg Bank AG

HYPO VORARLBERG SELEKTION BALANCED

Der von Karl-Heinz Strube und Markus Praxmarer verwaltete gemischte Fonds kann theoretisch bis zu 85 Prozent des Fondsvermögens in Aktienfonds veran-

lagen und bis zu 100 Prozent in Anleihenfonds sowie Geldmarktinstrumente. Faktisch wird die Aktienquote relativ konstant bei 50 Prozent gehalten. Der im September 2019 aufgelegte Fonds weist derzeit immerhin bereits ein Volumen von 240 Millionen Euro auf.

Spitzenplätze für die Hypo Vorarlberg

Die Hypo Vorarlberg und die Masterinvest KAG dürfen sich über mehrere Auszeichnungen beim Österreichischen Dachfonds Award freuen: Vier Fonds belegten Spitzenplätze.

ach den sehr guten Ergebnissen vom Vorjahr erhielten heuer der "Hypo Vorarlberg Selektion Balanced" und der "Hypo Vorarlberg Multi Asset Global" sogar die Auszeichnung für die beste Ein- bzw. -Dreijahresperformance in der Kategorie "Gemischte Dachfonds (GDF) ausgewogen". Bei allen vier Fonds fungiert die Hypo Vorarlberg als Fondsadvisor und die Masterinvest KAG als Fondsmanager. Erstmals freut sich die Bank mit dem "Hypo Vorarlberg Selektion Balanced" auch über

die Auszeichnung eines vermögensverwaltenden Fonds. Beide Erstplatzierungen gehen somit auf den Multi Asset Ansatz der Hypo Vorarlberg zurück und unterstreichen das breite Spektrum der Anlagestrategien. Eine hohe Flexibilität bieten die vielfältigen Veranlagungszugänge - vom monatlichen Ansparen mit Publikumfonds bis hin zur Anlage in den hauseigenen Vermögensverwal-

tungsstrategien, in die sowohl einmalig als auch ratierlich (Trancheninvestment, Ansparplan) investiert werden kann. Das Management übernehmen dabei erfahrene Spezialisten. Alle Fonds tragen das yourSRI-Transparenzsiegel (SRI = Socially Responsible Investment) welches von der FE Fund-info (Liechtenstein) AG vergeben wird.

PLATZIERUNG	KATEGORIE / ZEITRAUM	PRODUKT
1. Platz	GDF ausgewogen – dyn. / 1 Jahr	Hypo Vorarlberg Selektion Balanced
1. Platz	GDF ausgewogen – dyn. / 3 Jahre	Hypo Vorarlberg Multi Asset Global
2. Platz	GDF ausgewogen – dyn. / 1 Jahr	Hypo Vorarlberg Multi Asset Global
3. Platz:	GDF ausgewogen – dyn. / 3 Jahre	Hypo Vorarlberg Dynamik Wertsicherung
3. Platz:	GDF ausgewogen – dyn. / 5 Jahre	Hypo Vorarlberg Dynamik Wertsicherung
3. Platz:	GDF ausgewogen – kons. / 5 Jahre	Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global

BEI UNS SIND SIE BESTENS BERATEN. DAS ZEICHNET UNS AUS.



HYPO VORARLBERG MULTI ASSET GLOBAL



HYPO VORARLBERG SELEKTION BALANCED



WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS.

Hypo Vorarlberg – Ihre persönliche Beratung in Vorarlberg, Wien, Graz, Wels, Salzburg und St. Gallen (CH). www.hypovbg.at

Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Das veröffentlichte Prospekt und das Kundeninformationsdokument des Fonds finden Sie unter www.hypovbg.at. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Veranlagung zu.



RENE GÄRTNER, Allianz Global Investors GmbH

PREMIUMSTARS CHANCE

Beim gut 200 Millionen Euro schweren PremiumStars Chance hält Fondsmanager Rene Gärtner eine relativ konstante Aktienquote von 80 Prozent ein. Bestückt ist das Portfolio mit rund 35 vor allem aktiv verwalteten Fonds. Zudem setzt Gärtner bei Bedarf Indexfutures ein, um erwartete Marktrückgänge temporär aufzufangen. Das erfreuliche Ergebnis ist eine Jahresperformance im zweistelligen Prozentbereich bei einer relativ niedrigen Vola von rund 12.

GEMISCHTE DACHFONDS AKTIENORIENTERT

42 FONDS / 8,05 MRD. EURO. Hier geht es mit einem Aktienanteil von mehr als zwei Drittel bereits ans Eingemachte. Durch die hohe Streuung der Assets können aber gute Erträge auch mit einer relativ annehmbaren Volatilität (Mittelwert 1 Jahr: 8,6%) erzielt werden. Das ergibt hohe Sharpe Ratios.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	PREMIUMSTARS CHANCE	+ 11,81 %	0,91
2. Platz	NN (L) Patrimonial Aggressive	+ 8,80 %	0,79
3. Platz	DPAM HORIZON B Active Strategy	+ 8,38 %	0,78

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	PREMIUMSTARS CHANCE	+ 12,89 %	0,82
2. Platz	NN (L) Patrimonial Aggressive	+ 9,67 %	0,72
3. Platz	DPAM HORIZON B Active Strategy	+ 9,41 %	0,70

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	RAIFFEISENFONDS-WACHSTUM	+ 21,26 %	3,10
2. Platz	Swiss Life GSF - iDynamic Titan	+ 24,21 %	2,94
3. Platz	WWK Select Balance dynamisch	+ 19,18 %	2,69

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitpunkt: 30.09.2021

GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL - dynamisch

23 FONDS / 3,35 MRD. EURO. Die höhere Volatilität lässt auf eine dynamische Vermögensverwaltung schließen. Das heißt, dass in "guten Zeiten" zur Renditesteigerung ein hoher Aktienanteil aufgebaut wird.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 100	+7,71%	0,74
2. Platz	VPI World Select	+ 8,37 %	0,72
3. Platz	Dr. Peterreins Total Return I Fonds	+ 6,93 %	0,62

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	3 BANKEN SACHWERTE-FONDS	+ 8,87 %	0,66
2. Platz	Carmignac Profil Réactif 100	+7,96%	0,65
3. Platz	Dr. Peterreins Total Return I Fonds	+ 8,70 %	0,64

			Ertrag 1 Jahr	Sharpe
-	SIEGER	C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN FLEXIBLE	+ 24,79 %	2,83
:	2. Platz	DWS Concept ARTS Dynamic	+ 26,13 %	2,78
-	3. Platz	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	+ 19.93 %	2.33

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitpunkt: 30.09.2021



EVA POLLY, Raiffeisen KAG

RAIFFEISENFONDS-WACHSTUM
Fondsmanagerin Eva Polly hält die Aktienquote im Dachfonds relativ konstant
zwischen 70 und 75 Prozent. Das Portfolio
ist global ausgerichtet und besteht zum
Großteil aus hauseigenen Fonds. Auch
mit dem Raiffeisenfonds-Wachstum

punktete Polly – wie auch mit dem Siegerfonds Raiffeisenfonds-Ertrag (s. Seite 82) – durch ihre aktive taktische Allokation (z.B. Übergewichtung Aktien, Rohstoffe und Untergewichtung Anleihen).



FRÉDÉRIC LEROUX
Carmignac Gestion SA, Lux.

CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 100

Je nach Einschätzung der Marktlage
variiert Fondsmanager Frédéric Leroux
die Assets des 95 Millionen Euro schweren Fonds. Als Core-Produkte scheinen
im Portfolio vor allem hauseigene

Carmignac-Fonds auf. Mit Beimischungen von Index-ETFs und Mini-Futures variiert Leroux, der den Fonds bereits seit dem Jahr 2003 managt, die Regionengewichtung.



WERNER LEITHENMÜLLER
3 Banken-Generali Investment GmbH
3 BANKEN SACHWERTE-FONDS
Der Fonds stellt ein sehr breit diversifiziertes Portfolio dar: globale Aktien,
Immobilien(aktien)fonds, Rohstoffe, Gold
und Inflationsschutzanleihen stellen die

ideale Kombination dar, absolute Erträge

zu erzielen. Der Fonds bewährte sich bereits in der Finanzkrise 2008/2009. Höhere Inflationsraten, die von den Zentralbanken toleriert werden, sollte dieses Produkt gut kompensieren können.



LEO WILLERT

ARTS Asset Management GmbH

C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN
FLEXIBLE

Der Fonds setzt auf die trendstärksten

Märkte und Branchen. Jene Fonds, die ein aus Systemsicht positives Trendverhalten zeigen, werden im Portfolio am stärksten

gewichtet, wobei das Portfolio des Fonds dadurch auf einige wenige Sektoren konzentriert sein kann. Die Anlagestrategie orientiert sich an keiner Benchmark, angestrebt wird vielmehr ein über verschiedene Marktphasen hinweg absoluter Wertzuwachs.

EINSCHALTUNG – FOTO: beigestellt

Stabilitätsanker mit Aussicht auf Rendite

Das aktuelle Niedrigzinsumfeld und volatile Kapitalmarktphasen erfordern zum einen die Aussicht auf Rendite, aber auch einen Stabilitätsanker im Portfolio.

Mit einer Performance von +12,3 Prozent im Jahr 2020 und +5,5 Prozent p. a. über die letzten fünf Jahre (Stand Ende Oktober), sowie einem Drawdown von weniger als zehn Prozent im Jahr 2020 konnte der mehrfach ausgezeichnete Fonds Assenagon I Multi Asset Conservative beides unter Beweis stellen.

Der Fonds Assenagon I Multi Asset Conservative gehört im Rendite-Risiko-Vergleich mit dem Wettbewerb zu den besten seiner Art. Was macht die Strategie so besonders erfolgreich?

Wir nutzen permanent unsere Opportunitäten. Zum einen suchen wir weltweit nach attraktiven Investmentthemen in den unterschiedlichen Asset-Klassen, zum anderen sind wir aktiv in der Steuerung der Asset- und Risiko-Allokation. Kurzum: In einem Multi Asset Fonds ist es essenziell die Ertragsmöglichkeiten mit dem erwarteten Risiko abzugleichen. Im Rendite-Risikovergleich mit der Morningstar Peergroup gehören wir mit unserer Strategie zu den Top ein Prozent auf fünf Jahre.

Die Marktturbulenzen – insbesondere im letzten Jahr – haben Sie mit vergleichsweise geringen Wertverlusten gemeistert. Gleichzeitig haben Sie gezeigt, dass man auch mit einer konservativen Strategie Rendite erwirtschaften kann. Wie haben sie das geschaft?

Beide beschriebenen Handlungsbereiche haben sehr gut funktioniert. Die Asset-Allokation haben wir sehr aktiv umgesetzt, um zu Beginn des Jahres 2020 eine defensive Positionierung abzubilden. In den Monaten April bis Juni 2020 haben wir sehr attraktive Investmentthemen wie beispielsweise globale



Thomas Romig, Head of Multi Asset Portfolio Management

Hochzinsanleihen im Fonds aufgebaut und haben die entsprechend positive Performance ab April im Fonds gut vereinnahmen können. Besonders stolz sind wir, dass wir auch in diesem Jahr eine überdurchschnittliche Performance und eine Ausschüttung von 2,5 Prozent p.a. darstellen können.

Die Zinsen bewegen sich seit Jahren auf einem sehr niedrigen Niveau. Experten gehen mittelfristig von Zinserhöhungen aus. Wie stellen Sie vor so einem Szenario das Portfolio aktuell auf?

Wir waren bereits in den vergangenen Jahren zurückhaltend bezüglich der Renditechancen bei reinen Zinsinvestments über hochklassige Staatsanleihen. Deshalb hatten wir im Fonds auch eine sehr niedrige durchschnittliche Duration. Wir sind skeptisch bezüglich der Renditechancen in diesem Bereich und halten unsere Investitionen eher auf einem niedrigen Niveau. Wir setzen insbesondere auf Aktien, beispielsweise von stabil wachsenden Unternehmen oder auch potenziellen Übernahmekandidaten, aber auch auf Credit-Investments wie etwa globale Hochzinsanleihen. Ebenfalls interessant sind sorgfältig ausgewählte Absolute Return-Strategien sowie Rohstoffinvestments.

Wo sehen Sie den Einsatz des Assenagon I Multi Asset Conservative im Portfoliokontext?

Der Fonds ist gedacht als Investment für Anleger mit einem konservativen, aber nicht völlig risikoscheuen Anlegerprofil und könnte als risikoarmer Bestandteil in einem chancenorientierten Depot zum Einsatz kommen.

www. assen agon. com

Zur Person

Investment.

Thomas Romig ist Geschäftsführer der Assenagon Asset Management S.A. und verantwortet seit 2015 den Bereich Multi Asset Portfolio Management. Davor war er Leiter Multi Asset Management bei Union Investment und von 2000 bis 2009 bei cominvest. Seine Karriere startete er 1997 bei ADIG

Diese Informationen sind nur für professionelle Kunden mit Wohn- bzw. Geschäftssitz in Luxemburg, Deutschland oder Österreich bestimmt. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Garantie für einen Erfolg in der Jukunft. Der Netforinventarwert des Fonds kann Schwankungen unterworfen sein. Der Verkaufsprospekt enthält dazu umfangreiche Risikohinweise. Alle Angaben dienen nur der Unterstützung Ihrer selbständigen Anlageentscheidung, sind keine Empfelhung der Verwaltungsgesellschaft Assenagon Asset Management S.A. und können sich jederzeit öhne Ankündigung ändern. Richtligkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit der Angaben kann nicht garantiert werden, eine Haltung ist insoweit ausgeschlossen. Verbindlich sind allein Verkaufsprospekt, aktuelle (Halb-)Jahresberichte und Wesentliche Anlegerinformationen, die Sie u. a. unter www.assenagon.com und bei der

allagses. Incompanies of the control of the control

DACHFONDS AWARD 2021 · Gemischte Dachfonds flexibel



MARC WORBACH, DJE Kapital AG

DJE LUX - DJE MULTI FLEX

Der DJE Multi Flex investiert frei von jeder Benchmark weltweit in Aktien, Anleihen und Rohstoffe (v.a. in Gold). Das Fondsvolumen beträgt rund 210 Millionen Euro, das in rund 30 Zielfonds veranlagt ist. Dabei bewegt sich der Aktienanteil in der Regel um die 80 Prozent. Mehrheitlich setzen die Fondsmanager Ariane Biskupek und Marc Worbach aktiv verwaltete Subfonds ein, einzelne davon aus dem eigenen Haus (z.B. DJE Dividende & Substanz, DJE Europa).

GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL - ausgewogen

23 FONDS / 4,07 MRD. EURO. Die in dieser Gruppe aufgelisteten Dachfonds zeichnen sich durch eine sehr flexible Asset-Aufteilung aus, gehen jedoch nicht aufs Ganze. Der Kapitalerhalt steht noch im Vordergrund.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	DJE LUX - DJE MULTI FLEX	+ 7,54 %	0,67
2. Platz	FÜRST FUGGER Privatbank Wachstum	+ 6,80 %	0,63
3. Platz	Amundi Fund Solutions - Sustainable Growth	+ 5,10 %	0,48

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	MACRO + STRATEGY	+ 8,12 %	0,74
2. Platz	DJE LUX - DJE Multi Flex	+7,24%	0,53
3. Platz	Schroder SSF Managed Wealth Portfolio (GBP)	+ 6,81%	0,50

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	SCHRODER SSF MANAGED WEALTH PORTFOLIO (GBP)	+ 19,83 %	3,43
2. Platz	BKS Anlagemix dynamisch	+ 17,11 %	2,67
3. Platz	Amundi Fund Solutions - Sustainable Growth	+ 18,86 %	2,51

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitpunkt: 30.09.2021

GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL - konservativ

22 FONDS / 4,11 MRD. EURO. In dieser Kategorie ist die oberste Priorität der Kapitalerhalt – die Rendite steht an zweiter Stelle. Aktienpositionen werden nur bei steigenden Märkten und auch hier nur in Maßen gehalten. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt unter 5,5 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	ASSENAGON I MULTI ASSET CONSERVATIVE	+ 5,13 %	0,96
2. Platz	Schoellerbank Global Dynamic	+7,10%	0,69
3. Platz	BlackRock SF Dynamic Diversified Growth Fund	+ 3,59 %	0,59

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	ASSENAGON I MULTI ASSET CONSERVATIVE	+ 6,38 %	1,03
2. Platz	Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master	+7,79%	0,82
3. Platz	Schoellerbank Global Dynamic	+ 7,83 %	0,62

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	PATRIARCH CLASSIC TREND 200	+ 13,72 %	3,22
2. Platz	DWS Concept ARTS Balanced	+ 14,88 %	2,98
3. Platz	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	+ 15,45 %	2,94

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitpunkt: 30.09.2021



MARKUS HAID, AlpenBank AG

MACRO + STRATEGY

Der Fonds Macro+ ist strategisch auf makroökonomische Trends ausgerichtet.

Je nach Einschätzung des Fondsmanagements wird in alle Arten von Anleihen,

Aktien sowie in Geldmarktinstrumente investiert. Hinsichtlich des Risikos

konzentriert sich Markus Haid sehr stark auf die Korrelationen zwischen den einzelnen Assetklassen und es gelang ihm sehr gut, das Portfolio frühzeitig auf eine anziehende Inflation auszurichten.



CHARLES ARMSTRONG
Schroder Investment Management

SCHRODER SSF MANAGED
WEALTH PORTFOLIO (GBP)
Der knapp 100 Millionen Euro schwere
Fonds wird nur in der britischen Währung

angeboten und weist ein von der Assetklasse her sehr breit gestreutes Portfolio

auf. Der Aktienanteil liegt relativ konstant bei rund 60 Prozent, Fondsmanager Charles Armstrong mischt aber umfangreich Rohstoff-ETCs und alternative Fonds (z.B. Private Equity) bei.



THOMAS ROMIG

Assenagon Asset Management S.A.

ASSENAGON I MULTI ASSET CONSERVATIVE

Seit seinem Start wird der Assenagon Multi Asset Conservative von Thomas Romig (Head of Multi Asset) verwaltet. Er zielt darauf ab, durch flexible Inve-

stitionen in verschiedene Anlageklassen und Finanzinstrumente (Multi-Asset-Ansatz) nachhaltiges Kapitalwachstum zu generieren und dabei andere defensive Multi-Asset-Strategien zu übertreffen.



MARC WORBACH

DJE Kapital AG / Patriarch Multi-Manager
PATRIARCH CLASSIC TREND 200
Ziel des Fonds ist es, unabhängig von der
Marktentwicklung den Wert zu steigern.
Der Fonds investiert mindestens 51 Prozent in Aktienfonds, gemischte Wertpapierfonds, Rentenfonds, Geldmarktfonds

oder börsengehandelte Indexfonds. Der Anteil der Aktienfonds ist in der Regel auf 75 Prozent begrenzt und hat keinen geografischen oder sektoralen Schwerpunkt. In schlechten Marktphasen kann der Fonds auch zu 100 Prozent in Geldmarktinstrumente wechseln.

Danke für Ihre Treue – ohne Sie hätten wir das nicht geschafft

Mit der Gründung von CARMIGNAC legten Edouard Carmignac und Eric Helderlé vor 30 Jahren den Grundstein für eine einzigartige Erfolgsgeschichte. Ein Familienunternehmen aus Paris, 32 Jahre als aktiver Manager für seine Kunden tätig und mit aktuell über 41 Milliarden Euro verwaltetem Vermögen, eine der führenden Investmentboutiquen in Europa. Die deutsche Niederlassung entstand vor zehn Jahren und betreut seither auch den Markt in Österreich.

Auch wenn wir in den letzten Jahren gerne auf unsere Meilensteine zurückgeblickt haben, sind wir mehr denn je in einem stetigen Wandel – immer auf der Suche nach den besten Anlagemöglichkeiten, auch um unseren Nachkommen eine intakte Welt zu hinterlassen.

Wir freuen uns über die Auszeichnungen beim österreichischen Dachfonds-Award 2021 des GELD-Magazins für Carmignac Profil Reactif 100 – 1. und 2. Platz. Der Dachfonds setzt auf Carmignacs langjährige makroökonomische und Risikomanagement-Erfahrung, die zuletzt stark ausgebaut wurde.





STEFAN DANZL, Hypo Tirol Bank AG

AKTIENSTRATEGIE GLOBAL

Seit 2015 ist Stefan Danzl für den Dachfonds zuständig. Er hat die gut 100 Millionen Euro in etwa 30 aktiv verwaltete Fonds veranlagt. Lediglich am Rande verfeinert Danzl mit einigen ETFs die Länder-Allokation. Ein gutes Händchen beweist Danzl bei der Auswahl der einzelnen Subfonds, praktisch alle sind mehrfach prämierte Outperformer von renommierten Fondsgesellschaften.

AKTIENDACHFONDS - konservativ

29 FONDS / 2,76 MRD. EURO. Die geringere Schwankungsbreite im Vergleich zur unten stehenden Gruppe wird entweder durch eine höhere Diversifikation oder durch eine Beschränkung auf konservativere Aktienanlagen erzielt. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt unter 10,3 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	AKTIENSTRATEGIE GLOBAL	+ 11,66 %	0,83
2. Platz	All World	+ 12,84 %	0,80
3. Platz	Raiffeisen-Active-Aktien	+ 10,69 %	0,73

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	ALL WORLD	+ 13,61%	0,69
2. Platz	Aktienstrategie global	+ 11,40 %	0,66
3. Platz	Portfolio Wachstum (Euro) Alternativ ZKB Oe	+ 10,80 %	0,66

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	WWK SELECT TOP TEN	+ 33,88 %	3,33
2. Platz	Raiffeisen-Active-Aktien	+ 27,34 %	3,13
3. Platz	KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt	+ 29,36 %	2,83

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitpunkt: 30.09.2021

AKTIENDACHFONDS - dynamisch

27 FONDS / 2,14 MRD. EURO. Hier besteht die Kunst in der Selektion der "trendigsten" Regionen und Branchen. Trotz der höheren Volatilität (im Ein-Jahres-Bereich höher als 10,3 %) liegen die Erträge etwa gleichauf mit jenen der konservativeren Aktiendachfonds.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	GAM STAR COMPOSITE GLOBAL EQUITY	+ 11,59 %	0,87
2. Platz	Sauren Select Nachhaltig Wachstum	+ 12,88 %	0,77
3. Platz	UniSelection: Global	+ 12,21 %	0,76

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	GAM STAR COMPOSITE GLOBAL EQUITY	+ 12,81 %	0,78
2. Platz	Portfolio Next Generation ZKB Oe	+ 13,85 %	0,74
3. Platz	Faktorstrategie Aktien Global	+ 10,60 %	0,66

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	UNISELECTION: GLOBAL	+ 33,38 %	3,03
2. Platz	Aktienstrategie MultiManager	+ 33,33 %	3,02
3. Platz	Sauren Select Nachhaltig Wachstum	+ 35,42 %	2,87

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitpunkt: 30.09.2021



BERNAHRD SARINGER Schoellerbank Invest AG

ALL WORLD

Die Outperformance des All World ist auf die erfolgreiche Auswahl der Subfonds und somit letztendlich die Zusammenstellung des Portfolios zurückzuführen. Die Selektion erfolgt nach den strengen

qualitativen und quantitativen Kriterien der Schoellerbank Invest, die Entscheidung über die Zusammensetzung der Asset Allocation liegt bei den jeweiligen Fondsmanagern der Subfonds.



BJÖRN LUTZ WWK Investment S.A.

WWK SELECT TOP TEN

Das Management des WWK Select Top Ten setzte nach der Covid-19-Krise auf die Erholung der Märkte – auf Marktsegmente, die zuvor stark gelitten hatten. Besonders konnte der Top Ten von der Outperfor-

mance von Value-Titeln und Small Caps profitieren. Hinzu kam ein positiver Selektionseffekt, indem die Mehrheit der ausgewählten Zielfondsmanager besser war als ihre jeweilige Benchmark.



JULIAN HOWARD

GAM International Management Ltd

GAM STAR COMPOSITE GLOBAL EQUITY

allem auf breite Index-ETFs, wie z.Z. auf den S&P500 ESG ETF von der UBS oder den SPDR S&P 500 ETF. Dazu mischt er

einige aktiv verwaltete hauseigene Aktienfonds. Über temporäre Shortpositionen in Indexfutures versucht Howard, das Marktrisiko zu verringern – bis jetzt mit hervorragendem Erfolg.



JÖRG SCHMIDT

Union Investment Privatfonds GmbH

UNISELECTION: GLOBAL

Der Fonds investiert in ausgewählte Aktienfonds, die weltweit in Unternehmen aller Branchen anlegen. Dazu gehören sowohl Standardwertefonds als auch Aktienfonds, die auf Wachstumswerte

setzen. Klare Qualitätskriterien und die Bewertungen renommierter Rating-Agenturen sind die Grundlagen für die Fondsauswahl. Die Aufteilung auf die verschiedenen Segmente wird vom Fondsmanagement entsprechend der Zielvorgaben aktiv vorgenommen.

DACHFONDS AWARD 2021 · Aktiendachfonds EM/Hedge Dachfonds

CHRISTIAN SÜTTINGER

Erste Asset Management GmbH

ALPHA DIVERSIFIED 2

Der Alpha Diversified 2 weist ein Fondsvolumen von 15 Millionen Euro auf und ist auf die Vermeidung von Anleiherisiken ausgelegt. Damit erfüllt er innerhalb eines Multi Assetklassen-Portfolios die



Rolle eines "Bond Diversifiers", kann aber auch als eigenständige Veranlagung eingesetzt werden. Christian Süttinger, der den Fonds bereits seit Anbeginn (Anfang 2012) verwaltet, blickt auf ein hervorragendes Jahr 2020 zurück: Maßgeblich war für die Performance die bereits 2019 geschärfte Anlagestrategie mit Schwerpunkten auf Long/Short-Aktienund Global Macro Manager. Als Ergänzung zu einem Aktienportfolio verwaltet Süttinger hingegen den Alpha Diversified 1, der wiederum Aktienrisiken vermeidet (Equity Diversifier/Risk Reducer).

JOHANNES ROSENSTATTER

Bankhaus Carl Spängler & Co. AG

SPÄNGLERPRIVAT: ALTERNATIV Der 140 Millionen Furo schwere Fonds wird seit Mitte 2016 von Johannes Rosenstatter gemanagt. Es gibt zwar





kaum Volumen auf. Von der Strategie her ist der Fonds stark auf unterschiedliche Assets ausgerichtet (Aktien-, Anleihen-, Wandelanleihen-, Immobilien- und Rohstofffonds). Zur Jahresmitte fiel im Portfolio ein hoher Anteil an Gold-ETFs auf. Shortanteile auf Aktienindizes sind nur geringfügig vorhanden. Gut fünf Prozent des Fondsvolumens sind auch in Einzelaktien veranlagt, wobei alle rund 15 Unternehmen global marktführende Positionen haben.

MARTIN CECH

Erste Asset Management GmbH

ERSTE RESPONSIBLE MICROFINANCE Der Dachfonds hat zum Anlageziel, durch den Erwerb von Mikrofinanzfonds bzw. Anleihen auf Mikrofinanzinstrumente und -fonds sowie bis zu zehn Prozent in Anteilen an Unternehmen und Mikro-



finanzinstituten einen laufenden Ertrag zu erwirtschaften. Anleger beteiligen sich damit indirekt an der Refinanzierung von Darlehen in Entwicklungs- und Schwellenländern, die von Mikrofinanz-Instituten vergeben werden. Fremdwährungen sichert Fondsmanager Martin Cech zumeist ab. Neben dem Renditegedanken steht bei der Investment-Entscheidung jedoch auch eine messbare positive Auswirkung (Impact) auf Umwelt beziehungsweise die Gesellschaft im Vordergrund - daher auch der Zusatz "Responsible" im Fondsnamen.

HAKAN SEMIZ

swisspartners (Liechtenstein) AG

SSF EMERGING MARKETS OPP. FOF

Der rund 45 Millionen Euro schwere Dachfonds der swisspartners (Liechtenstein) AG setzt vor allem auf großkapitalisierte Wachstumswerte. Über 50 Prozent werden in die Emerging Markets investiert, bis zu 49 Prozent können aber auch in die Märkte der entwickelten Industrienationen veranlagt werden.



AKTIENDACHFONDS Region Emerging Markets

7 FONDS / 0,73 MRD. EURO. Die Börsen in den Wachstumsmärkten bieten als heterogene Gruppe immer wieder spannende Entwicklungen. Heuer zeigte China aufgrund stärkerer Regulierungen eine Underperformance, dennoch konnten EM-Aktienfonds in diesem Zeitraum um bis zu 25 Pozent zulegen.

	E	rtrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	SSF EMERGING MARKETS OPPORTUNITIES FOF	+ 8,27 %	0,68
2. Platz	Lazard Emerging World Fund (USD)	+ 8,92 %	0,57
3. Platz	Credit Suisse (Lux) Multimanager Em. Markets Equ. Fund (U	SD) + 7,81 %	0,54

	E	rtrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	SSF EMERGING MARKETS OPPORTUNITIES FOF	+ 9,33 %	0,66
2. Platz	Lazard Emerging World Fund (USD)	+ 11,65 %	0,63
3. Platz	Credit Suisse (Lux) Multimanager Em. Markets Equ. Fund (U	ISD) + 8,14 %	0,47

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	SSF EMERGING MARKETS OPPORTUNITIES FOF	+ 18,85 %	2,51
2. Platz	Lazard Emerging World Fund (USD)	+ 25,16 %	2,02
3. Platz	Credit Suisse (Lux) Multimanager Em. Markets Equ. Fund (USD)	+ 18,54 %	1,68

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitpunkt: 30.09.2021

HEDGE-DACHFONDS

18 FONDS / 1,44 MRD. EURO. In dieser Kategorie dominieren Dachfonds, die durch den Einsatz unterschiedlicher Strategien (L/S-Equity, Global Macro, Currency- und Rohstoff-Trader, Bond-Strategien etc.) einen deutlichen Total Return-Charakter aufweisen.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	ALPHA DIVERSIFIED 2 FUND	+ 3,73 %	0,61
2. Platz	ERSTE Responsible Microfinance	+ 1,02 %	0,58
3. Platz	Alpha Diversified 3 Fund	+ 2,60 %	0,31

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	SPÄNGLERPRIVAT: ALTERNATIV	+ 3,96 %	0,67
2. Platz	Vitruvius UCITS Selection	+ 8,24 %	0,47
3. Platz	Alpha Diversified 2 Fund	+ 3,50 %	0,46

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	ERSTE RESPONSIBLE MICROFINANCE	+ 1,88 %	4,20
2. Platz	Sauren Absolute Return	+ 11,69 %	2,09
3. Platz	Vitruvius UCITS Selection	+ 16,28 %	1,98

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitpunkt; 38.19 2021



RENE HOCHSAM, Security KAG

APOLLO KONSERVATIV

Der Apollo Konservativ investiert mehrheitlich in Anleihenfonds mit Euroschwerpunkt und etwa ein Drittel in Aktienfonds mit überwiegend internationaler Ausrichtung. Die Auswahl der Subfonds basiert auf einem strukturierten Investmentprozess. Einzeltitel dürfen bis zu zehn Prozent des Fondsvermögens betragen.

§14-Dachfonds

23 FONDS / 3,19 MRD. EURO. §14-Dachfonds können im Rahmen des Gewinnfreibetrages von Unternehmern (max. 13 % des Jahresgewinns) gekauft werden. Deren Kapitalerträge sind nach vier Jahren steuerfrei.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	APOLLO KONSERVATIV	+ 4,36 %	0,58
2. Platz	Schoellerbank Global Pension Fonds	+ 5,11%	0,57
3. Platz	Allianz Invest Klassisch	+ 5,11 %	0,55

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	YOU INVEST RESPONSIBLE BALANCED	+ 4,78 %	0,61
2. Platz	RT Optimum § 14 Fonds	+ 5,98 %	0,59
3. Platz	Apollo Konservativ	+ 5,33 %	0,58

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	KONZEPT : ERTRAG AUSGEWOGEN	+ 9,57 %	1,96
2. Platz	Starmix Ausgewogen	+ 10,06 %	1,89
3. Platz	RT Optimum § 14 Fonds	+ 12,28 %	1,86



KARL ALTRICHTER

Erste Asset Management GmbH

YOU INVEST RESPONSIBLE BAL.

Der 150 Millionen Euro schwere YOU

INVEST Responsible Balanced weist eine
Aktienquote von rund 18 bis 24 Prozent
auf. Europäische Unternehmensanleihen
mit der Bonitätsstufe Investment Grade
haben zur quten Performance maßgeblich

beigetragen. Das Portfolio von knapp 20 Subfonds wird regelmäßig mittels eines strukturierten Investmentprozesses den aktuellen Marktchancen angepasst. Im Rahmen eines ganzheitlichen ESG-Ansatzes werden dabei auch ethische Aspekte berücksichtigt.



THOMAS WEHINGER Amundi Austria GmbH

KONZEPT: ERTRAG AUSGEWOGEN Mit einem Fondsvolumen von 930 Millionen Euro ist der KONZEPT: ERTRAG ausgewogen nicht nur der schwergewichtigste in der §14-Dachfonds Siegerliste,

er weist auch mit rund 40 Prozent den

höchsten Aktienanteil auf. Fondsmanager Thomas Wehinger verwaltete das Anleihen-Segment eher defensiv, wobei die Duration bei knapp unter vier Jahren lag. Die Subfondsselektion war insbesondere im Aktienbereich sehr erfolgreich.

KOMMENTAR · Stefan Danzl, Hypo Tirol Bank AG

20 Jahre Erfahrung machen sich bezahlt

Bereits im Jahr 1998 - in einer Zeit, als das traditionsreiche, alte Sparbuch noch Herrn und Frau Österreichers liebstes Anlageprodukt war - hat die Hypo Tirol Bank ihre ersten eigenen Publikumsfonds aufgelegt.

eute, mehr als 20 Jahre später sind wir ein renommierter, regionaler Experte für Vermögensaufbau und Geldanlage. Denn wir sind mit den Märkten gewachsen und haben das Kapital unserer Kundinnen und Kunden souverän durch turbulente Zeiten und Niedrigzinsphasen manövriert. War der Managementansatz ursprünglich sehr konstant, lautet das Zauberwort für zeitgemäße Fondsveranlagung heute: Flexi-

bilität. Nur so können Ertragschancen in guten Marktphasen optimal genutzt und Risiken in Abwärtsperioden minimiert werden.

Nachhaltigkeit im Fokus

Hatten Kapitalerträge der "letzten Generation" primär den Anspruch, ökonomisch erfolgreich zu sein, müssen Wertpapiererträge heutzutage auch ethisch und ökologisch nachhaltig erwirtschaftet werden. Denn die Erkenntnis, dass Kapitalgeschäfte handfeste Auswirkungen auf das Befinden von Menschen und der Natur haben, setzt sich bei immer mehr Anlegerinnen und Anlegern durch und beeinflusst deren Investmententscheidungen. Die nachhaltigen Fondslinien der

Hypo Tirol sind dank eines zweistufigen Ausleseverfahrens sowohl wirtschaftlich aussichtsreich, als auch ökologisch vertretbar und ethisch lupenrein. Technologien, Branchen und Staa-



MMag. Stefan Danzl, Fondsmanager, Hypo Tirol Bank AG

ten, die diese Werte nicht teilen, haben keinen Platz in unseren nachhaltigen Portfolios. Damit treten wir den Beweis an, dass schnelllebige Finanzmärkte und langfristig nachhaltige Erfolge keinen Widerspruch darstellen.

www.hypotirol.com

SIN	DACHFONDS E	RTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS ERTRAG 3 JAH	RE p. a.	SR	DACHFONDS ERTRAG 5 JAH	RE p.a.	SI
NLEIHEND	DACHFONDS								
T0000634712	» C-QUADRAT ARTS Total Return Bo	ond 4,67%	2,34	» 3 Banken Anleihefonds-Selektion	2,95%	0,58	» C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	1,84%	0,2
T0000809116	Amundi Bond Strategy Global High Y	/ield 6,53%	1,86	Top Strategie Starter	2,45%	0,38	3 Banken Anleihefonds-Selektion	1,40%	0,2
T0000744594	3 Banken Anleihefonds-Selektion	3,74%	1,63	ERSTE FIXED INCOME PLUS	2,98%	0,31	AlpenBank Anleihenstrategie	0,92%	0,1
T0000A1Z1L9	Raiffeisen-Dynamic-Assets-Solide	3,81%	1,39	C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	2,33%	0,31	Amundi Bond Strategy Global High Yield	1,60%	0,1
T0000675673	Gutmann Anleihen Opportunitätenfo	onds 4,89%	1,29	ERSTE Select Bond Dynamic	2,54%	0,31	Allianz Invest Defensiv	1,01%	0,1
J0326856928	Rentenstrategie MultiManager	5,06%	1,24	ERSTE SELECT BOND	2,14%	0,31	ERSTE Select Bond Dynamic	0,99%	0,0
T0000A257W2	BKS Strategie Anleihen-Dachfonds	4,04%	1,23	AlpenBank Anleihenstrategie	1,64%	0,28	Top Strategie Starter	0,62%	0,0
T0000A054M4	ERSTE Select Bond Dynamic	3,51%	1,13	Gutmann Investor Renten Global	1,13%	0,27	ERSTE SELECT BOND	0,60%	0,0
T0000A20DF6	ERSTE FIXED INCOME PLUS	4,31%	1,11	Allianz Invest Defensiv	1,94%	0,26	Portfolio Rendite ZKB Oe	0,57%	0,1
T0000657671	Allianz Invest Defensiv	2,55%	0,70	Portfolio Rendite ZKB Oe	1,70%	0,26	Rentenstrategie MultiManager	0,62%	0,
0000660600	ERSTE SELECT BOND	1,96%	0,66	Rentenstrategie MultiManager	2,57%	0,26	Gutmann Anleihen Opportunitätenfonds	0,43%	ne
0000495197	VKB Anlage-Mix Classic	1,97%	0,60	UBS (Lux) SF - Fixed Income (EUR)	1,22%	0,18	Raiffeisenfonds-Konservativ	0,37%	ne
0000A09F56	AlpenBank Anleihenstrategie	1,54%	0,54	Amundi Bond Strategy Global High Yield	2,41%	0,18	Gutmann Investor Renten Global	0,13%	n
0000A0QQ56	Raiffeisenfonds-Konservativ	1,37%	0,49	Raiffeisenfonds-Konservativ	1,14%	0,15	VKB Anlage-Mix Classic	0,11%	ne
T0000A2GYR7	Nachhaltigkeitsstrategie Anleihen	1,47%	0,40	VKB Anlage-Mix Classic	1,13%	0,13	UBS (Lux) SF - Fixed Income (EUR)	0,09%	ne
T0000A04LB2	Top Strategie Starter	1,16%	0,27	Bond s Best-Invest	0,99%	0,12	s Economic	-0,15%	ne
0000642392	Gutmann Investor Renten Global	0,45%	neg.	Gutmann Anleihen Opportunitätenfonds	1,38%	0,12	Bond s Best-Invest	-0,18%	n
0039703029	UBS (Lux) SF - Fixed Income (EUR)	0,27%	neg.	Faktorstrategie Anleihen Global	0,86%	0,10	-		
0000811443	Bond s Best-Invest	-0,19%	neg.	Kathrein Mandatum	0,56%	0,01	_		
0000A1VNZ4	Faktorstrategie Anleihen Global	-0,20%	neg.	Raiffeisen-Dynamic-Assets-Solide	0,16%	neg.	-		
0000A0QRB8	Portfolio Rendite ZKB Oe	-0,42%	neg.	s Economic	-0,02%	neg.	-		
0000A0U4R6	s Economic	-0,57%	neg.	-			-		
0000A22449	Kathrein Mandatum	-0,89%	neg.	-			-		
MI FILIFAIR	DACHFONDS – andere (USD	าโ							
	Meili diado — aliaci e (agu			Gutmann Investor USD Bonds	4,51%	0,66	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD)	3,64%	0
	CS (Luv) MM Enhanced Fixed Income	(IISN) 10 47%	1 67			0,00	CO (LUX) I'II'I LIIIIUIICCU I IXCU IIICUIIIC (COD)		
0861833316	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income		1,67 n n7				Gutmann Investor IISD Ronds	1 50%	N
0861833316 1649329742	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds	0,91%	1,67 0,07 0,04	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds	5,78% 2,53%	0,60	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds	1,59% 0,65%	
10861833316 11649329742 0000A0K2N1	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENO	0,91% s 0,75% RIENTIERT – I	0,07 0,04 (Onse l	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds	5,78% 2,53%	0,60 0,33	Gutmann Investor USD Global Bonds	0,65%	0,
0861833316 1649329742 0000A0K2N1 EMISCHTI 0000619556	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik	0,91% s 0,75% RIENTIERT – I	0,07 0,04 (Onse) 2,85	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds rvativ	5,78% 2,53% 4,94%	0,60 0,33 0,78		0,65% 3,45%	0
0861833316 1649329742 0000A0K2N1 EMISCHTI 0000619556 0093745825	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENO	0,91% s 0,75% RIENTIERT – I	0,07 0,04 (Onse) 2,85 2,74	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds rvativ » Dachfonds Südtirol	5,78% 2,53% 4,94% 4,03%	0,60 0,33 0,78 0,56	Gutmann Investor USD Global Bonds » Avantgarde Klassik	0,65%	0
0861833316 01649329742 0000A0K2N1 EMISCHTI 0000619556 0093745825 1479925304	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ	0,91% s 0,75% RIENTIERT – I 10,00% 9,12% 7,78%	0,07 0,04 (Onsei 2,85 2,74 2,57	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds TVAtiv » Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56	Gutmann Investor USD Global Bonds » Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol	0,65% 3,45% 2,75%	()
861833316 649329742 1000A0K2N1 EMISCHTI 1000619556 1093745825 479925304 1000495023	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik	0,91% s 0,75% RIENTIERT – I 10,00% 9,12% 7,78% 6,94%	0,07 0,04 (Onsel 2,85 2,74 2,57 2,43	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds TVativ » Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons.	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54	Sutmann Investor USD Global Bonds **Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons.	3,45% 2,75% 2,74%	
861833316 649329742 000A0K2N1 EMISCHTI 000619556 1093745825 479925304 000495023 000A1YYN1	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENO » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defense	0,91% s 0,75% RIENTIERT – I 10,00% 9,12% 7,78% 6,94%	0,07 0,04 KONSEI 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds TVAtiv » Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56	Sutmann Investor USD Global Bonds **Navantgarde Klassik** Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit	0,65% 3,45% 2,75% 2,74% 2,27%	
0861833316 1649329742 0000A0K2N1 EMISCHTI 0000619556 0093745825 1479925304 0000495023 0000A1YYN1 1000986351	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik	0,91% s 0,75% RIENTIERT – I 10,00% 9,12% 7,78% 6,94% 6,82%	0,07 0,04 KONSEI 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** ** Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53	Sutmann Investor USD Global Bonds **Navantgarde Klassik** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01%	
0861833316 649329742 000A0K2N1 EMISCHTI 000619556 1093745825 479925304 000495023 000A1YYN1 000986351 000A0KR10	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik	0,91% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,912% c 0,94% c 0,94% c 0,82% c 0,60% c 0,53% s 0,53%	0,07 0,04 (Onsel 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05 2,02	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds *Vativ* **Dachfonds Südtirol* DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIQON Konservativ	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,53	Sutmann Investor USD Global Bonds **Navantgarde Klassik** Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40%	
861833316 649329742 000A0K2N1 EMISCHTI '000619556 1093745825 479925304 000495023 000A1YYN1 000986351 000A0KR10 3327311477	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol	0,91% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,82% s 6,82% 6,53% 6,53%	0,07 0,04 KONSEI 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds (Vativ » Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,53 0,47	Sutmann Investor USD Global Bonds **Navantgarde Klassik** Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89%	
0861833316 1649329742 10000A0K2N1 EMISCHTI 10000619556 1093745825 1479925304 10000495023 10000A1YYN1 10000986351 10000A0KR10 0327311477	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C	0,91% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,82% s 0,82% c 0,53% c 0,53% c 0,53% c 0,51% s 0,51% s 0,51% s 0,51% s 0,51% s 0,51% s 0,55%	0,07 0,04 (CONSE) 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds *Vativ* **Dachfonds Südtirol* DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 3,12%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,53 0,47 0,47	» Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,06% 2,32%	
0861833316 1649329742 0000A0K2N1 EMISCHTI 0000619556 0093745825 1479925304 0000495023 0000A1YYN1 0000986351 0000A0KR10 0327311477 0000A1GCV7	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide	0,91% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,82% s 6,82% c 6,53% c 6,12% c 6,12% s 0,75% s 0,75% c 6,12% c 6,12% s 0,75% c 6,12%	0,07 0,04 CONSEI 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds *Vativ* **Dachfonds Südtirol* DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIQON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,53 0,47 0,47	» Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,06%	
0861833316 1649329742 0000A0K2N1 EMISCHTI 0000619556 0093745825 1479925304 0000495023 0000A1YYN1 0000986351 0000A0KR10 0327311477 0000A16CV7 0000811633 0013308269	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit	0,91% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% siv 6,82% 6,53% 6,51% 6,51% 5,40% 5,40%	0,07 0,04 (Onsel 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds *Vativ **Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIQON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 3,12% 2,58%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,53 0,47 0,47 0,45 0,43	» Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT : ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81%	
0861833316 1649329742 0000A0K2N1 EMISCHTI 0000619556 0093745825 1479925304 0000495023 0000A1YYN1 0000986351 0000A0KR10 0327311477 0000A16CV7 0000811633 0013308269 0000825468	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ	0,91% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% siv 6,82% 6,53% 6,51% 6,51% 5,40% 1,37% s 0,75% s 0,75% c 0,51% 5,40% 1,37%	0,07 0,04 (Onsel 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,83	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds *Vativ **Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIQON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 3,12% 2,58% 2,40%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,53 0,47 0,47 0,45 0,43	» Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT : ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA Stetig KEPLER Mix Solide	3,45% 2,75% 2,75% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,06% 2,32% 1,81% 1,98%	
0861833316 1649329742 0000A0K2N1 EMISCHTI 0000619556 0093745825 1479925304 0000495023 0000A1YYN1 0000986351 0000A0KR10 0327311477 0000A16CV7 0000811633 0013308269 0000825468	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENO » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide	0,91% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% siv 6,82% 6,53% 6,51% 6,51% 5,40% 5,28% 5,28% 5,28%	0,07 0,04 (Onsel 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds *Vativ **Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIQON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 3,12% 2,58% 2,40% 3,32%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,53 0,47 0,47 0,45 0,43 0,41	» Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,06% 2,32% 1,81% 1,98% 1,70%	
0861833316 0649329742 0000A0K2N1 EMISCHTI 0000619556 0093745825 1479925304 0000495023 0000A1YYN1 0000986351 0000A0KR10 0327311477 0000A16CV7 0000811633 0013308269 0000825468 0000636493 0000A1AK18	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ	0,91% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,912% 6,94% 6,82% 6,53% 6,53% 6,51% 6,51% 5,40% 1,37% 5,28% 5,75%	0,07 0,04 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds *Vativ **Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIQON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 2,58% 2,40% 3,32% 3,38%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,53 0,47 0,47 0,45 0,43 0,41	w Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81% 1,98% 1,70% 1,87%	
0861833316 1649329742 0000A0K2N1 0000619556 0093745825 1479925304 0000495023 0000A1YYN1 0000986351 0000A0KR10 0327311477 0000A1GCV7 0000811633 0013308269 0000825468 0000636493	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IQAM Balanced Aktiv	0,91% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% c 0,82% c 0,53% c 0,53% c 0,51% c 0,55% c 0,55% c 0,55% c 0,55% c 0,55%	0,07 0,04 CONSE 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64 1,62	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT : ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 2,58% 2,40% 3,32% 3,38% 2,40%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,53 0,47 0,47 0,45 0,43 0,41 0,41 0,41	w Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81% 1,98% 1,70% 1,87% 1,83%	0
861833316 649329742 1000A0KZN1 EMISCHTI 000619556 1093745825 479925304 000495023 1000A1YYN1 1000986351 1000A0KR10 1327311477 1000A16CV7 1000811633 1013308269 1000825468 1000636493 1000A1AK18 1000745179 1000779368	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENO » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IOAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B	0,91% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% c 0,912% c 0,94% c 0,82% c 0,53% c 0,53% c 0,51%	0,07 0,04 (CONSE) 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64 1,62 1,58	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol* DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT : ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR)	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 2,58% 2,40% 3,32% 3,38% 2,40% 1,98%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,47 0,45 0,43 0,41 0,41 0,36 0,34 0,34	Sutmann Investor USD Global Bonds ""> Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative ARIQON Konservativ	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81% 1,70% 1,87% 1,83% 1,20%	
861833316 649329742 000A0K2N1 EMISCHTI 000619556 093745825 479925304 000495023 000A1YYN1 000986351 000A0KR10 3273311477 000A16CV7 000811633 1013308269 000825468 000636493 000A1AK18 000745179 000779368 9963029326	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IOAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B Gutmann Investor Konservativ	0,91% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% c 0,82% c 0,53% c 0,53% c 0,51%	0,07 0,04 (CONSE) 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64 1,62 1,58 1,46	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT : ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR) BSF Managed Index Portfolios Defensive	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 2,58% 2,40% 2,40% 1,98% 2,66%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,47 0,47 0,43 0,41 0,41 0,36 0,34	» Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative ARIQON Konservativ UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR)	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81% 1,98% 1,70% 1,87% 1,83% 1,20% 1,50%	
861833316 649329742 000A0K2N1 EMISCHTI 000619556 093745825 479925304 000495023 000A1YYN1 000986351 000A0KR10 3273311477 000A16CV7 000811633 1013308269 000825468 000636493 000A1AK18 000779368 9963029326 000A0YBNP7	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IOAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B Gutmann Investor Konservativ Kapital Ertrag Global	0,91% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,75% s 0,82% 6,82% 6,83% 6,53% 6,53% 6,51% 5,40% 1,37% 5,28% 5,75% 5,45% 5,92% 4,01% 4,81%	0,07 0,04 (conset) 2,85 2,74 2,67 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64 1,62 1,58 1,46 1,45	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT : ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR) BSF Managed Index Portfolios Defensive VKB Anlage-Mix Dynamik	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 2,258% 2,40% 3,32% 3,38% 2,40% 1,98% 2,66% 2,01%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,47 0,45 0,41 0,41 0,36 0,34 0,34 0,33 0,32	Sutmann Investor USD Global Bonds """>"">"">"">"">"">"">"">"">"">"">"">"	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81% 1,98% 1,70% 1,87% 1,83% 1,20% 1,50% 1,59%	
861833316 649329742 000A0K2N1 EMISCHTI 000619556 093745825 479925304 000495023 000A1YYN1 000986351 000A0KR10 327311477 000A16CV7 000811633 1013308269 000825468 000636493 000A1AK18 000745179 000779368 1963029326 100A0YBNP7	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IOAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B Gutmann Investor Konservativ Kapital Ertrag Global Lampe Solid	0,91% s 0,75% s 0,82% 6,94% 6,53% 6,53% 6,53% 6,51% 5,40% 1,37% 5,28% 5,75% 5,45% 5,92% 4,01% 4,81% 4,58%	0,07 0,04 (CONSE) 2,85 2,74 2,57 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64 1,62 1,58 1,46 1,45 1,40	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR) BSF Managed Index Portfolios Defensive VKB Anlage-Mix Dynamik Raiffeisen-Portfolio-Solide	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 2,258% 2,40% 3,32% 3,38% 2,40% 1,98% 2,66% 2,01% 2,40%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,47 0,47 0,45 0,41 0,41 0,36 0,34 0,34 0,33 0,32	Sutmann Investor USD Global Bonds ""> Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative ARIQON Konservativ UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) WWK Select Balance konservativ Dynamik Ertrag	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,06% 2,32% 1,81% 1,70% 1,87% 1,83% 1,20% 1,50% 1,55% 1,35%	
861833316 649329742 000A0K2N1 EMISCHTI 000619556 093745825 479925304 000495023 000A1YYN1 000986351 000A0KR10 327311477 000A16CV7 000811633 1013308269 000825468 000636493 000A1AK18 000745179 000779368 1963029326 100A0YBNP7 000713458	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IQAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B Gutmann Investor Konservativ Kapital Ertrag Global Lampe Solid Hypo Tirol Fonds stabil	0,91% s 0,75% o 0,51%	0,07 0,04 CONSECT 2,85 2,74 2,67 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64 1,62 1,58 1,46 1,45 1,40 1,36	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR) BSF Managed Index Portfolios Defensive VKB Anlage-Mix Dynamik Raiffeisen-Portfolio-Solide YOU INVEST solid KEPLER Mix Solide 3 Banken Strategie Klassik	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 2,258% 2,40% 1,98% 2,66% 2,01% 2,40% 2,29%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,47 0,45 0,41 0,41 0,36 0,34 0,34 0,33 0,32	Sutmann Investor USD Global Bonds ""> Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative ARIQON Konservativ UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) WWK Select Balance konservativ Dynamik Ertrag 3 Banken Strategie Klassik	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81% 1,70% 1,87% 1,83% 1,20% 1,50% 1,55% 1,25%	
861833316 649329742 000A0K2N1 EMISCHTI 000619556 093745825 479925304 000495023 000A1YYN1 000986351 000A0KR10 3273311477 000A16CV7 000811633 1013308269 000825468 000636493 000A1AK18 000745179 000779368 1963029326 100A0YBNP7 000713458 000A11FF0 994951464	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IOAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B Gutmann Investor Konservativ Kapital Ertrag Global Lampe Solid Hypo Tirol Fonds stabil YOU INVEST solid	0,91% s 0,75% o 0,51%	0,07 0,04 CONSEI 2,85 2,74 2,67 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64 1,62 1,58 1,46 1,45 1,40 1,36 1,29	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR) BSF Managed Index Portfolios Defensive VKB Anlage-Mix Dynamik Raiffeisen-Portfolio-Solide YOU INVEST solid KEPLER Mix Solide	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 2,258% 2,40% 1,98% 2,66% 2,01% 2,40% 2,29% 2,45%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,47 0,45 0,41 0,41 0,36 0,34 0,34 0,33 0,32 0,32	Sutmann Investor USD Global Bonds ""> Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative ARIQON Konservativ UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) WWK Select Balance konservativ Dynamik Ertrag 3 Banken Strategie Klassik IQAM Balanced Aktiv	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81% 1,70% 1,87% 1,83% 1,20% 1,50% 1,55% 1,29% 1,32%	
861833316 649329742 000A0K2N1 EMISCHTI 000619556 093745825 479925304 000495023 000A1YYN1 000986351 000A0KR10 327311477 000A16CV7 000B11633 0013308269 000825468 000636493 000A1AK18 000745179 000779368 1963029326 100A0YBNP7 0007713458 000A11FF0 0994951464 000761655 241524617	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IOAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B Gutmann Investor Konservativ Kapital Ertrag Global Lampe Solid Hypo Tirol Fonds stabil YOU INVEST solid UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (0,91% s 0,75% o 0,75% o 0,912% o 0,912% o 0,94% o 0,53% o 0,51% o 0,51	0,07 0,04 (CONSE) 2,85 2,74 2,67 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64 1,62 1,58 1,46 1,45 1,40 1,36 1,29 1,29	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR) BSF Managed Index Portfolios Defensive VKB Anlage-Mix Dynamik Raiffeisen-Portfolio-Solide YOU INVEST solid KEPLER Mix Solide 3 Banken Strategie Klassik	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 2,258% 2,40% 1,98% 2,66% 2,01% 2,40% 2,29% 2,45% 2,18%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,47 0,45 0,41 0,41 0,41 0,36 0,34 0,34 0,32 0,32 0,32 0,31 0,31	» Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative ARIQON Konservativ UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) WWK Select Balance konservativ Dynamik Ertrag 3 Banken Strategie Klassik IQAM Balanced Aktiv Portfolio Management KONSERVATIV	3,45% 2,75% 2,74% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81% 1,70% 1,87% 1,83% 1,20% 1,50% 1,55% 1,29% 1,35% 1,29% 1,35% 1,06%	
861833316 649329742 000A0K2N1 EMISCHTI 000619556 093745825 479925304 000495023 000A1YYN1 000986351 000A0KR10 327311477 000A16CV7 000B11633 0013308269 000825468 000636493 000A1AK18 000745179 000779368 1963029326 100A0YBNP7 0007713458 000A11FF0 0994951464 000761655 241524617	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IOAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B Gutmann Investor Konservativ Kapital Ertrag Global Lampe Solid Hypo Tirol Fonds stabil YOU INVEST solid UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (KONZEPT : ERTRAG konservativ	0,91% s 0,75% o 0,51%	0,07 0,04 2,85 2,74 2,67 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64 1,62 1,58 1,46 1,45 1,40 1,36 1,29 1,29 1,18	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds *Vativ* **Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR) BSF Managed Index Portfolios Defensive VKB Anlage-Mix Dynamik Raiffeisen-Portfolio-Solide YOU INVEST solid KEPLER Mix Solide 3 Banken Strategie Klassik Hypo Tirol Fonds stabil	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,87% 2,158% 2,40% 1,98% 2,66% 2,01% 2,40% 2,29% 2,45% 2,18% 2,29%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,47 0,45 0,41 0,41 0,41 0,36 0,34 0,34 0,33 0,32 0,32 0,32 0,31	Sutmann Investor USD Global Bonds ""> Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative ARIQON Konservativ UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) WWK Select Balance konservativ Dynamik Ertrag 3 Banken Strategie Klassik IQAM Balanced Aktiv Portfolio Management KONSERVATIV VKB Anlage-Mix Dynamik	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81% 1,70% 1,87% 1,83% 1,20% 1,50% 1,59% 1,35% 1,29% 1,35% 1,20% 1,06% 1,08%	
861833316 649329742 000A0K2N1 EMISCHTI 000619556 093745825 479925304 000495023 000A1YYN1 000986351 000A0KR10 327311477 000A16CV7 000811633 1013308269 000825468 000636493 000A1AK18 000745179 000779368 1963029326 100A0VBNP7 0007713458 000A11FF0 1994951464 000761655 241524617 580345228	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IOAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B Gutmann Investor Konservativ Kapital Ertrag Global Lampe Solid Hypo Tirol Fonds stabil YOU INVEST solid UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (KONZEPT : ERTRAG konservativ BSF Managed Index Portfolios Defer	0,91% s 0,75% o 0,51%	0,07 0,04 2,85 2,74 2,67 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,89 1,62 1,58 1,46 1,45 1,40 1,36 1,29 1,26 1,18 1,17 1,11 1,105	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raiffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR) BSF Managed Index Portfolios Defensive VKB Anlage-Mix Dynamik Raiffeisen-Portfolio-Solide YOU INVEST solid KEPLER Mix Solide 3 Banken Strategie Klassik Hypo Tirol Fonds stabil Top Strategie Planer	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,12% 2,58% 2,40% 1,98% 2,40% 2,01% 2,40% 2,29% 2,45% 2,18% 2,29% 2,48%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,47 0,45 0,41 0,41 0,41 0,36 0,34 0,34 0,32 0,32 0,32 0,31 0,31	Wavantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIOA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative ARIQON Konservativ UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) WWK Select Balance konservativ Dynamik Ertrag 3 Banken Strategie Klassik IOAM Balanced Aktiv Portfolio Management KONSERVATIV VKB Anlage-Mix Dynamik BSF Managed Index Portfolios Defensive	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,06% 2,32% 1,81% 1,70% 1,87% 1,83% 1,20% 1,50% 1,59% 1,35% 1,29% 1,35% 1,29% 1,35% 1,20% 1,06% 1,08% 1,08%	
861833316 649329742 1000A0KZN1 EMISCHTI 000619556 1093745825 479925304 000495023 000A1YYN1 000986351 000A0KR10 1327311477 1000B11633 1013308269 1000B1636493 1000A1AK18 1000745179 1000779368 1963029326 100A0YBNP7 10007713458 1000A11FF0 10994951464 1000761655 241524617 580345228 100A0J7UB	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IOAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B Gutmann Investor Konservativ Kapital Ertrag Global Lampe Solid Hypo Tirol Fonds stabil YOU INVEST solid UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (KONZEPT : ERTRAG konservativ BSF Managed Index Portfolios Defer Generali SF - Best Managers Conser	0,91% s 0,75% o 0,75%	0,07 0,04 2,85 2,74 2,67 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64 1,62 1,58 1,46 1,45 1,40 1,36 1,29 1,29 1,18 1,17 1,11	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR) BSF Managed Index Portfolios Defensive VKB Anlage-Mix Dynamik Raiffeisen-Portfolio-Solide YOU INVEST solid KEPLER Mix Solide 3 Banken Strategie Klassik Hypo Tirol Fonds stabil Top Strategie Planer UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR)	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,12% 2,58% 2,40% 1,98% 2,40% 2,29% 2,45% 2,18% 2,29% 2,48% 2,28%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,47 0,45 0,41 0,41 0,41 0,36 0,34 0,34 0,32 0,32 0,32 0,31 0,31 0,29	Sutmann Investor USD Global Bonds ""> Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative ARIQON Konservativ UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) WWK Select Balance konservativ Dynamik Ertrag 3 Banken Strategie Klassik IOAM Balanced Aktiv Portfolio Management KONSERVATIV VKB Anlage-Mix Dynamik BSF Managed Index Portfolios Defensive LLB Strategie Konservativ (EUR)	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81% 1,70% 1,87% 1,83% 1,20% 1,50% 1,59% 1,35% 1,29% 1,35% 1,20% 1,06% 1,08%	
0861833316 0649329742 0000A0K2N1 EMISCHTI 0000619556 0093745825 1479925304 0000495023 0000A1YYN1 0000986351 0000A0KR10 0327311477 0000A1GCV7 0000811633 0013308269 0000825468 0000745179 0000779368 000079368 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458 0000713458	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IOAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B Gutmann Investor Konservativ Kapital Ertrag Global Lampe Solid Hypo Tirol Fonds stabil YOU INVEST solid UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (KONZEPT : ERTRAG konservativ BSF Managed Index Portfolios Defer Generali SF - Best Managers Conser Constantia Multi Invest 5	0,91% s 0,75% o 0,51%	0,07 0,04 2,85 2,74 2,67 2,43 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,89 1,62 1,58 1,46 1,45 1,40 1,36 1,29 1,26 1,18 1,17 1,11 1,105	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Rafloon Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR) BSF Managed Index Portfolios Defensive VKB Anlage-Mix Dynamik Raiffeisen-Portfolio-Solide YOU INVEST solid KEPLER Mix Solide 3 Banken Strategie Klassik Hypo Tirol Fonds stabil Top Strategie Planer UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) Master s Best-Invest A	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,12% 2,58% 2,40% 1,98% 2,40% 2,40% 2,40% 2,40% 2,40% 2,29% 2,45% 2,18% 2,29% 2,48% 2,28% 1,79%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,47 0,45 0,41 0,41 0,41 0,36 0,34 0,34 0,32 0,32 0,32 0,32 0,31 0,31 0,29 0,25	Sutmann Investor USD Global Bonds ""> Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative ARIQON Konservativ UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) WWK Select Balance konservativ Dynamik Ertrag 3 Banken Strategie Klassik IOAM Balanced Aktiv Portfolio Management KONSERVATIV VKB Anlage-Mix Dynamik BSF Managed Index Portfolios Defensive LLB Strategie Konservativ (EUR) YOU INVEST Portfolio 10	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81% 1,70% 1,87% 1,83% 1,20% 1,50% 1,59% 1,35% 1,29% 1,35% 1,06% 1,08% 1,09% 0,91%	
0861833316 1649329742 0000A0K2N1	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IOAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B Gutmann Investor Konservativ Kapital Ertrag Global Lampe Solid Hypo Tirol Fonds stabil YOU INVEST solid UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (KONZEPT : ERTRAG konservativ BSF Managed Index Portfolios Defer Generali SF - Best Managers Conser Constantia Multi Invest 5 Portfolio Management KONSERVATI	0,91% s 0,75% s 0,82% s 0,82% s 0,82% s 0,82% s 0,53% s 0,51% s 0,51% s 0,51% s 0,51% s 0,51% s 0,51% s 0,528% s 0,75% s 0,45% s 0,52% s 0,45% s 0,92%	0,07 0,04 CONSECT 2,74 2,65 2,07 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64 1,45 1,46 1,45 1,40 1,36 1,29 1,18 1,17 1,11 1,05 1,02	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raffeisenfonds-Sicherheit ARIOON Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR) BSF Managed Index Portfolios Defensive VKB Anlage-Mix Dynamik Raiffeisen-Portfolio-Solide YOU INVEST solid KEPLER Mix Solide 3 Banken Strategie Klassik Hypo Tirol Fonds stabil Top Strategie Planer UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) Master s Best-Invest A WWK Select Balance konservativ	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,12% 2,58% 2,40% 1,98% 2,40% 2,29% 2,45% 2,18% 2,29% 2,48% 2,28% 1,79% 2,19%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,47 0,45 0,43 0,41 0,41 0,36 0,34 0,34 0,32 0,32 0,32 0,32 0,31 0,31 0,29 0,25 0,25	Sutmann Investor USD Global Bonds ""> Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIQA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative ARIQON Konservativ UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) WWK Select Balance konservativ Dynamik Ertrag 3 Banken Strategie Klassik IOAM Balanced Aktiv Portfolio Management KONSERVATIV VKB Anlage-Mix Dynamik BSF Managed Index Portfolios Defensive LLB Strategie Konservativ (EUR) YOU INVEST Portfolio 10 YOU INVEST Solid	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,06% 2,32% 1,81% 1,70% 1,83% 1,20% 1,50% 1,59% 1,35% 1,29% 1,35% 1,20% 1,06% 1,08% 1,09% 0,96% 0,91%	
0861833316 1649329742 0000A0K2N1 EMISCHTI 0000619556 0093745825 1479925304 0000495023 0000A195023 0000A197N1 0000986351 0000A0K10 00327311477 0000A1GCV7 0000811633 0013308269 0000825468 0000636493 0000A14K18 0000745179 0000773458 0000A1FF0 00994951464 0000761655 1241524617 1580345228 0000A0J7U8 0000A01V96 0000A0171	Gutmann Investor USD Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds Gutmann Investor USD Global Bonds E DACHFONDS ANLEIHENOI » Avantgarde Klassik DWS Concept ARTS Conservative WWK Select Balance konservativ VKB Anlage-Mix Dynamik Oberbank Premium Strategie defens 3 Banken Strategie Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. C Raiffeisen-Portfolio-Solide Raiffeisenfonds-Sicherheit Amundi Yield-Enhanced Solution KEPLER Mix Solide Starmix Konservativ IOAM Balanced Aktiv Master S Best-Invest B Gutmann Investor Konservativ Kapital Ertrag Global Lampe Solid Hypo Tirol Fonds stabil YOU INVEST solid UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (KONZEPT : ERTRAG konservativ BSF Managed Index Portfolios Defer Generali SF - Best Managers Conser Constantia Multi Invest 5 Portfolio Management KONSERVATI Top Strategie Planer	0,91% s 0,75% o 0,75%	0,07 0,04 CONSEI 2,74 2,65 2,09 2,05 2,02 1,91 1,89 1,89 1,83 1,70 1,64 1,45 1,46 1,45 1,40 1,36 1,17 1,11 1,05 1,02 1,00	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD) Gutmann Investor USD Global Bonds **Vativ** **Dachfonds Südtirol** DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. KONZEPT: ERTRAG konservativ Avantgarde Klassik Constantia Multi Invest 5 Raffeisenfonds-Sicherheit ARION Konservativ Oberbank Premium Strategie defensiv Starmix Konservativ Gutmann Investor Konservativ YOU INVEST Portfolio 10 DWS Concept ARTS Conservative Master S Best-Invest B UNIOA stetig LLB Strategie Konservativ (EUR) BSF Managed Index Portfolios Defensive VKB Anlage-Mix Dynamik Raiffeisen-Portfolio-Solide YOU INVEST solid KEPLER Mix Solide 3 Banken Strategie Klassik Hypo Tirol Fonds stabil Top Strategie Planer UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) Master s Best-Invest A WWK Select Balance konservativ	5,78% 2,53% 4,94% 4,03% 3,32% 4,55% 3,42% 3,11% 2,27% 3,12% 2,58% 2,40% 1,98% 2,40% 2,40% 2,29% 2,45% 2,18% 2,29% 2,48% 2,28% 1,79% 2,19% 1,57%	0,60 0,33 0,78 0,56 0,56 0,56 0,54 0,53 0,47 0,45 0,43 0,41 0,41 0,41 0,36 0,34 0,34 0,32 0,32 0,32 0,32 0,31 0,31 0,29 0,25 0,23	Sutmann Investor USD Global Bonds ""> Avantgarde Klassik Dachfonds Südtirol DB PWM Active Asset Alloc. Portf. Cons. Raiffeisenfonds-Sicherheit Constantia Multi Invest 5 Starmix Konservativ KONZEPT: ERTRAG konservativ Raiffeisen-Portfolio-Solide Master S Best-Invest B UNIOA stetig KEPLER Mix Solide Gutmann Investor Konservativ Hypo Tirol Fonds stabil DWS Concept ARTS Conservative ARIOON Konservativ UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR) WWK Select Balance konservativ Dynamik Ertrag 3 Banken Strategie Klassik IOAM Balanced Aktiv Portfolio Management KONSERVATIV VKB Anlage-Mix Dynamik BSF Managed Index Portfolios Defensive LLB Strategie Konservativ (EUR) YOU INVEST Portfolio 10 YOU INVEST Solid Lampe Solid	3,45% 2,75% 2,74% 2,27% 3,01% 2,40% 1,89% 2,32% 1,81% 1,70% 1,87% 1,83% 1,20% 1,50% 1,59% 1,35% 1,29% 1,35% 1,20% 1,06% 1,08% 1,096% 0,91% 0,96% 0,91% 0,96% 0,83%	

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichzeitpunkt: 38.39 tember 2021

Fortsetzung: GFM	ISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT – kon	servativ			_				
ISIN	DACHFONDS ERTRAG		SR	DACHFONDS ERTRAG 3 JAHR	E p. a.	SR	DACHFONDS ERTRAG 5 JAHR	E p.a.	SR
LI0279550151	LLB Strategie Konservativ (EUR)	2,50%	0,88	Amundi Yield-Enhanced Solution	0,84%	0,15	Value Investment Fonds Basis	0,64%	0,03
ATOOOOR/F1/1	MANDO aktiv Multi Assets	2,84%	0,84	Value Investment Fonds Basis	1,31%	0,15	Generali SF - Best Managers Conservative	0,34%	neg.
AT0000745161	Master's Best-Invest A	2,52%	0,83	Generali SF - Best Managers Conservative	1,11%	0,12	ERSTE Target	-0,06%	neg.
AT0000615836	ARIQON Konservativ	2,41%	0,78	Swiss Life GSF- iConstant Orbit	1,08%	0,10	La Française Systematic Defensive Alloc.	-0,28%	neg.
ATOOOOAODYQO	Value Investment Fonds Basis	1,80%	0,56	MANDO aktiv Multi Assets	0,90%	0,06	Kapital Ertrag Global	-1,05%	neg.
L10394750827	Swiss Life GSF- iConstant Orbit	1,16%	0,23	Kapital Ertrag Global	-0,06%	neg.	-		
DE0005561666	La Française Systematic Defensive Alloc.	0,54%	0,02	ERSTE Target	-0,44%	neg.	-		
AT0000A043W6	ERSTE Target	-0,85%	neg.	La Française Systematic Defensive Alloc.	-0,87%	neg.	_		
GEMISCHTE	DACHFONDS ANLEIHENORIENTI	ERT – (dvnam	isch					
IE00B4ZSNV82	» Insight Broad Opportunities Fund (GBP)	17,05%	2,88	» GS Global Multi-Asset Conservative Portf.	6.84%	0,81	» UBAM Multifunds Allocation 30 (USD)	4,74%	0,65
AT0000A257Y8	BKS Anlagemix konservativ	9,42%	2,48	UBAM Multifunds Allocation 30 (USD)	6,00%	0,78	CORE Balanced	4,09%	0,62
LU0984160217	Credit Suisse (Lux) FundSelection Yield	10,18%	2,23	Schroder ISF Japan DGF (JPY)	4,98%	0,74	Apollo Konservativ	4,36%	0,58
AT0000707575	Portfolio Management SOLIDE	7,76%	2,02	DPAM HORIZON B Defensive Strategy	4,53%	0,66	DPAM HORIZON B Defensive Strategy	3,23%	0,56
AT0000828603	CORE Balanced	8,16%	2,02	CORE Balanced	5,03%	0,63	GS Global Multi-Asset Conservative Portf.	4,48%	0,55
LU0349308998	Swiss Rock (Lux) - Dachfonds Rendite	9,03%	1,90	ING ARIA Global Index Portfolio Defensive	4,46%	0,63	RT Optimum § 14 Fonds	4,44%	0,52
AT0000858949	RT Optimum § 14 Fonds	12,28%	1,86	YOU INVEST RESPONSIBLE balanced	4,78%	0,61	YOU INVEST RESPONSIBLE balanced	3,22%	0,48
DE0005314108	UniStrategie: Konservativ	8,16%	1,86	RT Optimum § 14 Fonds	5,98%	0,59	UBS (Lux) KSS - Europ. Growth and Income	4,82%	0,48
LU1044364393	UBAM Multifunds Allocation 30 (USD)	9,34%	1,86	Apollo Konservativ	5,33%	0,57	LGT GIM Balanced (EUR)	3,88%	0,48
AT0000809298	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds	9,57%	1,80	LGT GIM Balanced (EUR)	5,65%	0,57	FRS Substanz	2,80%	0,40
LU1038902331	UBS (Lux) KSS - Europ. Growth and Income	14,08%	1,77	LLB Inflation Protect (CHF)	3,79%	0,58	UniStrategie: Konservativ	2,70%	0,47
LI01030702331	LGT GIM Balanced (EUR)	12,36%	1,74	Amundi Fund Solutions - Conservative	4,05%	0,58	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds	3,79%	0,43
LU2132882023	DB Conservative SAA	7,29%	1,74	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Yield (CHF)	4,74%	0,56	PRIVATE BANKING DYNAMIC	3,04%	0,43
BE6227492921	DPAM HORIZON B Defensive Strategy	6,87%	1,72	PRIVATE BANKING DYNAMIC	4,57%	0,55	Allianz Invest Konservativ	2,97%	0,43
LU0439734368	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Yield (CHF)	9,50%	1,72	UniStrategie: Konservativ	3,40%	0,33	Portfolio Management SOLIDE	2,92%	0,41
AT0000746508	FWU TOP - konservativ	8,21%	1,70	FRS Substanz	3,42%	0,48	Amundi Fund Solutions - Conservative	2,49%	0,41
AT0000740500 AT0000708755	Apollo Konservativ	9,33%	1,68	Credit Suisse (Lux) FundSelection Yield	4,16%	0,40	Credit Suisse (Lux) FundSelection Yield	2,47%	0,39
AT0000700755	Gutmann Investor Fundamental	6,88%	1,68	Allianz Invest Konservativ	3,94%	0,47	Swiss Rock (Lux) - Dachfonds Rendite	2,61%	0,37
AT0000737697		9,46%	1,66	Swiss Rock (Lux) - Dachfonds Rendite	3,73%	0,45		4,02%	0,36
AT0000737697 AT0000809249	Macquarie Business Class Allianz Invest Konservativ		1,66	YOU INVEST Portfolio 30	3,76%		Insight Broad Opportunities Fund (GBP)		
AT0000726914		7,02% 6,86%	1,65		3,06%	0,44	Raiffeisen-§14-MixLight UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR)	2,18%	0,35
LU1059709862	Raiffeisen-§14-MixLight	8,84%	1,64	Raiffeisen-§14-MixLight	4,57%	0,43		3,11%	0,34
LU0033040782	UBS (Lux) Strategy SICAV - Xtra Yield (EUR) UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR)	9,51%	1,62	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds FWU TOP - konservativ	3,51%	0,43	Macquarie Business Class YOU INVEST Portfolio 30	2,46%	0,33
									
LU1057461219	GS Global Multi-Asset Conservative Portf.	9,96%	1,62	UBS (Lux) KSS - Europ. Growth and Income	5,20%	0,43	FWU TOP - konservativ	2,33%	0,33
AT0000698089	FRS Substanz	7,23%	1,60 1,59	Insight Broad Opportunities Fund (GBP)	5,08%	0,42	YOU INVEST balanced	2,40%	0,31
LU0250686374	Patriarch Select Ertrag	7,00%		Macquarie Business Class	4,39%	0,40	Gutmann Investor Fundamental	2,16%	0,29
LU1693142330	ING ARIA Global Index Portfolio Defensive	6,75%	1,55	YOU INVEST balanced	3,45%	0,39	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Yield (CHF)	2,39%	0,29
AT0000779806	Kathrein Mandatum 25	5,82%	1,51	DPAM L - Global Target Income	3,33%	0,37	Kathrein Mandatum 25	2,03%	0,28
AT0000A1L874	PRIVATE BANKING DYNAMIC	6,43%	1,50	Portfolio Management SOLIDE	3,10%	0,35	FFPB MultiTrend Plus	2,37%	0,27
AT0000A0WP18	YOU INVEST RESPONSIBLE balanced	7,30%	1,49	Kathrein Mandatum 25	2,85%	0,35	UBS (Lux) Strategy SICAV - Xtra Yield (EUR)	2,12%	
LU0309482544	DWS Vermögensmandat-Defensiv	7,15%	1,49	Top Strategie Wachstum	3,28%	0,34	DPAM L - Global Target Income	2,08%	
AT0000A09R60	YOU INVEST Portfolio 30	6,60%	1,48	DWS Vermögensmandat-Defensiv	2,32%	0,32	LLB Strategie Rendite (EUR)	1,78%	0,25
LI0008127503	LLB Strategie Rendite (EUR)	5,74%	1,47	UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR)	3,29%	0,32	Top Strategie Wachstum	1,83%	0,20
LU1121647660	Amundi Fund Solutions - Conservative	6,21%	1,46	Gutmann Investor Fundamental	2,66%	0,31	Patriarch Select Ertrag	1,23%	
ATOOOOA11FB9	YOU INVEST balanced	6,52%	1,45	LLB Strategie Rendite (EUR)	2,44%	0,31	DWS Vermögensmandat-Defensiv	1,12%	0,13
ATOOOOAOT6B8	Top Strategie Wachstum	6,14%	1,42	FFPB MultiTrend Plus	2,85%	0,27	LLB Inflation Protect (CHF)	1,18%	0,13
LU1091780129	DPAM L - Global Target Income	6,90%	1,39	UBS (Lux) Strategy SICAV - Xtra Yield (EUR)	2,45%	0,25	Wiener Privatbank Premium Konservativ	1,20%	0,12
AT0000675814	Wiener Privatbank Premium Konservativ	6,49%	1,35	Patriarch Select Ertrag	1,66%	0,18	Top-Fonds I Der Stabile	1,25%	0,11
LU0317844768	FFPB MultiTrend Plus	6,49%	1,34	Top-Fonds Der Stabile	1,82%	0,15	Schroder ISF Japan DGF (JPY)	0,22%	neg.
AT0000819701	Top-Fonds Der Stabile	4,79%	1,21	Wiener Privatbank Premium Konservativ	1,44%	0,13	-		
LI0137592536	LLB Inflation Protect (CHF)	5,18%	1,21	-			-		
LU0776415647	Schroder ISF Japan DGF (JPY)	3,95%	0,91	-			-		
CEMICULTE	DACHFONDS AUSGEWOGEN – k	nnearu	ativ						
				Liver Portf Chategy Defending Holtz ETF	E 070/	0.00	" NN (1) Patrimonial Palanced	7 UJU/	0.75
AT0000818919	» Raiffeisenfonds-Ertrag	13,41%	2,95	» Lyxor Portf. Strategy Defensiv UCITS ETF	5,97%	0,82	» NN (L) Patrimonial Balanced	6,03%	0,75
LU0126855641	WWK Select Balance	13,57%	2,85	NN (L) Patrimonial Balanced	7,32%	0,75	UBAM Multifunds Allocation 50 (USD)	5,94%	0,68
DE000AORPAN3	PrivatFonds: Kontrolliert pro	14,71%	2,63	UBAM Multifunds Allocation 50 (USD)	6,91%	0,70	Hypo Vorarlberg ausgewogen global	4,18%	0,67
AT0000784863	3 Banken Strategie Dynamik	10,04%	2,56	Hypo Vorarlberg ausgewogen global	5,06%	0,68	Portfolio Selektion ZKB Oe	5,55%	0,63
AT0000779376	Gutmann Investor Dynamisch	10,28%	2,56	Portfolio Selektion ZKB Oe	7,15%	0,67	LLB Strategie Total Return Ausgewogen ESG	5,27%	0,61
LU1044369277	UBAM Multifunds Allocation 50 (USD)	14,03%	2,52	FarSighted Moderate PortFolio	5,67%	0,59	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	4,73%	0,60
AT0000A12GB5	C-QUADRAT Stuttgarter BalanceStars aktiv	10,43%	2,47	DB PWM Active Asset Alloc. Pf. Core EUR	5,89%	0,58	PrivatFonds: Kontrolliert pro	5,00%	0,57
				Quality	. Linnor IM	II o Anachon	auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichzeitpur	ald 20 Cont	omhor 2021

 $\label{eq:continuous} \textbf{Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR=Sharpe Ratio mit Fixzinssatz~0,5\%, Stichzeitpunkt: 30. September~2021}$

Fortsetzunn-	GEMISCHTE DACHEONDS AUSGEWOGEN - konservativ	

ISIN	DACHFONDS ERTRA	AG 1 JAHR	SR	DACHFONDS ERTRAG 3 JAHR	RE p. a.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE	: p.a.	SR
AT0000713466	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	10,93%	2,32	Multi Manager Access - Sust. Investing Yield	5,01%	0,57	Gutmann Investor Dyn	amisch	4,11%	0,56
AT0000825476	KEPLER Mix Ausgewogen	12,63%	2,27	Gutmann Investor Dynamisch	4,78%	0,55	DB PWM Active Asset	Alloc. Pf. Core EUR	4,73%	0,56
AT0000A1YYM3	Oberbank Premium Strategie ausgewoge	n 11,87%	2,22	Anadi Global Selection	4,94%	0,54	Raiffeisenfonds-Ertra]	4,65%	0,55
LU0119195963	NN (L) Patrimonial Balanced	12,94%	2,20	KONZEPT: ERTRAG ausgewogen	4,98%	0,54	Oberbank Vermögensi	nanagement	4,08%	0,52
AT0000707559	Portfolio Management AUSGEWOGEN	12,48%	2,19	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	5,05%	0,53	KONZEPT : ERTRAG au	sgewogen	3,91%	0,51
AT0000802590	FarSighted Moderate PortFolio	9,95%	2,14	Oberbank Premium Strategie ausgewogen	5,98%	0,53	FarSighted Moderate F	ortFolio	3,85%	0,47
LU0327311634	DB PWM Active Asset Alloc. Pf. Core EUR	11,75%	2,13	Top Strategie Zukunft	5,47%	0,51	MS Global Balanced R	isk Control FoF	3,24%	0,47
LI0188197946	Volksbank Strategiefonds-Ausgewogen	10,79%	2,11	Raiffeisenfonds-Ertrag	5,08%	0,50	Starmix Ausgewogen		3,80%	0,46
AT0000A1L841	PRIVATE BANKING DYNAMIC PLUS	11,39%	2,08	Oberbank Vermögensmanagement	4,66%	0,49	KEPLER Mix Ausgewog	jen	4,49%	0,46
ATOOOOAOT6F9	Top Strategie Zukunft	11,28%	2,06	PrivatFonds: Kontrolliert pro	5,11%	0,49	Portfolio Management	AUSGEWOGEN	4,35%	0,45
AT0000A06NX7	Oberbank Vermögensmanagement	8,09%	2,01	LLB Strategie Total Return Ausgewogen ESG	4,05%	0,48	Master's Best-Invest C	•	3,77%	0,44
AT0000611132	Hypo Vorarlberg ausgewogen global	10,80%	2,00	Master's Best-Invest C	4,78%	0,46	WWK Select Balance		4,28%	0,42
AT0000810056	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	9,57%	1,96	BSF Managed Index Portfolios Conservative	4,38%	0,46	Top Strategie Zukunft		3,68%	0,40
AT0000A0M7H0	Portfolio Selektion ZKB Oe	9,92%	1,91	Swiss Life Index Funds (LUX) Income (EUR)	3,02%	0,46	Volksbank Strategiefo	nds-Ausgewogen	3,61%	0,38
AT0000745187	Master's Best-Invest C	9,22%	1,91	ARIQON Multi Asset Ausgewogen	3,57%	0,46	PRIVATE BANKING DY	NAMIC PLUS	3,86%	0,38
AT0000A1WB47	Anadi Global Selection	9,33%	1,90	PRIVATE BANKING DYNAMIC PLUS	5,48%	0,45	Swiss Life Index Funds	(LUX) Income (EUR)	2,25%	0,38
AT0000711585	Starmix Ausgewogen	10,06%	1,89	MS Global Balanced Risk Control FoF	3,55%	0,45	YOU INVEST active		3,61%	0,38
LU1733247073	BSF Managed Index Portfolios Conservati	ve 9,46%	1,83	Volksbank Strategiefonds-Ausgewogen	5,03%	0,44	ARIQON Multi Asset Au	ısgewogen	2,53%	0,36
DE000ETF7029	Lyxor Portfolio Strategy Defensiv UCITS E	TF 8,97%	1,77	YOU INVEST active	4,41%	0,38	3 Banken Strategie Dy	namik	2,69%	0,36
DE0007248700	Ampega Responsibility Fonds	9,95%	1,75	Starmix Ausgewogen	3,89%	0,38	YOU INVEST Portfolio 5	0	3,33%	0,35
AT0000724208	YOU INVEST Portfolio 50	9,96%	1,75	3 Banken Strategie Dynamik	3,30%	0,38	Swiss World Invest - V		3,17%	0,35
AT0000708151	NÖ HYPO Ausgewogen	6,93%	1,74	NÖ HYPO Ausgewogen	3,24%	0,38	NÖ HYPO Ausgewogen		2,26%	0,30
AT0000612098	LLB Strategie Total Return Ausgewogen E	SG 9,48%	1,73	YOU INVEST Portfolio 50	4,26%	0,37	Top-Fonds IV Der Plan	ende	2,40%	0,25
LU1799065039	DB PWM I - Active Asset Alloc. Pf. Plus 10	6,52%	1,71	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds S	4,00%	0,37	Aktiva s Best-Invest		1,86%	0,21
LU0362406018	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds S	8,45%	1,71	WWK Select Balance	4,20%	0,33	Ampega Responsibility	/ Fonds	1,48%	0,14

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichzeitpunkt: 30. September 2021

ADVERTORIAL · Patriarch Multi-Manager GmbH



Wer investiert da noch auf dem Sparbuch?

as für ein Risiko-/Renditeverhältnis suchen die allermeisten Anleger? Richtig – nur nichts verlieren, aber zumindest ein wenig dabei sein, wenn die Aktienmärkte steigen. Die Patriarch Multi-Manager GmbH hat eine solche Fondslösung bereits vor grob acht Jahren an den Markt gebracht.

Stellen Sie sich ein System vor, mit dem Sie am weltweiten Aktienmarkt partizipieren. Allerdings nur dann, wenn die Markttechnik auch "grünes Licht" für eine Investition gibt. Und selbst dann, nur mit begrenzter variabler Aktienquote zwischen 20 und 70 Prozent. Bei negativen Aussichten verbleiben alle Kundengelder zu 100 Prozent in CASH und sichern das Vermögen. Willkommen in der Welt des Patriarch Classic Trend 200 Fonds

(WKN: HAFX6P), der beim Österreichischen Dachfonds Award des GELD-Magazins mit dem 1. Platz in der Kategorie "GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL konservativ" über ein Jahr ausgezeichnet wurde! Kein Wunder,

PATRIARCH CLASSIC TREND 200



wenn man sich den Verlauf des Fonds über den Bewertungszeitraum (Stichtag: 30. September 2021) im Vergleich zum deutschen Aktien- und Rentenmarkt ansieht. Statt Null-Rendite am Zinsmarkt (REX), satte 13,72 Prozent mit dem prämierten Fonds für den investierten Kunden! Das entspricht 70 Prozent der möglichen Aktienmarktrendite (DAX) von knapp 20 Prozent in diesem Zeitraum. Aber mit nur einem Fünftel des Risikos (Volatilität)!

Vor Kurzem stand der preisgünstige Fonds (nur 1,15% p.a.) ausschließlich Großinvestoren ab 100.000 Euro Einstiegshöhe als Investment offen. Nun ist die beliebte Finanzlösung aber auch für jedermann erwerblich.

www.patriarch-fonds.de

Fortsetzuna: GEM	IISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN – konservativ	,							
ISIN	DACHFONDS ERTRAG		SR	DACHFONDS ERTRAG 3 JAHR	E p. a.	SR	DACHFONDS ERTRAG 5 JAHR	E p.a.	SR
AT0000A11F86	VOLUNIVECT active	9,93%	1,70	VEDI ED Miy Auggowagen	4,08%	0,33	Edmond de Rothschild Patrimoine	1,38%	0,13
LU0694238501	YOU INVEST active MS Global Balanced Risk Control FoF	7,55%	1,61	KEPLER Mix Ausgewogen Portfolio Management AUSGEWOGEN	3,98%	0,33	C-QUADRAT Stuttgarter BalanceStars aktiv	0,94%	0,13
U1852197638			1,59	Aktiva s Best-Invest	3,00%	0,33	C-QUADRAT Stuttyarter Balancestars aktiv		
T0000810643	Multi Manager Access - Sust. Investing Yield	9,37%	1,52	Top-Fonds IV Der Planende	2,26%	0,31	- C-QUADRAT ACTIVE TOU	0,32%	neg.
	ARIQON Multi Asset Ausgewogen	5,94% 7,36%		•			-		
T0000729173	Aktiva s Best-Invest		1,36	C-QUADRAT Stuttgarter BalanceStars aktiv	1,43%	0,09			
T0000720065	C-QUADRAT Active YOU	7,99%	1,35	Ampega Responsibility Fonds	0,86%	0,04	-		
FR0010041822	Edmond de Rothschild Patrimoine	7,49%	1,32	Edmond de Rothschild Patrimoine	0,57%	0,01	-		
LU0362483272	Swiss Life Index Funds (LUX) Income (EUR)	4,92%	0,94	C-QUADRAT Active YOU	0,22%	neg.	-		
XT0000703103	Top-Fonds IV Der Planende	5,81%	0,94	-			-		
GEMISCHTE	DACHFONDS AUSGEWOGEN – dy	/namis	ch						
T0000A2AX20	» Hypo Vorarlberg Selektion Balanced	18,48%	2,90	» Hypo Vorarlberg multi asset global	8,69%	0,85	» PremiumStars Wachstum	8,81%	0,86
T0000A19X86	Hypo Vorarlberg multi asset global	20,42%	2,78	PremiumStars Wachstum	10,02%	0,81	DPAM HORIZON B Balanced Strategy	6,74%	0,80
T0000A1GCX3	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	14,72%	2,45	HYPO Vorarlberg Dynamik Wertsicherung	6,36%	0,76	HYPO Vorarlberg Dynamik Wertsicherung	5,34%	0,76
E000ETF7011	Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF	18,72%	2,37	DPAM HORIZON B Balanced Strategy	7,83%	0,75	Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF	7,20%	0,75
T0000828629	CORE Dynamic	14,87%	2,36	Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF	8,21%	0,71	Hypo Vorarlberg multi asset global	6,28%	0,73
.U0250687000	Patriarch Select Wachstum	14,39%	2,33	DWS Strategic Allocation Balance	7,10%	0,70	Carmignac Profil Réactif 50	4,59%	0,68
U0984159805	CS (Lux) FundSelection Balanced EUR	15,10%	2,32	ING ARIA Global Index Portfolio Balanced	6,49%	0,70	CORE Dynamic	6,28%	0,63
DE0009787069	PremiumStars Wachstum	13,94%	2,26	Champions Select Balance	8,42%	0,67	UBS (Lux) KSS - Asian Glb. Strat. Bal. (USD)	5,76%	0,61
DE0007707007	Champions Select Balance	13,97%	2,16	UBS (Lux) KSS - Asian Glb. Strat. Bal. (USD)	6,95%	0,64	Generali Vermögensaufbau-Fonds	3,46%	0,61
	Amundi Fund Solutions - Balanced			Amundi Fund Solutions - Balanced			-		
U1121646779		13,99%	2,16		6,28%	0,62	UniStrategie: Ausgewogen	5,41%	0,60
BE6227494943	DPAM HORIZON B Balanced Strategy	14,54%	2,12	CS (Lux) Systematic Index Balanced (CHF)	6,23%	0,60	Schoellerbank Global Pension Fonds	5,11%	0,58
AT0000A0S9Q1	HYPO Vorarlberg Dynamik Wertsicherung	13,89%	2,12	UNIQA Wachstum	6,20%	0,59	Amundi Fund Solutions - Balanced	4,91%	0,58
U1740984924	DWS Strategic Allocation Balance	14,37%	2,11	Carmignac Profil Réactif 50	4,59%	0,57	Apollo Ausgewogen	6,94%	0,57
AT0000779822	Kathrein Mandatum 50	12,50%	2,06	Generali Vermögensaufbau-Fonds	3,76%	0,57	Allianz Invest Klassisch	5,11%	0,55
DE0005314116	UniStrategie: Ausgewogen	15,47%	2,05	Multi Manager Access - Sust. Investing Bal.	6,34%	0,55	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	5,13%	0,53
.U0439731851	CS (Lux) Systematic Index Balanced (CHF)	14,42%	2,04	CORE Dynamic	6,73%	0,54	BSF Managed Index Portfolios Moderate	4,76%	0,51
AT0000781588	Macquarie Glb. Multi Asset Stable Div. Fund	15,80%	2,01	UniStrategie: Ausgewogen	5,86%	0,54	Swiss Life Index Funds (LUX) Balance	4,12%	0,51
LU1693142843	ING ARIA Global Index Portfolio Balanced	12,07%	2,00	Allianz Invest Klassisch	6,05%	0,53	UNIQA Wachstum	4,55%	0,51
U1241524708	BSF Managed Index Portfolios Moderate	14,02%	1,99	CS (Lux) FundSelection Balanced EUR	5,63%	0,51	CS (Lux) FundSelection Balanced EUR	4,55%	0,50
T0000702519	UNIQA Wachstum	14,52%	1,99	Apollo Ausgewogen	7,53%	0,51	Kathrein Mandatum 50	4,46%	0,49
T0000A143T0	Generali Vermögensaufbau-Fonds	11,84%	1,97	Schoellerbank Global Pension Fonds	5,35%	0,49	Multi-Axxion - Äquinoktium	5,94%	0,47
AT0000819743	Top-Fonds II Der Flexible	11,87%	1,97	Swiss Life Index Funds (LUX) Balance	4,65%	0,49	CS (Lux) Systematic Index Balanced (CHF)	4,23%	0,45
AT0000A1G726	ERSTE Global Income	13,49%	1,95	BSF Managed Index Portfolios Moderate	5,36%	0,47	Raiffeisen-§14-Mix	3,75%	0,44
LU0974636200	UBS (Lux) KSS - Asian Glb. Strat. Bal. (USD)	12,26%	1,94	Kathrein Mandatum 50	4,99%	0,45	Patriarch Select Wachstum	4,17%	0,43
U2132880241	DB Balanced SAA (EUR)	13,44%	1,94	Macquarie Glb. Multi Asset Stable Div. Fund	5,98%	0,42	UBS (Lux) Strategy Fund - Balanced (EUR)	4,27%	0,42
AT0000708763	Apollo Ausgewogen	18,58%	1,92	Multi-Axxion - Äquinoktium	6,52%	0,42	DWS Vermögensmandat-Balance	3,78%	0,39
LU2132879748	DB Balanced SAA (EUR) Plus	14,25%	1,92	Raiffeisen-§14-Mix	4,27%	0,42	Top-Fonds II Der Flexible	4,27%	0,37
LU1852198446	Multi Manager Access - Sust. Investing Bal.	14,68%	1,90	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	4,45%	0,38	Macquarie Glb. Multi Asset Stable Div. Fund	4,44%	0,37
AT0000811666	Raiffeisen-§14-Mix	12,15%	1,86	Premium Select Invest	6,06%	0,37	smart-invest - HELIOS AR	3,23%	
AT0000809256	Allianz Invest Klassisch	11,94%		DWS Vermögensmandat-Balance	4,34%	0,37	LLB Strategie Ausgewogen		
			1,85				<u> </u>	3,12%	
U0309483435	DWS Vermögensmandat-Balance Schoellerbank Global Pension Fonds	15,52%	1,83	Patriarch Select Wachstum	4,15%	0,35	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	3,17%	0,31
T0000814991		11,87%	1,82	UBS (Lux) Strategy Fund - Balanced (EUR)	4,17%	0,33	C-QUADRAT QUATTRO	3,08%	0,30
.00049785446	UBS (Lux) Strategy Fund - Balanced (EUR)	14,28%	1,80	smart-invest - HELIOS AR	3,32%	0,31	ERSTE Global Income	2,94%	0,24
LU0232016666	Multi-Axxion - Äquinoktium	20,08%	1,77	C-QUADRAT QUATTRO	3,71%	0,30	UBS (Lux) KSS - Asia Alloc. Opport. (USD)	3,02%	0,24
AT0000618731	C-QUADRAT QUATTRO	13,74%	1,72	LLB Strategie Ausgewogen	3,25%	0,29	swisspartners Strategy Fund Euro-balanced	1,20%	0,10
ATOOOOA1TVN7	Premium Select Invest	15,90%	1,70	ERSTE Global Income	3,73%	0,25	-		
10008127552	LLB Strategie Ausgewogen	10,57%	1,69	Top-Fonds II Der Flexible	3,58%	0,25	-		
LU0146463616	smart-invest - HELIOS AR	10,28%	1,62	UBS (Lux) KSS - Asia Alloc. Opport. (USD)	3,48%	0,23	-		
LU0362483603	Swiss Life Index Funds (LUX) Balance	10,64%	1,45	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	2,68%	0,20	-		
AT0000675798	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	10,30%	1,26	swisspartners Strategy Fund Euro-balanced	0,56%	0,01	-		
R0010149203	Carmignac Profil Réactif 50	7,91%	1,22	-			-		_
.10200826167	swisspartners Strategy Fund Euro-balanced	6,01%	0,95	-			-		
.U0878005551	UBS (Lux) KSS - Asia Alloc. Opport. (USD)	7,35%	0,81	-			-		
GEMISCHTE	DACHFONDS AKTIENORIENTIER	Г							
	» Raiffeisenfonds-Wachstum	21,26%	3,10	» PremiumStars Chance	12,89%	0,82	» PremiumStars Chance	11,81%	0,91
					9,67%	0,72			0,79
AT0000811609	Swiss Life GSF - iDynamic Titan	24,21%	2,94	NN (L) Patrimonial Aggressive	7,07 70	U,/ Z	NN (L) Patrilliolilat Augressive	0,0070	0,77
AT0000811609 L10394750843	Swiss Life GSF - iDynamic Titan WWK Select Balance dynamisch	24,21% 19.18%	2,94	NN (L) Patrimonial Aggressive DPAM HORIZON B Active Strategy			NN (L) Patrimonial Aggressive DPAM HORIZON B Active Strategy	8,80%	
AT0000811609 L10394750843 LU1479925486 LU1564460761	Swiss Life GSF - iDynamic Titan WWK Select Balance dynamisch FU Fonds IR Dachfonds	24,21% 19,18% 21,94%	2,94 2,69 2,62	NN (L) Patrimonial Aggressive DPAM HORIZON B Active Strategy ING ARIA Global Index Portfolio Dynamic	9,41% 8,46%	0,72	DPAM HORIZON B Active Strategy DJE - Golden Wave	8,38% 8,12%	0,78

0000825500 0000811351 0000787077 0349309533 0000746532 0000ETF7037 6227496963 0000707534 0000779848 0000809231 11693143494 0000A1YYP6	Hypo Tirol Fonds dynamisch NN (L) Patrimonial Aggressive KEPLER Mix Dynamisch KONZEPT : ERTRAG dynamisch PremiumStars Chance	16,61% 20,54% 20,84%	2,56 2,51	Lyxor Portfolio Strategy Offensiv UCITS ETF Swiss Life GSF - iDynamic Titan	10,28%	0,64	Hypo Tirol Fonds dynamisch BSF Managed Index Portfolios Growth	7,30%	0,5
0000825500 0000811351 0000787077 0349309533 0000746532 0000ETF7037 6227496963 0000707534 0000779848 0000809231 11693143494 0000A1YYP6	KEPLER Mix Dynamisch KONZEPT : ERTRAG dynamisch			Swiss Life GSF - iDvnamic Titan	10 000/	0.77	DCF Managed Index Portfoliae Crowth	0 / / 0/	~,
0000811351 0000787077 0349309533 0000746532 0000ETF7037 6227496963 0000707534 0000779848 0000809231 11693143494 0000A1YYP6	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	20,84%		is jiidiine maii	10,58%	0,64	DOF Manageu muex Portionos Growth	8,44%	0,5
0000787077 0349309533 0000746532 0000ETF7037 6227496963 0000707534 0000779848 0000809231 11693143494 0000A1YYP6	-		2,46	BSF Managed Index Portfolios Growth	9,31%	0,64	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	8,46%	0,0
0349309533 0000746532 0000ETF7037 66227496963 0000707534 0000779848 0000809231 1693143494 0000A1YYP6	PremiumStars Chance	16,00%	2,44	CS (Lux) Syst. Index Fund Growth (CHF)	7,98%	0,62	Swiss Rock (Lux) - Dachfonds Wachstum	7,98%	0,0
0000746532 000ETF7037 6227496963 0000707534 0000779848 0000809231 1693143494 0000A1YYP6		18,77%	2,39	Carmignac Profil Réactif 75	6,25%	0,61	Ecofin Global Fund	7,62%	0,
000ETF7037 6227496963 0000707534 0000779848 0000809231 1693143494 0000A1YYP6	Swiss Rock (Lux) - Dachfonds Wachstum	23,96%	2,38	Champions Select Dynamic	9,81%	0,61	Allianz Invest Dynamisch	8,06%	0,
6227496963 0000707534 0000779848 0000809231 1693143494 0000A1YYP6	FWU TOP - dynamisch	26,59%	2,33	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	7,33%	0,58	Raiffeisenfonds-Wachstum	7,27%	0,
6227496963 0000707534 0000779848 0000809231 1693143494 0000A1YYP6	Lyxor Portfolio Strategy Offensiv UCITS ETF	25,01%	2,33	Swiss Rock (Lux) - Dachfonds Wachstum	8,92%	0,57	UniStrategie: Dynamisch	7,28%	0,
0000707534 0000779848 0000809231 1693143494 0000A1YYP6	DPAM HORIZON B Active Strategy	20,49%	2,32	FarSighted Global PortFolio	8,98%	0,57	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	6,04%	0
0000779848 0000809231 1693143494 0000A1YYP6	Portfolio Management DYNAMISCH	17,86%	2,32	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	9,13%	0,56	CS (Lux) Syst. Index Fund Growth (CHF)	6,31%	0
1693143494 0000A1YYP6	Kathrein Mandatum 70	18,36%	2,28	DJE - Golden Wave	7,00%	0,54	FarSighted Global PortFolio	7,14%	0
0000A1YYP6	Allianz Invest Dynamisch	18,62%	2,24	Allianz Invest Dynamisch	8,46%	0,53	Kathrein Mandatum 70	6,27%	0
0000A1YYP6	ING ARIA Global Index Portfolio Dynamic	17,73%	2,23	UniStrategie: Dynamisch	7,66%	0,51	WWK Select Balance dynamisch	6,79%	0
	Oberbank Premium Strategie dynamisch	15,95%	2,21	Multi Manager Access - Sust Inv. Growth	7,33%	0,50	FWU TOP - dynamisch	7,41%	0
0000734280	FarSighted Global PortFolio	19,10%	2,21	Oberbank Premium Strategie dynamisch	7,19%	0,50	Generali Smart Funds - Best Selection	6,15%	0
	Champions Select Dynamic	18,02%	2,17	FWU TOP - dynamisch	8,77%	0,49	KEPLER Mix Dynamisch	6,79%	0
	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	23,61%	2,17	Raiffeisenfonds-Wachstum	7,23%	0,49	Portfolio Management DYNAMISCH	5,98%	0
000766373	RT Active Global Trend	11,21%	2,15	E+S Erfolgs-Invest	7,55%	0,48	UBS (Lux) Strategy Fund - Growth (EUR)	5,97%	(
	UniStrategie: Dynamisch	22,47%	2,13	Kathrein Mandatum 70	6,61%	0,47	DWS Vermögensmandat-Dynamik	5,88%	(
	CS (Lux) Syst. Index Fund Growth (CHF)	20,16%	2,10	Generali Smart Funds - Best Selection	6,89%	0,46	FFPB MultiTrend Doppelplus	5,30%	(
	Multi Manager Access - Sust Inv. Growth	20,26%	2,08	WWK Select Balance dynamisch	7,10%	0,45	YOU INVEST progressive	4,79%	0
	Generali Smart Funds - Best Selection	13,78%	2,08	DWS Vermögensmandat-Dynamik	6,50%	0,43	RT Active Global Trend	3,85%	0
1000732987	Ecofin Global Fund	15,07%	2,07	YOU INVEST progressive	5,50%	0,40	Wiener Privatbank Premium Dynamisch	5,91%	(
	DWS Vermögensmandat-Dynamik	23,05%	2,04	Ecofin Global Fund	5,98%	0,40	E+S Erfolgs-Invest	4,74%	(
132882965	DB Growth SAA EUR	18,98%	1,97	FU Fonds IR Dachfonds	6,69%	0,40	La Française Systematic Dyn. Allocation	5,24%	(
	La Française Systematic Dyn. Allocation	20,28%	1,97	FFPB MultiTrend Doppelplus	5,17%	0,36	PRIMA - Kapitalaufbau Total Return	4,48%	
	YOU INVEST advanced	18,56%	1,96	Portfolio Management DYNAMISCH	5,17%	0,35	FIAG-UNIVERSAL-DACHFONDS	2,90%	
		21,56%		UBS (Lux) Strategy Fund - Growth (EUR)	5,25%	0,34	-	2,7070	(
	BSF Managed Index Portfolios Growth		1,94						
	UBS (Lux) Strategy Fund - Growth (EUR)	19,89%	1,88	KEPLER Mix Dynamisch RT Active Global Trend	5,68%	0,33	-		_
	YOU INVEST progressive	13,95%	1,84		3,64%	0,31	-		
000675707	DJE - Golden Wave	16,38%	1,84	La Française Systematic Dyn. Allocation	4,17%	0,22	-		_
	Wiener Privatbank Premium Dynamisch	20,57%	1,59	Wiener Privatbank Premium Dynamisch	4,55%	0,21	-		
	E+S Erfolgs-Invest	18,31%	1,49	FIAG-UNIVERSAL-DACHFONDS	2,31%	0,17	-		
	Carmignac Profil Réactif 75	12,12%	1,39	PRIMA - Kapitalaufbau Total Return	2,29%	0,12	-		_
	FIAG-UNIVERSAL-DACHFONDS	8,49%	1,38	-			-		
	FFPB MultiTrend Doppelplus	10,75%	1,36	-			-		_
1944781540	PRIMA - Kapitalaufbau Total Return	7,50%	0,84	-			-		
	DACHFONDS FLEXIBEL - konsei								
	» Patriarch Classic Trend 200	13,72%	3,22	» Assenagon I Multi Asset Conservative	6,38%	1,03	» Assenagon I Multi Asset Conservative	5,13%	
	DWS Concept ARTS Balanced	14,88%	2,98	Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master	7,79%	0,82	Schoellerbank Global Dynamic	7,10%	_
	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	15,45%	2,94	Schoellerbank Global Dynamic	7,83%	0,62	BSF Dynamic Diversified Growth Fund	3,59%	
	Schoellerbank Global Dynamic	15,38%	2,75	Berenberg Multi Asset Defensive	4,39%	0,62	NDR Active Allocation - Kathrein Fund		
DODAOQRQ6	Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master	13,18%	2,57	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	4,98%	0,58	Allianz Invest Portfolio Blue	5,87%	
IB582R233	GAM Star Flexible Global Portfolio	10,69%	2,47	BSF Dynamic Diversified Growth Fund	4,07%	0,55	Berenberg Multi Asset Defensive	3,36%	
000A146V9	Best of 3 Banken-Fonds	13,32%	2,46	AlpenBank Ausgewogene Strategie	5,17%	0,54	GAM Star Flexible Global Portfolio	3,43%	(
000A1BMR5	Raiffeisen-Dynamic-Assets	11,48%	2,35	Allianz Invest Portfolio Blue	6,76%	0,54	Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master	4,12%	(
000A0PDD6	Active World Portfolio	9,60%	2,29	Best of 3 Banken-Fonds	4,96%	0,52	Best of 3 Banken-Fonds	3,84%	
000A1DJV9	NDR Active Allocation - Kathrein Fund	12,50%	2,26	GAM Star Flexible Global Portfolio	4,05%	0,51	AlpenBank Ausgewogene Strategie	3,66%	
DOOAOHJC2	Allianz Invest Portfolio Blue	12,29%	2,15	NDR Active Allocation - Kathrein Fund	4,94%	0,50	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	3,08%	
000A0T6K9	Private Banking exklusiv	11,91%	2,11	DWS Concept ARTS Balanced	4,02%	0,41	Schroder ISF Global Diversified Growth	3,08%	
	C-QUADRAT ARTS TR Value Invest Protect	7,31%	2,11	Private Banking exklusiv	5,12%	0,41	Active World Portfolio	3,37%	
	Schroder ISF Global Diversified Growth	11,89%	2,10	Schroder ISF Global Diversified Growth	3,47%	0,32	Private Banking exklusiv	3,33%	
000A067F0	FOCUS 1200	5,85%	2,04	FOCUS 1200	2,29%	0,30	DWS Concept ARTS Balanced	2,64%	
OOA1COUM4	Berenberg Multi Asset Defensive	7,10%	1,90	Macquarie Global Multi Asset Abs. Return	1,99%	0,18	Dynamik Invest	2,59%	_
JUPATUHHIMA	IAMF - FLEXIBLE INVEST	9,59%	1,89	IAMF - FLEXIBLE INVEST	2,12%	0,17	FOCUS 1200	1,59%	_
	AlpenBank Ausgewogene Strategie	7,89%	1,80	Active World Portfolio	2,127%	0,17	IAMF - FLEXIBLE INVEST	1,69%	
224193077	Macquarie Global Multi Asset Abs. Return	8,04%	1,68	Raiffeisen-Dynamic-Assets	1,64%	0,17	Patriarch Classic Trend 200	1,18%	
224193077 000828553		0.0470	1,00	DOLLEGGEL-DAUGHIIF-MODELD	1.0470				- 1
224193077 000828553 274825865	<u> </u>								
224193077 000828553 274825865 000A0PDE4	Dynamik Invest Assenagon I Multi Asset Conservative	6,73% 8,37%	1,68 1,56	Dynamik Invest C-QUADRAT ARTS TR Value Invest Protect	1,77% 0,13%	0,14 neg.	Macquarie Global Multi Asset Abs. Return Raiffeisen-Dynamic-Assets	1,10% 1,01% 0,44%	

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichzeitpunkt; 38, September 2021

GEMISCHTE LU1604448271 AT0000A25715	DACHFONDS ERTRAG	1 JAHR	SR	DACHFONDS ERTRAG 3 JAHR	E p. a.	SR	DACHFONDS ERTRAG 5 JAHF	RE p.a.	SI
LU1604448271	E DACHFONDS FLEXIBEL – ausge	wogen							
\T0000A25715	» Schroder SSF Managed Wealth Pf. (GBP)	19,83%	3,43	» Macro + Strategy	8,12%	0,74	» DJE Lux - DJE Multi Flex	7,54%	0,6
	BKS Anlagemix dynamisch	17,11%	2,67	DJE Lux - DJE Multi Flex	7,24%	0,53	Fürst Fugger Privatbank Wachstum	6,80%	0,6
U1121647157	Amundi Fund Solutions - Sustainable Growth		2,51	Schroder SSF Managed Wealth Portf. (GBP)	6,81%	0,50	Amundi Fund Solutions - Sustainable Growth		0,4
E000AORPAL7	PrivatFonds: Flexibel pro	13,89%	2,33	Generali Vermögensanlage Mix	5,06%	0,48	MultiManagerTrust (MMT) Global Selection	4,64%	0,4
T0000781596	Macquarie Glb. Multi Asset Flex. Alloc. Fund		2,19	Fürst Fugger Privatbank Wachstum	6,31%	0,48	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds Klass.		0,4
	-		2,17		5,69%	0,48			
J0346993305	DJE Lux - DJE Multi Flex	14,69%		MultiManagerTrust (MMT) Global Selection			Macro + Strategy	4,16%	0,4
J0697242484	JPM Global Multi Strategy Income Fund	13,34%	1,98	HWB Dachfonds VeniVidiVici	6,65%	0,48	IAMF - Aktien AKTIV	2,99%	0,3
J0362406109	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds W	12,54%	1,97	Amundi Fund Solutions - Sustainable Growth	5,87%	0,48	BNP Paribas Funds Target Risk Balanced	3,02%	0,3
0000A218Z7	Generali Vermögensanlage Mix	15,03%	1,96	IAMF - Aktien AKTIV	3,69%	0,45	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	2,70%	0,3
10108788612	MultiManagerTrust (MMT) Global Selection	15,18%	1,94	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds W	5,56%	0,42	PrivatFonds: Flexibel pro	2,76%	0,3
0000810650	ARIQON Wachstum	11,52%	1,93	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds Klass.	4,88%	0,37	IAMF - PROVITA WORLD FUND	3,14%	0,3
0362406364	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds Klass	s. 10,78%	1,79	BNP Paribas Funds Target Risk Balanced	3,39%	0,35	JPM Global Multi Strategy Income Fund	2,90%	0,3
0000A0H858	Macro + Strategy	10,27%	1,75	PrivatFonds: Flexibel pro	3,20%	0,33	ARIQON Wachstum	3,58%	0,3
0000789821	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	11,01%	1,67	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	2,74%	0,29	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds W	3,36%	0,0
0009799452	Fürst Fugger Privatbank Wachstum	11,50%	1,54	JPMorgan Global Multi Strategy Income Fund	3,10%	0,27	Macquarie Glb. Multi Asset Flex. Alloc. Fund	3,21%	0,1
0308885531	BMO Diversified Growth Fund	9,76%	1,52	ARIQON Wachstum	3,67%	0,26	BMO Diversified Growth Fund	1,27%	0,1
0322916437	HWB Dachfonds VeniVidiVici	11,34%	1,43	Macquarie Glb. Multi Asset Flex. Alloc. Fund	3,27%	0,23	Zeus Strategie Fund	1,20%	0,0
							•		
0206715210	IAMF - Aktien AKTIV	9,79%	1,24	IAMF - PROVITA WORLD FUND	2,52%	0,20	Global Opportunities - WorldSelect	-3,63%	ne
0089291651	BNP Paribas Funds Target Risk Balanced	7,42%	1,20	Zeus Strategie Fund	2,58%	0,16	-		
0010998917	Zeus Strategie Fund	6,36%	0,97	BMO Diversified Growth Fund	1,36%	0,10	-		
0206716028	IAMF - PROVITA WORLD FUND	2,80%	0,40	Global Opportunities - WorldSelect	-7,04%	neg.	-		
0288319352	Global Opportunities - WorldSelect	1,82%	0,22	-			-		
EMISCHTE	E DACHFONDS FLEXIBEL – wachs	tumsor	ientie	rt					
000A0YJMN7	» C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	24,79%	2,83	» 3 Banken Sachwerte-Fonds	8,87%	0,65	» Carmignac Profil Réactif 100	7,71%	0,
0093746393	DWS Concept ARTS Dynamic	26,13%	2,78	Carmignac Profil Réactif 100	7,96%	0,65	VPI World Select	8,37%	0,
000A0F5G98	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	19,93%	2,33	Dr. Peterreins Total Return I Fonds	8,70%	0.64	Dr. Peterreins Total Return I Fonds	6,93%	0,
0362406281	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds F	21,28%	2,26	DB PWM Active Asset Alloc. Pf. Growth EUR	7,54%	0,58	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds F	9,46%	0,
0000A026V3	VPI World Select	18,10%	2,26	VPI World Select	7,88%	0,57	DB PWM Active Asset Alloc. Pf. Growth EUR	6,51%	0,
0000A069M2	Dr. Peterreins Total Return I Fonds	19,70%	2,22	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	6,21%	0,56	Swiss Life Index Funds (LUX) Dynamic (EUR)	5,93%	0,
0000634738	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	20,74%	2,17	LGT GIM Growth (EUR)	6,73%	0,55	TradeCom FondsTrader	4,92%	0,
0349309376	Swiss Rock (Lux) - Dachfonds Ausgewogen	16,88%	2,13	Delphin Trend Global	7,31%	0,55	LGT GIM Growth (EUR)	5,28%	0,
0005322218	C-QUADRAT Active ETF Selection	17,06%	2,13	DWS Concept ARTS Dynamic	6,32%	0,51	Swiss Rock (Lux) - Dachfonds Ausgewogen	5,24%	0,
0327311980	DB PWM Active Asset Alloc. Pf. Growth EUR	16,41%	2,08	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	6,04%	0,50	C-QUADRAT ARTS Total Return ESG	5,22%	0,
1000618137	C-QUADRAT ARTS Total Return ESG	22,21%	2,03	TradeCom FondsTrader	5,27%	0,50	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	4,69%	0
1000720081	C-QUADRAT Active PLUS	17,59%	2,02	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	6,13%	0,48	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	5,09%	0
0005561674	La Française Systematic ETF Dachfonds	16,97%	2,02	Swiss Life Index Funds (LUX) Dynamic (EUR)	6,17%	0,48	DWS Concept ARTS Dynamic	4,95%	0
0250688156	Patriarch Select Chance	16,54%	1,99	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds F	9,08%	0,48	UBS (Lux) KSS - Global Multi Income (USD)	4,60%	0
108469318	LGT GIM Growth (EUR)	17,07%	1,94	Swiss Rock (Lux) - Dachfonds Ausgewogen	5,84%	0,47	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	4,78%	0
224425600	UBS (Lux) KSS - Global Multi Income (USD)	15,43%	1,93	UBS (Lux) KSS - Global Multi Income (USD)	5,39%	0,46	Delphin Trend Global	5,03%	0
1362484080	Swiss Life Index Funds (LUX) Dynamic (EUR)		1,69	C-QUADRAT ARTS Total Return ESG	5,50%	0,46	3 Banken Sachwerte-Fonds	4,08%	0,
000A09UR8	Delphin Trend Global	21,22%	1,65	DWS Invest Multi Opportunities	2,85%	0,23	C-QUADRAT Active ETF Selection	4,28%	0,
000A1X8P7	NOAH F22 Multi Asset Fonds	12,59%	1,54	NOAH F22 Multi Asset Fonds	3,02%	0,17	La Française Systematic ETF Dachfonds	3,04%	0
1010149211	Carmignac Profil Réactif 100	15,78%	1,45	C-QUADRAT Active ETF Selection	2,45%	0,13	DWS Invest Multi Opportunities	2,07%	0,
	DWS Invest Multi Opportunities	11,87%	1,45	La Française Systematic ETF Dachfonds	1,57%	0,08	C-QUADRAT Active PLUS	2,83%	0,
1054321358	TradeCom FondsTrader	13,32%	1,31	C-QUADRAT Active PLUS	1,09%	0,04	Patriarch Select Chance	2,04%	0,
	O Dandan Carlamenta Familia	10,15%	1,05	Patriarch Select Chance	-0,94%	neg.	-		
000654645	3 Banken Sachwerte-Fonds	10,1070							
000654645 000A0ENV1	CHFONDS GLOBAL – konservativ								
000654645 000A0ENV1 (TIENDAC	CHFONDS GLOBAL – konservativ	,	3,33	» All World	13,61%	0,69	» Aktienstrategie global	11,66%	0
000654645 000A0ENV1 (TIENDAC 1126856375	CHFONDS GLOBAL – konservativ »WWK Select Top Ten	33,88%	3,33		13,61%	0,69		11,66% 12.84%	
000654645 0000A0ENV1 KTIENDAC 0126856375 0000796446	CHFONDS GLOBAL – konservativ » WWK Select Top Ten Raiffeisen-Active-Aktien	33,88% 27,34%	3,13	Aktienstrategie global	11,40%	0,66	All World	12,84%	0
000654645 0000ADENV1 KTIENDAC 1126856375 000796446 000811336	CHFONDS GLOBAL – konservativ » WWK Select Top Ten Raiffeisen-Active-Aktien KONZEPT: ERTRAG Aktien Welt	33,88% 27,34% 29,36%	3,13 2,83	Aktienstrategie global Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe	11,40% 10,80%	0,66 0,66	All World Raiffeisen-Active-Aktien	12,84% 10,69%	0
000654645 000A0ENV1 KTIENDAC 1126856375 000796446 000811336 000801170	CHFONDS GLOBAL – konservativ » WWK Select Top Ten Raiffeisen-Active-Aktien KONZEPT: ERTRAG Aktien Welt All World	33,88% 27,34% 29,36% 27,96%	3,13 2,83 2,81	Aktienstrategie global Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe Raiffeisen-Active-Aktien	11,40% 10,80% 11,24%	0,66 0,66 0,62	All World Raiffeisen-Active-Aktien Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe	12,84% 10,69% 9,34%	0 0
000654645 0000ADENV1 KTIENDAC 1126856375 000796446 1000811336 1000801170 1126855997	CHFONDS GLOBAL — konservativ » WWK Select Top Ten Raiffeisen-Active-Aktien KONZEPT: ERTRAG Aktien Welt All World WWK Select Chance	33,88% 27,34% 29,36% 27,96% 25,61%	3,13 2,83 2,81 2,80	Aktienstrategie global Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe Raiffeisen-Active-Aktien All Trends	11,40% 10,80% 11,24% 12,21%	0,66 0,66 0,62 0,62	All World Raiffeisen-Active-Aktien Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe UNIOA Chance	12,84% 10,69% 9,34% 9,08%	0 0
000654645 0000ADENV1 KTIENDAC 0126856375 000796446 000811336 000801170 1126855997 0000A17720	CHFONDS GLOBAL — konservativ » WWK Select Top Ten Raiffeisen-Active-Aktien KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt All World WWK Select Chance SmartSelection - Aktien Global Strategie	33,88% 27,34% 29,36% 27,96% 25,61% 25,84%	3,13 2,83 2,81 2,80 2,80	Aktienstrategie global Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe Raiffeisen-Active-Aktien All Trends SmartSelection - Aktien Global Strategie	11,40% 10,80% 11,24% 12,21% 11,27%	0,66 0,66 0,62 0,62 0,59	All World Raiffeisen-Active-Aktien Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe UNIOA Chance SmartSelection - Aktien Global Strategie	12,84% 10,69% 9,34% 9,08% 10,40%	0 0 0
0000654645 0000A0ENV1 KTIENDAC 01126856375 0000796446 0000811336 0000801170 01126855997 0000A17720	CHFONDS GLOBAL — konservativ » WWK Select Top Ten Raiffeisen-Active-Aktien KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt All World WWK Select Chance SmartSelection - Aktien Global Strategie Allianz Invest Progressiv	33,88% 27,34% 29,36% 27,96% 25,61% 25,84% 24,20%	3,13 2,83 2,81 2,80 2,80 2,57	Aktienstrategie global Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe Raiffeisen-Active-Aktien All Trends	11,40% 10,80% 11,24% 12,21% 11,27% 10,20%	0,66 0,66 0,62 0,62 0,59 0,59	All World Raiffeisen-Active-Aktien Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe UNIOA Chance	12,84% 10,69% 9,34% 9,08% 10,40% 10,30%	0 0 0
0000654645 0000A0ENV1 KTIENDAC 0126856375 0000796446 0000811336 0000801170 0126855997 0000A17720	CHFONDS GLOBAL — konservativ » WWK Select Top Ten Raiffeisen-Active-Aktien KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt All World WWK Select Chance SmartSelection - Aktien Global Strategie	33,88% 27,34% 29,36% 27,96% 25,61% 25,84%	3,13 2,83 2,81 2,80 2,80	Aktienstrategie global Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe Raiffeisen-Active-Aktien All Trends SmartSelection - Aktien Global Strategie	11,40% 10,80% 11,24% 12,21% 11,27%	0,66 0,66 0,62 0,62 0,59	All World Raiffeisen-Active-Aktien Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe UNIOA Chance SmartSelection - Aktien Global Strategie	12,84% 10,69% 9,34% 9,08% 10,40%	0, 0, 0, 0, 0,
1054321358 10000654645 10000A0ENV1 KTIENDAC 10126856375 1000796446 1000081170 10126855997 10000737531 10000703681 10000801097	CHFONDS GLOBAL — konservativ » WWK Select Top Ten Raiffeisen-Active-Aktien KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt All World WWK Select Chance SmartSelection - Aktien Global Strategie Allianz Invest Progressiv	33,88% 27,34% 29,36% 27,96% 25,61% 25,84% 24,20%	3,13 2,83 2,81 2,80 2,80 2,57 2,50	Aktienstrategie global Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe Raiffeisen-Active-Aktien All Trends SmartSelection - Aktien Global Strategie AlpenBank Aktienstrategie	11,40% 10,80% 11,24% 12,21% 11,27% 10,20%	0,66 0,66 0,62 0,62 0,59 0,59	All World Raiffeisen-Active-Aktien Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe UNIOA Chance SmartSelection - Aktien Global Strategie WWK Select Chance	12,84% 10,69% 9,34% 9,08% 10,40% 10,30%	0, 0, 0, 0, 0, 0, 0,
0000654645 0000A0ENV1 KTIENDAC 01126856375 0000796446 0000811336 0000801170 0126855997 0000A17720 0000737531	CHFONDS GLOBAL — konservativ » WWK Select Top Ten Raiffeisen-Active-Aktien KONZEPT: ERTRAG Aktien Welt All World WWK Select Chance SmartSelection - Aktien Global Strategie Allianz Invest Progressiv VKB Anlage-Mix im Trend	33,88% 27,34% 29,36% 27,96% 25,61% 25,84% 24,20% 21,66%	3,13 2,83 2,81 2,80 2,80 2,57	Aktienstrategie global Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe Raiffeisen-Active-Aktien All Trends SmartSelection - Aktien Global Strategie AlpenBank Aktienstrategie VKB Anlage-Mix im Trend	11,40% 10,80% 11,24% 12,21% 11,27% 10,20% 9,36%	0,66 0,66 0,62 0,62 0,59 0,59	All World Raiffeisen-Active-Aktien Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB 0e UNIOA Chance SmartSelection - Aktien Global Strategie WWK Select Chance Allianz Invest Progressiv	12,84% 10,69% 9,34% 9,08% 10,40% 10,30% 10,26%	0, 0, 0, 0, 0,

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichzeitpunkt: 30. September 2021

N	DACHFONDS ERTR	AG 1 JAHR	SR	DACHFONDS ERTRAG 3 JAH	DEna	SR	DACHFONDS ERTRAG 5 JAH	DEna	S
N .	DACHFUNDS EKIN	AU I JANK	JK	DACILLONDO EKIKAO O JAL	IKE p. a.	JK	DACTIFUNDS ENTRAUS JATE	VE p.a.	
001994727	UBAM - Multifunds Secular Trends (USD)	25,10%	2,47	EuroSwitch World Profile StarLux	10,72%	0,56	Portfolio Wachstum ZKB Oe	8,92%	0,0
000A2HTY1	R&B Aktien Global Aktiv	25,27%	2,47	WWK Select Chance	10,65%	0,56	VKB Anlage-Mix im Trend	8,25%	0,
000784889	3 Banken Strategie Wachstum	24,46%	2,46	KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt	11,11%	0,56	Equity s Best-Invest	10,09%	0,
DODAOQRAO	Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe	17,88%	2,43	3 Banken Strategie Wachstum	10,87%	0,56	3 Banken Strategie Wachstum	9,87%	0,
000754692	AlpenBank Aktienstrategie	19,70%	2,40	UNIQA Chance	8,52%	0,53	ERSTE BEST OF WORLD	9,81%	0,
000819768	Top-Fonds III Der Aktive	22,91%	2,35	Pro Invest Aktiv	9,77%	0,53	Pro Invest Aktiv	9,14%	0,
000A256Z7	BKS Strategie Aktien-Dachfonds	21,04%	2,34	Amundi Mega Trends	10,55%	0,52	Amundi Mega Trends	9,57%	0,
000714886	Top Strategie Aktiv	22,93%	2,28	Gutmann Investor Global Equity FoF (USD)	8,30%	0,46	Top-Fonds III Der Aktive	8,60%	0
00707682	ERSTE BEST OF WORLD	22,45%	2,24	ERSTE BEST OF WORLD	8,94%	0,46	Gutmann Investor Global Equity FoF (USD)	8,28%	0
00A0QR97	Portfolio Wachstum ZKB Oe	18,28%	2,23	Top-Fonds III Der Aktive	8,15%	0,43	WWK Select Top Ten	9,31%	0
100689294	Multi-Faktor Weltportfolio	21,79%	2,23	Top Strategie Aktiv	8,20%	0,42	EuroSwitch World Profile StarLux	8,32%	0
OOAOBKU5	IQAM Balanced Equity FoF	17,41%	2,20	WWK Select Top Ten	8,85%	0,41	Top Strategie Aktiv	7,43%	0
00740634	UNIQA Chance	18,96%	2,16	Multi-Faktor Weltportfolio	4,82%	0,24	Multi-Faktor Weltportfolio	5,23%	0
00817945	Aktienstrategie global	19,91%	2,03	IQAM Balanced Equity FoF	2,62%	0,12	IQAM Balanced Equity FoF	3,90%	0
00017743 00A1EZP5	Gutmann Investor Global Equity FoF (USD		1,99	DKO-Aktien Global	0,37%	neg.	DKO-Aktien Global	1,98%	0
00746581	All Trends	16,05%	1,89	- DRO-AKUEH GUDAU	0,37 70	ney.	- DRO-AKUEH GUDAU	1,7070	U
	DKO-Aktien Global	18,69%	1,89	-			-		
38410633	EuroSwitch World Profile StarLux								
37539778	EUTOSWICCH VYOTAU PTOHIA STATLUX	11,94%	1,15	-			-		_
TIENDAC	CHFONDS GLOBAL – dynamisc	h							
05326789	» UniSelection: Global	33,38%	3,03	» GAM Star Composite Global Equity	12,81%	0,78	» GAM Star Composite Global Equity	11,59%	(
26856845	Aktienstrategie MultiManager	33,33%	3,02	Portfolio Next Generation ZKB Oe	13,85%	0,74	Sauren Select Nachhaltig Wachstum	12,88%	(
15579376	Sauren Select Nachhaltig Wachstum	35,42%	2,87	Faktorstrategie Aktien Global	10,60%	0,66	UniSelection: Global	12,21%	(
537M394	GAM Star Composite Global Equity	27,24%	2,52	HYPO-STAR dynamisch	10,67%	0,65	Portfolio Next Generation ZKB Oe	11,65%	(
00722988	FWUTOP - Trends	26,09%	2,48	UniSelection: Global	12,56%	0,64	HYPO-STAR dynamisch	9,97%	(
00746516	FWUTOP - offensiv	30,19%	2,45	Sauren Select Nachhaltig Wachstum	12,88%	0,62	FWU TOP - Trends	10,90%	0
0746524	FWU TOP - spekulativ	30,56%	2,44	FWU TOP - Trends	10,56%	0,54	3 Banken Aktienfonds-Selektion	10,54%	
00739784	Kathrein Mandatum 100	26,88%	2,41	Kathrein Mandatum 100	9,19%	0,54	Kathrein Mandatum 100	9,06%	(
00754700	HYPO Dynamic Equity	26,20%	2,41	Piz Buin Global	10,87%	0,52	UniStrategie: Offensiv	9,29%	0
00/34/00 00A2B6F7	HYPO Vorarlberg Weltportfolio Aktien	27,72%	2,39	Top-Fonds V Der Offensive	9,96%	0,52	HYPO Dynamic Equity	9,59%	(
			2,38	•					
00744206	Avantgarde Global Equity Fonds	27,58%		3 Banken Aktienfonds-Selektion	9,77%	0,50	Top-Fonds V Der Offensive	9,28%	(
00703491	Piz Buin Global	26,68%	2,38	HYPO Dynamic Equity	9,43%	0,48	Avantgarde Global Equity Fonds	9,09%	
00825393	C-QUADRAT ARTS Best Momentum	25,65%	2,26	UniStrategie: Offensiv	8,82%	0,48	Piz Buin Global	9,63%	0
DOA1VNX9	Faktorstrategie Aktien Global	23,96%	2,25	FWU TOP - offensiv	9,58%	0,48	FWU TOP - offensiv	9,31%	0
00703137	Top-Fonds V Der Offensive	24,11%	2,11	Aktienstrategie MultiManager	9,99%	0,45	UBS (Lux) Strategy Fund - Equity (EUR)	7,94%	0
05314447	UniStrategie: Offensiv	28,62%	2,11	Avantgarde Global Equity Fonds	8,84%	0,45	DB PWM CROCI Multi Fund	8,50%	(
00722764	HYPO-STAR dynamisch	27,22%	2,05	FWU TOP - spekulativ	9,04%	0,45	Apollo Dynamisch	9,02%	(
00731666	Portfolio Next Generation ZKB Oe	23,50%	2,01	Worldselect One First Selection	6,54%	0,42	La Française Syst. ETF Portfolio Global	8,49%	(
00708771	Apollo Dynamisch	27,31%	1,97	Apollo Dynamisch	8,84%	0,42	Aktienstrategie MultiManager	9,13%	(
73129206	UBS (Lux) Strategy Fund - Equity (EUR)	25,17%	1,96	PREMIUM ASSET INVEST	8,35%	0,40	FWU TOP - spekulativ	8,39%	(
DOA2GYP1	Nachhaltigkeitsstrategie Aktien	23,96%	1,91	La Française Syst. ETF Portfolio Global	7,92%	0,40	PREMIUM ASSET INVEST	8,43%	(
OAOMKQK7	La Française Syst. ETF Portfolio Global	23,67%	1,88	DB PWM CROCI Multi Fund	7,52%	0,38	Worldselect One First Selection	5,20%	(
98587825	Worldselect One First Selection	20,66%	1,85	UBS (Lux) Strategy Fund - Equity (EUR)	6,66%	0,37	C-QUADRAT ARTS Best Momentum	5,68%	
00723895	PREMIUM ASSET INVEST	22,52%	1,82	C-QUADRAT ARTS Best Momentum	4,68%	0,27	-		
68855625	DB PWM CROCI Multi Fund	23,72%	1,81	-			-		
00784830	3 Banken Aktienfonds-Selektion	12,38%	1,15	-			-		
NUED-VI	KTIENDACHFONDS Europa								
00703343	ERSTE BEST OF EUROPE	26,15%	1,81	ERSTE BEST OF EUROPE	7,24%	0,34	ERSTE BEST OF EUROPE	7,76%	(
IDED AL	/TIENDACIIFONDO Navidamavi								
NDEK-AI 00703467	KTIENDACHFONDS Nordameri ERSTE BEST OF AMERICA	Ka 25,58%	2,38	ERSTE BEST OF AMERICA	12,45%	0,55	ERSTE BEST OF AMERICA	12,55%	(
007 00407	EROTE DEGT OF APPERIOR	20,0070	2,00	LIGHT DEST OF APPENDA	12,4070	0,00	ENGIE DEGI OF APPENDA	12,0070	
	KTIENDACHFONDS Japan								
00719695	All Japan	13,56%	1,08	All Japan	6,12%	0,34	All Japan	7,77%	(
NDER-A	KTIENDACHFONDS Emerging I	Markets							
00826175	» SSF Emerging Markets Opportunities I	FoF 18,85%	2,51	» SSF Emerging Markets Opportunities FoF	9,33%	0,66	» SSF Emerging Markets Opportunities FoF	8,27%	(
)5022946	Lazard Emerging World Fund (USD)	25,16%	2,02	Lazard Emerging World Fund (USD)	11,65%	0,63	Lazard Emerging World Fund (USD)	8,92%	0
61833076	CS (Lux) MM Em. Markets Equ. Fund (USI		1,68	CS (Lux) MM Em. Markets Equ. Fund (USD)	8,14%	0,47	CS (Lux) MM Em. Markets Equ. Fund (USD)	7,81%	

DACHFONDS	rtsetzuna. ÄN	NDER-AKTIENDACHFONDS Emerging Markets								
Sterepting	SIN	0 0	31JAHR	SR	DACHFONDS ERTRAG 3 JAH	IRE p. a.	SR	DACHFONDS ERTRAG 5 JAH	RE p.a.	S
Sterepting	nnnng1g/,g0	3 Rankan Emerging-Miy	18 57%	1 // 0	3 Rankon Emerging-Miy	7 30%	U 30	3 Rankon Emorging-Miy	4 NN%	0,3
Comman Asia Fund of funds EURP										0,0
All Acids 15.69%										
AMACHEN-AKTIENDACHFONDS Healthcars Stack 17,87% 179 Schoollerhank Global Health Care 17,39% 1,49 Schoollerhank Global Health Care 17,89% 1,49 Amundi Healthcars Stack 17,87% 1,49 Amundi Healthcars Stack 17,87% 1,49 Amundi Healthcars Stack 17,87% 1,49 Amundi Healthcars Stack 1,48% 1,48									4,0070	0,2
				0,70	Outmain Asia (runu or runus) (LON)	0,1070	0,27			
ANCHEN - AKTIENDACHFONDS Robstoffe/Energie				4.00		40.000/	0.11		44.0404	
AMACHEM - AKTIENDACHFONDS Rohstoffe/Energie										0,0
Commonstrate Comm	0000721501	Schoellerbank Global Health Care	17,63%	1,49	Amundi Healthcare Stock	9,97%	U,59	Amundi Healthcare Stock	9,82%	0,0
	RANCHEN	I-AKTIENDACHFONDS Rohstoffe	/Energi	e						
ADDITIONAL Company C	OOOOAODXB4	Raiffeisen-Active-Commodities		2,07	Schoellerbank Global Resources		_	Raiffeisen-Active-Commodities	4,34%	0,
Common Properties Common	0000A0GTZ4	Schoellerbank Global Resources	14,92%	1,06	Raiffeisen-Active-Commodities	4,92%	0,25	Schoellerbank Global Resources	4,85%	0,
Common Properties Common	RANCHEN	I-AKTIENDACHFONDS – Immobi	lien							
	0000A07YJ1			1,62	ERSTE REAL ESTATE	3,04%	0,13	ERSTE REAL ESTATE	2,92%	0,
	EDGE-DA(CHEUNDS								
Sauren Absolute Peturn 11,67% 2,07% 1,	0000A0G256		1,88%	4,20	» Spängler Privat: Alternativ	3,96%	0,67	» Alpha Diversified 2 Fund	3,73%	0,
1785 1785 1785 1785 1885	0454070557	Sauren Absolute Return	11,69%	2,09	Vitruvius UCITS Selection	8,24%	0,47	ERSTE Responsible Microfinance	1,02%	
10003189 Candriam Multi-Strategies 1,53% 1,21 Alpha Diversified 3 Fund 1,57% 1,27 Sauren Absolute Return 2,07% 0,30 Sauren Absolute Return 1,47% 1,47% 1,000048574 Alpha Diversified 2 Fund 5,54% 1,00 Vintage 1.4 1,83% 0,20 CSI Lux/ Prima Multi-Strategy Fund 0,17% 1,000048574 1,	1479535772	Vitruvius UCITS Selection	16,28%	1,98	Alpha Diversified 2 Fund	3,50%	0,46	Alpha Diversified 3 Fund	2,60%	0
13.4000.64 Lombard Olier Multianivisers UCITS Seed	000639968	Vintage 14	5,92%	1,71	ERSTE Responsible Microfinance	0,92%	0,39	SpänglerPrivat: Alternativ	1,76%	(
	0010033589		1,53%	1,21	Alpha Diversified 3 Fund	3,25%	0,32	Vintage 14	1,77%	(
	363406544	Lombard Odier Multiadvisers UCITS Seed	4,37%	1,07	Sauren Absolute Return	2,07%	0,30	Sauren Absolute Return	1,44%	(
1.6% 1.6%					Vintage 14			CS (Lux) Prima Multi-Strategy Fund		-
S2/88/87 Bl. Fund Selection Alternative Strategies 2,6% 0,6% CS (Luc) Prima Multi-Strategy Fund 1,0% 0,1% 0,0%										
111795767 JSS Alternative Multi-Strategy Fund 3,59% 0,59 JSS Alternative Multi-Strategy Fund 1,02% 0,08 Candriam Multi-Strategies -0,10% 1,000		-								
		•								
Commonweight Comm										
Property Lib Alternative Strategie Global 0,44% neg. Bl. Fund Selection Alternative Strategies -0,71% neg. ERBA Invest -1,76% 1,76					•					
DBS (Lux) KSS - Multi Strategy Alt. (EUR) -1,61% neg. UBS (Lux) KSS - Multi Strategy Alt. (EUR) -1,04% neg. -										
### A-DACHFONDS ### A-DACHFOND									1,7070	_
	327349527									
	I 4-DACHE	ONDS								
10,00% 1,89 RT Optimum § 14 Fonds 5,98% 0,59 Schoellerbank Global Pension Fonds 5,11%	0000810056		9.57%	1.96	» YOU INVEST RESPONSIBLE balanced	4.78%	0.61	» Apollo Konservativ	4.36%	(
Note					RT Optimum & 14 Fonds					
000811666 Raiffeisen-§14-Mix 12,15% 1,86 KONZEPT: ERTRAG konservativ 3,32% 0,56 RT Optimum § 14 Fonds 4,44% 000809256 Allianz Invest Klassisch 11,94% 1,85 KONZEPT: ERTRAG ausgewogen 4,98% 0,54 KONZEPT: ERTRAG ausgewogen 3,91% 0000714208 YOU INVEST Portfolio 50 9,96% 1,75 Schoellerbank Global Pension Fonds 5,35% 0,49 Starmix Ausgewogen 3,80% 0000708755 Apollo Konservativ 9,33% 1,68 Allianz Invest Konservativ 3,76% 0,45 Raiffeisen-§14-Mix 3,75% 0000798921 C-OUADRAT ARTS Total Return Vorsorge 11,01% 1,67 YOU INVEST Portfolio 30 3,76% 0,44 Allianz Invest Konservativ 2,97% 0000737697 Macquarie Business Class 9,46% 1,66 Raiffeisen-§14-Mixight 3,06% 0,43 YOU INVEST Portfolio 50 3,33% 00008097249 Alianz Invest Konservativ 7,02% 1,66 Raiffeisen-§14-Mixight 4,47% 0,42 Raiffeisen-§14-Mixight 4,86 2,60% 0,41										
11.94% 1.85 KONZEPT : ERTRAG ausgewogen 4.98% 0.54 KONZEPT : ERTRAG ausgewogen 3.91%										
Schoellerbank Global Pension Fonds 11,87% 1,82 Allianz Invest Klassisch 6,05% 0,53 YOU INVEST RESPONSIBLE balanced 3,22% 1,000724208 YOU INVEST Portfolio 50 9,96% 1,75 Schoellerbank Global Pension Fonds 5,35% 0,49 Starmix Ausgewogen 3,80% 1,000708755 Apollo Konservativ 9,33% 1,68 Allianz Invest Konservativ 3,94% 0,45 Raiffeisen-§14-Mix 3,75% 1,000737697 Macquarie Business Class 9,46% 1,66 Raiffeisen-§14-MixLight 3,06% 0,44 Allianz Invest Konservativ 2,77% 1,000737697 Allianz Invest Konservativ 7,02% 1,66 Raiffeisen-§14-MixLight 4,27% 0,42 Raiffeisen-§14-MixLight 2,18% 1,000726914 Raiffeisen-§14-MixLight 6,86% 1,65 YOU INVEST Portfolio 10 2,40% 0,41 C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge 2,70% 1,000A0WP18 YOU INVEST RESPONSIBLE balanced 7,30% 1,49 Macquarie Business Class 4,39% 0,40 KONZEPT : ERTRAG konservativ 1,89% 1,000A097860 YOU INVEST Portfolio 30 6,60% 1,48 Starmix Ausgewogen 3,89% 0,38 Macquarie Business Class 3,11% 1,000779173 Aktiva s Best-Invest 7,36% 1,36 YOU INVEST Portfolio 50 4,26% 0,37 YOU INVEST Portfolio 30 2,46% 1,000779173 Aktiva s Best-Invest 4,21% 1,18 Allianz Invest Defensiv 4,21% 1,18 Allianz Invest Defensiv 1,94% 0,26 Aktiva s Best-Invest 1,86% 1,000779173 Aktiva s Best-Invest 1,20%		<u> </u>								
100724208 YOU INVEST Portfolio 50 9,96% 1,75 Schoellerbank Global Pension Fonds 5,35% 0,49 Starmix Ausgewogen 3,80% 100708755 Apollo Konservativ 9,33% 1,68 Allianz Invest Konservativ 3,94% 0,45 Raiffeisen-§14-Mix 3,75% 100708755 Apollo Konservativ 9,33% 1,66 Allianz Invest Konservativ 3,94% 0,44 Allianz Invest Konservativ 2,97% 100737697 Macquarie Business Class 9,46% 1,66 Raiffeisen-§14-MixLight 3,06% 0,43 YOU INVEST Portfolio 50 3,33% 100809749 Allianz Invest Konservativ 7,02% 1,66 Raiffeisen-§14-MixLight 4,27% 0,42 Raiffeisen-§14-MixLight 2,18% 100004097601 Raiffeisen-§14-MixLight 6,86% 1,65 YOU INVEST Portfolio 10 2,40% 0,41 C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge 2,70% 1000409780 YOU INVEST Portfolio 30 6,60% 1,48 Starmix Ausgewogen 3,89% 0,38 Macquarie Business Class 3,11% 100727173 Aktiv										
200708755 Apollo Konservativ 9,33% 1,68 Allianz Invest Konservativ 3,94% 0,45 Raiffeisen-§14-Mix 3,75% 2,97% 2,9										
000789821 C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge 11,01% 1,67 YOU INVEST Portfolio 30 3,76% 0,44 Altianz Invest Konservativ 2,97% 000737697 Macquarie Business Class 9,46% 1,66 Raiffeisen-§14-MixLight 3,06% 0,43 YOU INVEST Portfolio 50 3,33% 000809249 Altianz Invest Konservativ 7,02% 1,66 Raiffeisen-§14-Mix 4,27% 0,42 Raiffeisen-§14-MixLight 2,18% 000726914 Raiffeisen-§14-MixLight 6,86% 1,65 YOU INVEST Portfolio 10 2,40% 0,41 C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge 2,70% 000400WP18 YOU INVEST RESPONSIBLE balanced 7,30% 1,49 Macquarie Business Class 4,39% 0,40 KONZEPT: ERTRAG konservativ 1,89% 0000729173 Aktiva s Best-Invest 7,36% 1,36 YOU INVEST Portfolio 50 4,26% 0,37 YOU INVEST Portfolio 30 2,46% 00075798 Wiener Privatbank Premium Ausgewogen 10,30% 1,26 C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge 2,74% 0,29 Top-Fonds IV Der Planende 2,40%								<u> </u>		
Macquarie Business Class 9,46% 1,66 Raiffeisen-§14-MixLight 3,06% 0,43 YOU INVEST Portfolio 50 3,33%								<u> </u>		
Allianz Invest Konservativ 7,02% 1,66 Raiffeisen-§14-Mix 4,27% 0,42 Raiffeisen-§14-MixLight 2,18%										
					<u> </u>					
000A0WP18 YOU INVEST RESPONSIBLE balanced 7,30% 1,49 Macquarie Business Class 4,39% 0,40 KONZEPT : ERTRAG konservativ 1,89% 00A09R60 YOU INVEST Portfotio 30 6,60% 1,48 Starmix Ausgewogen 3,89% 0,38 Macquarie Business Class 3,11% 000729173 Aktiva s Best-Invest 7,36% 1,36 YOU INVEST Portfotio 50 4,26% 0,37 YOU INVEST Portfotio 30 2,46% 00075798 Wiener Privatbank Premium Ausgewogen 10,30% 1,26 C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge 2,74% 0,29 Top-Fonds IV Der Planende 2,40% 00075198 KONZEPT : ERTRAG konservativ 4,21% 1,18 Allianz Invest Defensiv 1,94% 0,26 Aktiva s Best-Invest 1,86% 000761655 KONZEPT : ERTRAG konservativ 4,21% 1,18 Allianz Invest Defensiv 1,94% 0,26 Aktiva s Best-Invest 1,86% 000411FY1 YOU INVEST Portfolio 10 3,13% 0,95 Wiener Privatbank Premium Ausgewogen 2,68% 0,20 Wiener Privatbank Premium Konservativ 1,20% <t< td=""><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></t<>										
00075814Wiener Privatbank Premium Konservativ6,49%1,35Aktiva's Best-Invest3,00%0,31Wiener Privatbank Premium Ausgewogen3,17%00075798Wiener Privatbank Premium Ausgewogen10,30%1,26C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge2,74%0,29Top-Fonds IV Der Planende2,40%000761655KONZEPT: ERTRAG konservativ4,21%1,18Allianz Invest Defensiv1,94%0,26Aktiva's Best-Invest1,86%000411FY1YOU INVEST Portfolio 103,13%0,95Wiener Privatbank Premium Ausgewogen2,68%0,20Wiener Privatbank Premium Konservativ1,20%000703103Top-Fonds IV Der Planende5,81%0,94Top-Fonds IV Der Planende2,26%0,19Allianz Invest Defensiv1,01%000657671Allianz Invest Defensiv2,55%0,70Value Investment Fonds Basis1,31%0,15YOU INVEST Portfolio 100,91%0004000Value Investment Fonds Basis1,80%0,56Wiener Privatbank Premium Konservativ1,44%0,13Value Investment Fonds Basis0,64%					<u> </u>					
00075798 Wiener Privatbank Premium Ausgewogen 10,30% 1,26 C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge 2,74% 0,29 Top-Fonds IV Der Planende 2,40% 000761655 KONZEPT: ERTRAG konservativ 4,21% 1,18 Allianz Invest Defensiv 1,94% 0,26 Aktiva s Best-Invest 1,86% 0004011FY1 YOU INVEST Portfolio 10 3,13% 0,95 Wiener Privatbank Premium Ausgewogen 2,68% 0,20 Wiener Privatbank Premium Konservativ 1,20% 000703103 Top-Fonds IV Der Planende 5,81% 0,94 Top-Fonds IV Der Planende 2,26% 0,19 Allianz Invest Defensiv 1,01% 000657671 Allianz Invest Defensiv 2,55% 0,70 Value Investment Fonds Basis 1,31% 0,15 YOU INVEST Portfolio 10 0,91% 000A0DY00 Value Investment Fonds Basis 1,80% 0,56 Wiener Privatbank Premium Konservativ 1,44% 0,13 Value Investment Fonds Basis 0,64%										
000761655KONZEPT : ERTRAG konservativ4,21%1,18Allianz Invest Defensiv1,94%0,26Aktiva s Best-Invest1,86%000711571YOU INVEST Portfolio 103,13%0,95Wiener Privatbank Premium Ausgewogen2,68%0,20Wiener Privatbank Premium Konservativ1,20%000703103Top-Fonds IV Der Planende5,81%0,94Top-Fonds IV Der Planende2,26%0,19Allianz Invest Defensiv1,01%000657671Allianz Invest Defensiv2,55%0,70Value Investment Fonds Basis1,31%0,15YOU INVEST Portfolio 100,91%000400100Value Investment Fonds Basis1,80%0,56Wiener Privatbank Premium Konservativ1,44%0,13Value Investment Fonds Basis0,64%								<u> </u>		
000A11FYIYOU INVEST Portfotio 103,13%0,95Wiener Privatbank Premium Ausgewogen2,68%0,20Wiener Privatbank Premium Konservativ1,20%000703103Top-Fonds IV Der Planende5,81%0,94Top-Fonds IV Der Planende2,26%0,19Allianz Invest Defensiv1,01%000657671Allianz Invest Defensiv2,55%0,70Value Investment Fonds Basis1,31%0,15YOU INVEST Portfolio 100,91%000A0DY00Value Investment Fonds Basis1,80%0,56Wiener Privatbank Premium Konservativ1,44%0,13Value Investment Fonds Basis0,64%					· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·					
000703103Top-Fonds IV Der Planende5,81%0,94Top-Fonds IV Der Planende2,26%0,19Allianz Invest Defensiv1,01%000657671Allianz Invest Defensiv2,55%0,70Value Investment Fonds Basis1,31%0,15YOU INVEST Portfolio 100,91%000A0DY00Value Investment Fonds Basis1,80%0,56Wiener Privatbank Premium Konservativ1,44%0,13Value Investment Fonds Basis0,64%										
000657671Allianz Invest Defensiv2,55%0,70Value Investment Fonds Basis1,31%0,15YOU INVEST Portfolio 100,91%000A0DY00Value Investment Fonds Basis1,80%0,56Wiener Privatbank Premium Konservativ1,44%0,13Value Investment Fonds Basis0,64%										
000A0DYQ0 Value Investment Fonds Basis 1,80% 0,56 Wiener Privatbank Premium Konservativ 1,44% 0,13 Value Investment Fonds Basis 0,64%		•			•					
	000A043W6	ERSTE TARGET	-0,85%	U,56 neg.	ERSTE TARGET	-0,44%	neg.	ERSTE TARGET	-0,06%	

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichzeitpunkt: 30. September 2021



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 erhalten Sie einen Büchergutschein im Wert von € 20,00 gratis dazu. Das Abo endet automatisch.







KATHREIN

PRIVATBANK

