

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

AUSBLICK 2022:

Nachhaltigkeit als Megatrend

Mit Investmentfonds, die mit dem
FNG-Gütesiegel ausgezeichnet sind,
gehen Sie auf Nummer sicher.

Regionen & Branchen

Wo Sie im Jahr 2022 die besten
Investmentchancen finden werden!

Leben nach Corona

Unsere Lebensgewohnheiten
haben sich verändert. Alle
Vor- und Nachteile daraus.

Versicherungen

Personalisierung ist hier der
Trend der Zeit. Damit können
Sie Prämien sparen!

Immobilien-Anlagen

Anlagewohnung, Bauherren-
modell und Immobilienfonds
im direkten Vergleich.

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



ARTS Asset Management 2021 wieder erfolgreichster Dachfondsmanager

Gleich acht Auszeichnungen wurden an die von
ARTS gemanagten Dachfonds verliehen:



1. Platz (3x)



2. Platz (3x)



3. Platz (2x)

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.

editorial



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Vorsichtiger Entzug

Ängste bezüglich der im November entdeckten Omikron-Variante des Coronavirus bremsten den Börsenaufschwung Anfang Dezember ab. Dass die Aktienkurse aber bislang nicht stärker als ein paar Prozent korrigiert haben, liegt daran, dass die starken Unternehmensergebnisse aus den ersten drei Quartalen spürbar nachwirken. Die meisten Aktiengesellschaften meldeten für diesen Zeitraum über Erwarten hohe Gewinne – trotz gestiegener Rohstoffkosten, schwieriger Lieferketten und Kontaktbeschränkungen. Daher verfolgen die meisten Anleger die „Buy the Dip“-Strategie: Aktien gelten im Anlageuniversum angesichts des Nullzinsniveaus weiterhin als alternativlos. Doch die gute wirtschaftliche Entwicklung, die von einem starken Konsum und einer großzügigen geldpolitischen Unterstützung getragen wird, ließ die Inflationsraten dies- und jenseits des Atlantiks kräftig ansteigen – in Europa auf 4,9 Prozent, in den USA auf 6,8 Prozent. Auf der Stirn so manchen Notenbankers bilden sich Sorgenfalten. Denn die Beendigung der Anleihenkaufprogramme und Zinsanhebungen würden die Aktien- und Immobilienmärkte belasten, die Wirtschaftsentwicklung empfindlich bremsen und zudem die Finanzierung der stark gestiegenen Staatsverschuldungen erschweren.

Die meisten Faktoren, die 2021 zum Wachstum beigetragen haben, werden 2022 abklingen. Das historisch hohe Gewinnwachstum dürfte nicht wiederholt werden können. Der Preisdruck seitens der Lieferketten und der Rohstoffpreise wird sich mehr auf den Arbeitsmarkt verlagern und dafür sorgen, dass die Inflationsraten relativ hoch bleiben. Damit bleibt das größte Risiko, dass die Zentralbanken 2022 die finanziellen Rahmenbedingungen stärker als erwartet verschärfen müssen und damit den Märkten Treibstoff entziehen. Für Anleger heißt das: Vorsicht auf den Kreditmärkten und bei höher verschuldeten Unternehmen. 2022 werden Sachwerte voraussichtlich weiter florieren – es wird das Jahr der Valueaktien und Dividendentitel. Als Sonderkonjunktur werden Unternehmen unter anderem im Bereich Nachhaltigkeit reüssieren – insbesondere durch Investitionen in den Klimaschutz und in Neue Energien. Auch das Thema Digitalisierung ist ein Dauerbrenner. Damit stellen wir uns auf ein spannendes Jahr 2022 ein. Und mehr denn je gilt, gut informiert zu bleiben!

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, Mag. Harald Kolerus, Michael Kordovsky, Wolfgang Regner, Moritz Schuh MSc, Mag. Christian Sec **LEKTORAT** Mag. Rudolf Preyer
GRAFISCHE LEITUNG Noura El-Kordy • **COVERFOTO** blacksalmon/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 • abo@geld-magazin.at



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

inhalt

12.2021/01.2022

BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen**
Omikron: Keine Panik! + Weltwirtschaft:
Der Gegenwind legt zu.
- 08 Inflation**
Die Teuerungswelle setzt Notenbanken zu-
nehmend unter Druck.
- 10 Die Zukunft nach Corona**
Wie wird unser tägliches Leben nach Über-
windung der Pandemie aussehen?
- 12 Klimagipfel**
Nach der Konferenz von Glasgow hält Er-
nüchterung Einzug.



EZB-Chefin Christine Lagarde
will die Zinsen noch lange bei
null halten. Seite 08

WIRTSCHAFT

- 14 Kurzmeldungen**
Automobilzulieferer: Havarie droht + Indus-
trie: Wachstum macht Pause.
- 16 Steuertipps**
Worauf man jetzt achten sollte.

BANKING

- 18 Kurzmeldungen**
USA: Schnellere Zinserhöhung + Österrei-
chs Banken: Gewinne steigen kräftig.

MÄRKTE & FONDS

- 20 Kurzmeldungen**
Elektro-Autos: Gang zugelegt + Green-
bonds: Nicht nur schwarz oder weiß.



Das FNG-Gütesiegel gilt als
Maßstab für die Nachhaltigkeit
von Investmentfonds. Seite 42

- 22 Regionen-Ausblick 2022**
Weltweite Streuung macht Sinn.
- 24 Europa**
Der „alte Kontinent“ wird von vielen Inve-
storen unterschätzt. Zu unrecht.
- 26 USA**
Kann die amerikanische Börse ihren Höhen-
flug auch 2022 fortsetzen?
- 28 Asien**
China gibt weiter den Ton an. Aber auch ande-
re Märkte sind interessant.
- 32 Branchen-Ausblick 2022**
Welche Sektoren im kommenden Jahr die be-
sten Chancen für Investoren bieten.
- 34 Technologie**
Die Digitalisierung schreitet hurtig voran.
- 36 Healthcare**
Gesunde Gewinne!
- 38 Ökologie**
Nachhaltigkeit als Top-Investmentthema.
- 40 Ausblick Anleihen**
Emerging Markets-Bonds und Wandelanlei-
hen sind Renditebringer.
- 42 ESG-Standard**
Das FNG-Nachhaltigkeitssiegel erfreut sich
steigender Beliebtheit, nicht zuletzt bei öster-
reichischen Investoren.
- 45 ExpertsTalk mit Daniel Sailer**
Der Nachhaltigkeitsspezialist bei Metzler Asset
Management über Renditesteigerung, Risiko-
optimierung und ESG.

COVERSTORY

Ausblick auf die besten Regionen und Branchen für Aktieninvestoren im neuen Jahr. Seite 22

48 **ExpertsTalk mit Daniel Reis**

Der Nachhaltigkeitsexperte bei SQUAD Fonds setzt auf „grüne Balance“.

50 **CO₂-Handel**

Spezielle Emissions-Zertifikate bieten interessante Investmentmöglichkeiten.

52 **Rohstoff-Radar**

Erdöl: Omikron mischt Karten neu + Gold: Neues Hoch? + Kohle: Totgesagt.

AKTIEN

54 **Kurzmeldungen**

voestalpine: Starkes erstes Halbjahr + Lenzing: Überaus nachhaltig.

56 **Börsen International**

USA: Rücksetzer + Europa: Rally abgesagt + China: Top überschritten + Türkei: Währungs-Harakiri am Bosphorus.

58 **Anlagetipps**

Linde: Boom bei Wasserstoff + Nabaltec: Hidden Champion.

60 **Börse Deutschland**

Verunsicherung ist gestiegen.

62 **Börse Wien**

Der Lockdown wurde gut verdaut. Jetzt locken günstige Kaufkurse.

BLOCKCHAIN

66 **Kurzmeldungen**

Aus Square wird Block + Nachhaltige BTC-Investments mittels CO₂-Zertifikate.



68 **Interview mit Jan Beckers**

Der erfolgreiche Assetmanager setzt jetzt auf den Krypto-Markt.

IMMOBILIEN

70 **Kurzmeldungen**

Warimpex: St. Petersburg im Portfolio + UBM: Hölzernes Hochhaus.

72 **Immobilieninvestments**

Für jedes Budget: Anlegerwohnungen, Bauherrenmodelle und offene Immofonds.

VERSICHERUNG & VORSORGE

76 **Kurzmeldungen**

Pensionskassen: Gute Performance + Freizeitunfälle: Unterschätzte Gefahr.

77 **FLV-Listing**

Monatlicher Überblick zur fondsgebundenen Lebensversicherung.

78 **Telematik**

Maßgeschneidert statt von der Stange.

82 **Buchtipps**

Hamilton/Ohlberg: „Lautlose Eroberung“ + Parag Khanna: „Asiatische Zukunft“.

Deutschland: **Was die Ampel bringt**



Karten neu gemischt. Nach der Ära Merkel (unglaubliche 16 Jahre, vor allem mit einem Blick auf Österreich) übernimmt nun Olaf Scholz das Steuer in der größten Volkswirtschaft der EU. Die Geschwindigkeit, mit der die Verhandlungen abgeschlossen werden konnten, ist dabei jedenfalls positiv zu bewerten. Andreas Billmeier, Europäischer Volkswirt bei Western Asset Management, kommentiert: „Dies haben wir als ein starkes Signal für klare gemeinsame Prioritäten empfunden.“ Was Konsumenten wohl weniger erfreuen wird: Die Forcierung der Energiewende durch einen früheren Ausstieg aus der Kohle und die Förderung von erneuerbaren Energien und Erdgas werden laut dem Experten zu einer kontinuierlich höheren Inflation beitragen. Dafür bewegt man sich aber auf einem deutlich nachhaltigen Pfad. Billmeier weiter: „Das klare Bekenntnis aller Koalitionspartner zu einer gemeinsamen europäischen Finanzverantwortung wird die bereits in der Zeit von Finanzminister Scholz geleistete Arbeit, unter anderem für eine gemeinsame europäische Einlagensicherung, weiter ausbauen.“ Blick auf die Finanzmärkte: Insgesamt hatte die Vorstellung des deutschen Koalitionsvertrags nur geringe Auswirkungen auf deutsche Staatsanleihen; die Börsen waren ohnedies mehr mit Omikron beschäftigt.

DIE ZAHL DES MONATS

143 Milliarden

ESG und Energie. Der Versorgungssektor steht angesichts der Herausforderungen für die Branche in puncto Umwelt im Fadenkreuz: Der massive Verbrauch natürlicher Ressourcen durch den Sektor rückt ihn in den Mittelpunkt des Kampfes gegen den Klimawandel. Wobei die Zeichen der Zeit erkannt werden, siehe USA: Durch die Bemühungen der amerikanischen Versorger, ihre Klimaziele zu erreichen, sind ihre Investitionsausgaben um rund 7 Prozent auf 133 Milliarden Dollar in 2020 geklettert. Für 2021 prognostiziert das Edison Electric Institute, dass die Ausgaben um weitere acht Prozent auf 143 Milliarden steigen werden. Vontobel geht davon aus, dass die Ausgaben größtenteils kapitalmarktfinanziert sein werden und dass besonders der Anleihenmarkt im Vordergrund stehen dürfte. Seit Jahresbeginn haben Investment-Grade-Versorgungsbetriebe Anleihen mit einem Gesamtvolumen von 73 Milliarden Dollar emittiert.

MAKRO-STRATEGIEN
Mittel gegen Volatilität

Stabilisator. Nach einem erfreulichen Anlagejahr ist mit der neuen Omikron-Virusvariante die Unsicherheit an die Märkte zurückgekehrt. Anleger, die in diesem Umfeld die Schwankungen in ihrem Portfolio reduzieren wollen und eine Alternative zu festverzinslichen Wertpapieren wünschen, können auf so genannte Makro-Strategien setzen, die sich in solch volatilen Marktphasen bewährt haben. „Das sind Investmentlösungen, die nicht nur bei steigenden Märkten eine positive Wertentwicklung erzielen können“, betont Holger Schröm von J.P. Morgan Asset Management. Eine Makro-Strategie basiert auf der Überzeugung, dass die makroökonomischen Trends und Veränderungen, die die Welt prägen, wesentliche Treiber der Kapitalmärkte und Vermögenspreise sind.

China: **Beeindruckende Leistung**



Joep Huntjens, Asienexperte bei NN Investment Partners

Klimaneutral. Chinas Wirtschaftswachstum war in den letzten Jahrzehnten wahrlich beeindruckend, allerdings litt die Umwelt sehr stark unter diesem Boom. Das Land wurde sich dessen jedoch allmählich bewusst: Das Reich der Mitte erreichte seine Klimaschutzziele für 2020 früher als geplant und kündigte

neue, noch ehrgeizigere Ziele für 2030 und darüber hinaus an. Chinas CO₂-Intensität lag 2020 immerhin um 48 Prozent niedriger als 2005, was einer Verringerung der Emissionen um 5,8 Milliarden Tonnen entspricht. Das Hauptziel ist es, bis 2060 kohlenstoffneutral zu werden. Joep Huntjens, Asienexperte bei NN Investment Partners, kommentiert die Situation: „Chinas Dekarbonisierungserfolge der letzten zehn Jahre sind beeindruckend. Obwohl das Land nach wie vor der größte CO₂-Emittent der Welt ist und einige vielleicht einwenden, es gehe nicht schnell genug voran, scheint China entschlossen zu sein, ein CO₂-neutraler Staat zu werden.“

Omikron: Keine Panik



Luca Paolini, Chefstrategie bei Pictet Asset Management

Gut gerüstet. „Während die Finanzmärkte durch das Auftauchen der Covid-Variante Omikron verunsichert sind, sollten Anleger nicht in Panik geraten. Die Volkswirtschaften sind besser gerüstet, um mit einer neuen Welle von Infektionen umzugehen, insbesondere in den Industrieländern“, beruhigt

Luca Paolini, Chefstrategie bei Pictet Asset Management. Der Vermögensverwalter hat sein Engagement in einigen defensiven Sektoren – wie Versorger und Basiskonsumgüter – reduziert und ist optimistischer geworden, was die Aussichten für zyklische Konsumgüter, Finanz- und Immobilität angeht. Risikoreichere Anlageklassen werden zwar auf oder nahe an Allzeithochs gehandelt, es gibt aber gute Gründe dafür: Die Verbraucher- und Industrienachfrage ist robust, Lieferengpässe dürften sich abschwächen und die Unternehmensgewinne bleiben gesund.

Armut: 30 Dollar pro Tag

Working Poor. In jedem Land gibt es arme Menschen, die in schlechten Wohnungen leben und sich und ihre Familie nur schwer mit grundlegenden Gütern und Dienstleistungen wie Heizung, Transport und gesundem Essen versorgen können. Die Definition von Armut ist von Land zu Land unterschiedlich, aber in Staaten mit durchschnittlich hohem Einkommen liegt die Armutsgrenze bei etwa 30 Dollar pro Tag. Laut der Plattform „Our World in Data“ lebt in den reichsten Ländern der Welt ein erheblicher Teil der Menschen – zwischen jeder zehnten und fünften Person – unterhalb dieser Armutsgrenze. Werfen wir angesichts dieser Zahlen einen Blick zurück: Vor zwei Jahrhunderten war die Mehrheit der Weltbevölkerung extrem arm. Damals glaubte man gemeinhin, dass weit verbreitete Armut unvermeidlich sei. „Dies stellte sich jedoch als falsch heraus. Die Welt hat enorme Fortschritte im Kampf gegen extreme Armut gemacht. Aber auch nach zwei Jahrhunderten der Verbesserungen ist extreme Armut immer noch die Realität für jeden zehnten Menschen auf der Welt“, so die Experten von „Our World in Data“.

Pflege: Ein Investment wert?



Genau abwägen. Die Pandemie hat vielen börsennotierten Pflegeheimbetreibern zugesetzt und ihre Aktienkurse mit Einbrüchen von mehr als 40 Prozent auf Talfahrt geschickt. Inzwischen haben sich die operativen Ergebnisse der Unternehmen zwar weitgehend erholt, die Aktienkurse liegen aber immer noch deutlich unter den Vorkrisenniveaus. Das Verhältnis des Unternehmenswerts zum Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen einiger Unternehmen hat auf Fünf-Jahressicht sogar neue Tiefststände erreicht. Die Experten des Vermögensverwalters Bantleon meinen: „Das macht einen Einstieg attraktiv. Ein Investment lohnt sich aber auch langfristig, weil soziale Infrastruktur, zu denen die Pflegebranche zählt, vom demografischen Wandel anhaltenden Rückenwind erhält.“ Jedoch dürfte der Trend zur Effizienzsteigerung auch bei sozialer Infrastruktur anhalten, was aus Nachhaltigkeitssicht in fragwürdiger Unternehmensführung resultieren kann. Wer ein solches Investment ins Auge fasst, sollte also genau abwägen und recherchieren, ob soziale Qualitätsstandards gegeben sind. Denn Profite auf Kosten der Pensionisten dürfen nicht ins Portfolio.

Weltwirtschaft: Gegenwind nimmt zu



Gergely Majoros, Anlageexperte bei Carmignac

Ausblick. „Die europäische Wirtschaft leidet unter dem Preisanstieg von Energieimporten und ihrer Abhängigkeit von den globalen Lieferketten, die wegen der Pandemie immer noch gestört sind. Aber im Gegensatz zu den USA wird sie von einem positiven Haushaltsimpuls durch den NextGeneration-EU-Aufbauplan profitieren“, sagt Gergely Majoros, Mitglied des Investment Committee von Carmignac. Der Experte erwartet in seinem globalen Ausblick allerdings zunehmenden Gegenwind: „Im kommenden Jahr dürften vier ungünstige Faktoren die Verlangsamung der Weltkonjunktur weiter prägen: Eine fünfte Covid-Welle, ein Preisschock bei Lebensmitteln und Energie, die Verlangsamung im chinesischen Wohnimmobiliensektor sowie die Straffung der Geldpolitik in den Schwellenländern und den angelsächsischen Ländern.“ Angesichts dieses Szenarios legt der Investmentprofi den Schwerpunkt im Aktienbereich auf Unternehmen mit langfristigem Wachstum und guter Visibilität, die nicht übermäßig vom Konjunkturzyklus abhängen, und die in der Lage sind, kostenbedingte Preissteigerungen weiterzugeben und gleichzeitig ihre Geschäftstätigkeit erhalten können. Aus seiner Sicht bestehen in den Schwellenländern zurzeit „Wert-Nischen“, und dies sowohl auf den Anleihen- als auch auf den Aktienmärkten.

Kehrtwende

In der Eurozone erreichte die Teuerung im November annualisiert 4,9 Prozent, in den USA sogar 6,8 Prozent. Während die Fed für 2022 bereits Zinsanhebungen anstrebt, will die EZB diese weiterhin bei null halten. Ein gewagtes Experiment.

MARIO FRANZIN



„Die EZB unterschätzt die Inflationsdynamik und sollte bald etwas dagegen tun.“

Christian Sewing,
Vorstand der Deutsche Bank



„Die Vorstellung, dass die Inflation sich normalisiert und unter zwei Prozent geht, ohne etwas zu tun, ist wirklichkeitsfremd.“

Hans-Werner Sinn, ehem.
Präsident des Münchner ifo-Institutes



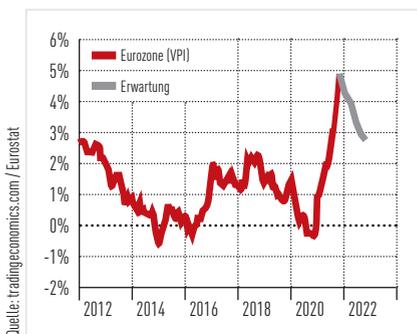
Im November verzeichnete die Eurozone die höchste Inflation seit ihrer Gründung im Jahr 1999. Im Jahresvergleich stiegen die Preise um 4,9 Prozent. Dass die Energiepreise einen hohen Anteil daran haben, sieht man daran, dass die Kerninflation „nur“ 2,6 Prozent betrug. Die Ursachen dafür sind vielfältig. Im Wesentlichen trifft eine höhere Nachfrage auf ein geringeres Angebot, das durch mangelnde Kapazitäten aber auch durch Probleme in den Lieferketten und höhere Rohstoffkosten verursacht wird. Das ist die eine Erklärung. Nach der ökonomischen Theorie der Wiener Schule entsteht die Inflation zwangsläufig durch eine Erhöhung der Geldmenge. Und diese nahm in der Eurozone in den vergangenen zehn Jahren um 61 Prozent von 9,5 auf 15,3 Billionen Euro zu. Das Preisniveau (Verbraucherpreisindex) stieg in diesem Zeitraum jedoch nur um 13,7 Prozent. Wie ist das zu erklären? Dazu muss man sich die Preise z.B. bei Häusern und Wohnungen ansehen, die in den vergangenen zehn Jahren um ganze 78 Prozent zulegten, Aktienkurse legten

aber auch um 37 Prozent zu. Damit wird klar, wohin sich teilweise das Geld der Zentralbanken den Weg gebahnt hat. Wichtig in diesem Zusammenhang ist jedoch auch die Zinsentwicklung, denn bei null Zinsen bei Sparguthaben und zum Teil am Anleihemarkt kommt es zu einer allgemeinen Yield Compression und damit zu einer Unterstützung praktisch aller Assetpreise. Die Frage ist nun, wie es bei diesen Faktoren 2022 weitergehen wird.

Zinsanhebungen in den USA

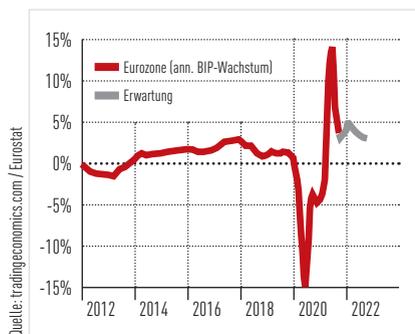
Eine wichtige Rolle spielen hierbei die USA, denn das Zinsgefüge in der Weltleitwährung US-Dollar hat einen wesentlichen Einfluss auf Kapitalströme – und damit auf Währungen – und auf die Schuldentragfähigkeiten weltweit. In den USA, die uns Europäern in der Wirtschaftsentwicklung voraus sind, kletterte die Inflationsrate im November auf stolze 6,8 Prozent. Dort begann die Federal Reserve (Fed) deshalb bereits gegenzusteuern. Fed-Chef Jerome Powell gab im November bekannt, die Anleihenkäufe von zuvor monatlich 120 Milliarden US-Dollar jeden Monat um 15 Milliarden US-Dollar zu reduzieren. Aufgrund der zuletzt höher als erwarteten Inflationsrate befürchtet Powell, dass sie vielleicht doch nicht so schnell sinken würde wie ursprünglich erwartet. Und es wird bei der Fed diskutiert, die Anleihenkäufe etwas rascher zu reduzieren. Ökonomen änderten daraufhin ihre Erwartungen hinsichtlich einer ersten Zinsanhebung in den USA und zogen sie auf das zweite Quartal 2022 vor. Dann sollten noch zwei bis drei weitere im Laufe des Jahres folgen. Dazu muss gesagt werden, dass die Fed einerseits die Geldwertstabilität sowohl im Außenverhältnis (US-Dollar-Kurs)

Inflation am Höhepunkt



Im Jahr 2022 sollte die Inflationsrate nach Ökonomiemodellen auf rund 2,2 Prozent sinken und 2023 weiter auf etwa 1,8 Prozent.

Wirtschaftsleistung sinkt



Das annualisierte BIP-Wachstum wird für das Jahr 2022 in der Eurozone auf 2,2 Prozent und für 2023 auf 2,0 Prozent geschätzt.



„Möglicherweise wird sich die Inflation doch nicht so schnell reduzieren wie wir ursprünglich erwartet hatten.“

Jerome Powell,
Chef der Federal Reserve

wie auch im Innenverhältnis (Inflation) unter Kontrolle halten will, aber auch den Arbeitsmarkt im Sinne einer Vollbeschäftigung unterstützt.

EZB kann die Zinsen nicht anheben

In Europa ticken die Uhren anders. Im Gegensatz zur Fed hat es sich die EZB vornehmlich zur Aufgabe gemacht, weniger auf die Geldwertstabilität zu achten, als auf den Zusammenhalt der EU durch ausreichende Staatenfinanzierung – und damit den Planungsfehler der Europäischen Union, Volkswirtschaften unterschiedlicher Stärken fiskalisch aneinander zu ketten, zu kompensieren. Eigentlich kämpfte die EZB in den vergangenen Jahren gegen das schwache Wirtschaftswachstum und die folglich niedrigen Inflationsraten und bemühte sich, eine Deflation zu verhindern. Das Ergebnis kennen wir: eine massive Aufblähung der EZB-Bilanz auf rund 8.500 Milliarden Euro und seit Jahren null Zinsen. Die Corona-Pandemie als externer Schock tat ihr übriges, die europäischen Volkswirtschaften 2020 kurzfristig in eine Rezession zu stürzen und die Staatsschulden in die Höhe schnellen zu lassen. Daraufhin reagierten die Zentralbanken – respektive die EZB mit dem PEPP (Pandemic Purchasing Program) – mit einer noch expansiveren Geldpolitik. Immerhin wurden via PEPP in der Eurozone 1.850 Milliarden Euro in die Anleihenmärkte gepumpt.

Ein Regime der Schuldner

EZB-Chefin Christine Lagarde hält im Gegensatz zu ihrem US-Kollegen Powell unbeirrt daran fest, die Zinsen trotz hoher Inflation auch im Jahr 2022 bei null zu halten – trotz deutlich anderer Einschätzungen von



„Die Inflation wird 2022 mit Wegfallen einiger Sonderfaktoren wieder auf rund zwei Prozent zurückkehren.“

Christine Lagarde,
EZB-Chefin

durchaus kompetenten Fachleuten, die vor einer möglichen Verfestigung der hohen Inflation warnen. Das PEPP läuft zwar planmäßig Ende März 2022 aus, doch wird erwartet, dass das 2015 aufgelegte Anleihenkaufprogramm APP wieder weitergeführt wird. Dass EZB-Ratsmitglied und Vorstand der Deutschen Bundesbank, Jens Weidmann, von seinem Posten mit Ende 2021 zurücktritt, mag ein weiteres Indiz dafür sein, dass in der EZB die Tauben die Oberhand behalten. Das war aber bereits mit dem Wechsel an der Spitze der EZB von Mario Draghi zu Christine Lagarde eingefädelt worden. Lagarde führte zuvor den IWF, dessen Aufgabe der Support notleidender Staaten ist. Vor ihrer Zeit beim IWF hatte sie mehrere Ministerposten in Frankreich inne – zuletzt Finanzministerin – und ist demnach bestens in der Politik vernetzt. Einer Politik, die nach ausreichender Finanzierung schreit. Frankreich gehört in der Eurozone übrigens mit einem Schuldenstand von rund 115 Prozent des BIP zu den am höchsten verschuldeten Mitgliedsländern.

Sparer verlieren, Anleger gewinnen

Da die EZB ihre geldpolitische Unterstützung auch 2022 den Märkten nicht versagen kann, ohne eine neue Schuldenkrise auszulösen, passt es ins Bild, dass Lagarde die Zinsen weiterhin bei null halten will. Die derzeit hohe Inflation wird sicherlich nach Wegfall einiger Sonderfaktoren wieder unter die Drei-Prozent-Marke fallen. Bei null Zinsen muss man sich aber auf stark negative reale Renditen auf dem Geldmarkt einstellen. Die Assetpreise (Immobilien, Aktien) werden erfreulicherweise weiterhin unterstützt – ebenso werden die Konditionen für Finanzierungen günstig bleiben. <

EZB im Dilemma

In der Finanzkrise im Jahr 2007/2008 unterstützte die EZB vor allem die Banken mit Liquidität (LTRO-Programme) und trug diese damit durch die Krise. Doch die Ungleichgewichte der Eurozonen-Volkswirtschaften nahmen zu, was 2010 in die Eurokrise (Schuldenkrise) mündete. Griechenland ging pleite, wurde durch einen Schuldenschnitt gerettet und anschließend via Anleihenkäufen seitens IWF und ESM weiterfinanziert. Um eine Ansteckung der ebenfalls hochverschuldeten EU-Länder Italien, Spanien und Portugal zu verhindern, begann die EZB deren Staatsanleihen zu kaufen und damit die Umlaufrenditen niedrig zu halten. Gleichzeitig reduzierte sie in kurzer Zeit den Leitzins von etwa fünf Prozent auf ein Prozent und in den folgenden Jahren weiter bis auf minus 0,5 Prozent. Auf dem Höhepunkt der Eurokrise sprang der damalige EZB-Chef Mario Draghi mit seinem Bekenntnis "whatever it takes" in die Bresche, was zu einer Beruhigung – sprich Zinsreduzierung – an den Anleihenmärkten führte. Mit diesen Maßnahmen wurde die Schulden-Tragfähigkeit der südeuropäischen Länder sichergestellt. Doch deren Schulden sind – auch durch die Corona-Pandemie – deutlich weitergewachsen (Italien auf 160 Prozent, Spanien auf 120 Prozent und selbst Frankreich auf 115 Prozent). Hinzu kommt das Bekenntnis, zum Zwecke des Klimaschutzes höhere Investitionen in diesem Bereich zu investieren, was keine Sparneigung erwarten lässt. Die EZB muss daher widerspruchlos weiter die Finanzierungsbedingungen günstig halten – sprich für niedrige Zinsen sorgen und Staatsanleihen kaufen –, um nicht das Vertrauen des Anleihenmarktes zu verlieren.

Die Zukunft beginnt jetzt!

Noch ist die Pandemie nicht niedergelassen, Stichwort Omikron. Aber bereits heute arbeiten Thinktanks an Prognosen für das Leben nach Corona. Eines ist dabei klar: Die stark zunehmende Digitalisierung weist den Weg in die Zukunft.

HARALD KOLERUS

„Die klare Trennung zwischen Arbeit und Freizeit ist vorbei und kommt auch nicht wieder.“

Peter Wippermann, Gründer von Trendbüro



Im Wesentlichen gibt es zwei Denkrichtungen, wie die Welt nach Covid-19 aussehen wird. Die eine ist optimistisch und lässt sich so skizzieren: Gesellschaft und Individuum werden gestärkt aus der Krise hervorgehen; die Tore für ein bewussteres, nachhaltigeres Leben stehen offen.

Dystopie ante portas?

Die andere Perspektive fällt im Gegensatz dazu weitaus düsterer aus: Corona führt zu einer weiteren Spaltung der Gesellschaft und brutalem Extremismus, das Vertrauen in Politik sowie allgemein in die Demokratie erodiert, Verschwörungstheorien feiern Hochkonjunktur. Außerdem würden wir ohnedies noch bis zum St. Nimmerleinstag mit diversen Virus-Variationen wie Omikron zu kämpfen haben, so die Pessimisten. Wer hat nun recht? Die Antwort dürfte – wie so oft – in der Mitte liegen.

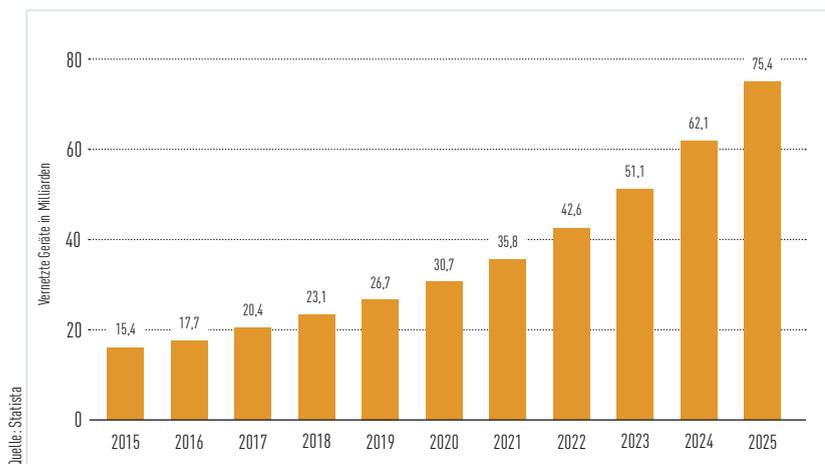
Früher war alles schlechter

Wobei es für den Blick in die Zukunft ratlos ist, zuerst die Vergangenheit Revue passieren zu lassen. Und hier steht entgegen der landläufigen Meinung fest: Die Welt ist im Laufe der Zeit nicht schlechter, sondern besser geworden. Die Geschichte der Menschheit ist mehr als eine ewige Abfolge von Krieg, Genozid, Mord oder auch Pandemien. (Buchtipps dazu: „Gewalt“ von Steven Pinker, Verlag Fischer). Noch um 1900 wurden Männer im Durchschnitt nur rund 40 Jahre alt, Frauen 43 Jahre. Heute beträgt die durchschnittliche Lebenserwartung bei Männern 75 Jahre, für Frauen über 81 Jahre. Tendenz weiter steigend, trotz Corona. Natürlich kann niemand vorhersagen, wann wir die Pandemie in den Griff bekommen werden, die Hoffnung, dass sie einmal den Stellenwert der „normalen“ Grippe erhält, ist vor allem dank unleugbarer Impferfolge aber groß. Gehen wir also davon aus, dass uns Omikron und Co. nicht dahinfliegen werden, zeichnen sich klare Trends ab, die nichts mit wilden Spekulationen zu tun haben.

Beschleunigte Digitalisierung

Einer davon ist die rasant voranschreitende Digitalisierung. Natürlich hat die Pandemie hier nicht als Initialzündung aber dafür als starker Katalysator gewirkt. In einer Analyse der Unternehmensberatung EY heißt es dazu: „Corona hat in vielen österreichischen Unternehmen für einen Digitalisierungsschub gesorgt. Bei 30 Prozent der mittelständischen Betriebe in Österreich – das sind vier Prozentpunkte mehr als im Vorjahr – spielen digitale Technologien für das eigene Geschäftsmodell mittlerweile eine sehr große Rolle. 2018 war das erst bei 20 Pro-

Internet of Things: Corona als Katalysator



Wie wird die Entwicklung des Internet of Things in naher Zukunft aussehen? Die Datenexperten von Statista gehen von über 30 Milliarden vernetzten Geräten im Jahr 2020 und 75 Milliarden im Jahr 2025 aus. Corona wirkt dabei als Treiber der Digitalisierung.

zent der Fall.“ Nur mehr drei Prozent (2019: sechs Prozent) klammern außerdem die Digitalisierung aus ihrem Geschäftsmodell aus und halten sie nicht für bedeutend – 2018 waren das noch 20 Prozent. Wobei ein Ende der Fahnenstange nicht in Sicht ist: Fast jeder zweite Mittelständler in Österreich will in den kommenden beiden Jahren Cloud Computing im eigenen Unternehmen einsetzen, 43 Prozent wollen Robot Process Automation Software bzw. eine weitere Automatisierung einführen und 42 Prozent setzen auf Data Analytics. Immerhin rund jeder fünfte Mittelständler plant den Einsatz von Künstlicher Intelligenz bzw. von Chatbots. Nur 29 Prozent der befragten Unternehmen wollen in den kommenden zwei Jahren keine zusätzlichen digitalen Technologien im eigenen Betrieb umsetzen. Alles in allem folgert EY, dass Automatisierung und Digitalisierung einen klaren Wettbewerbsvorteil für die Zukunft bringen.

Arbeiten im Wohnzimmer

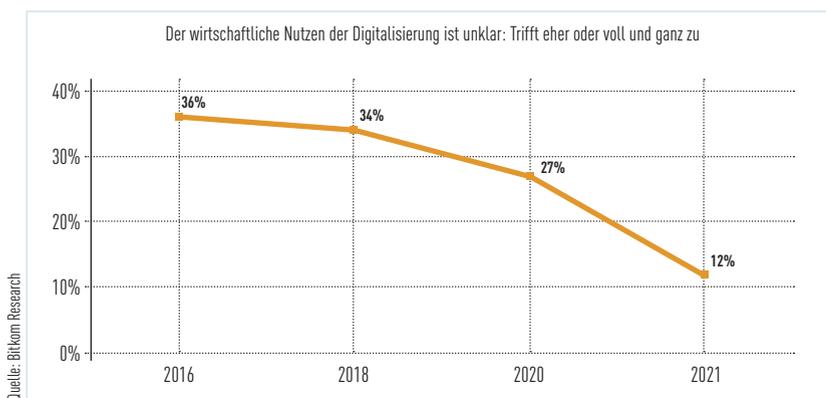
Der High-Tech-Schub durch Corona ist aber natürlich nicht nur in der Berufswelt zu spüren, sondern hat auch im Privatleben Einzug gehalten. Besser gesagt verschmelzen Job und Freizeit pandemiebedingt noch schneller, Stichwort Tele-Working. Dazu heißt es in einer ifo-Analyse zu Deutschland: „Die verstärkte Nutzung von Home-Office ist nicht nur eine temporäre Maßnah-

me während der Coronakrise, sondern wird auch den Arbeitsalltag der Zukunft bestimmen.“ Peter Wippermann, Gründer der Trendforschungsagentur Trendbüro, bestätigt im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Die Pandemie hat eine hohe Akzeptanz der veränderten Arbeitswelt mit sich gebracht. Diese wird durch Corona ungeheuer verändert und stellt die gesamte Gesellschaft langfristig neu auf. Die klare Trennung zwischen Arbeit und Freizeit ist jedenfalls vorbei und kommt auch nicht wieder.“ Ins Bild passen dazu neue Trends wie „Workation“, also das Arbeiten im Urlaub via Laptop und Co. Und natürlich geht die Umgestaltung nicht an unserem Wohnraum vorüber: Wortwörtlich im Raum steht der Slogan „Home Suite Home“, wobei es darum geht, die eigenen vier Wände besonders komfortabel und „stylish“ zu gestalten. Gediegene Hotel-Suites sollen als Vorbild dienen.

Die Corona-Verlierer

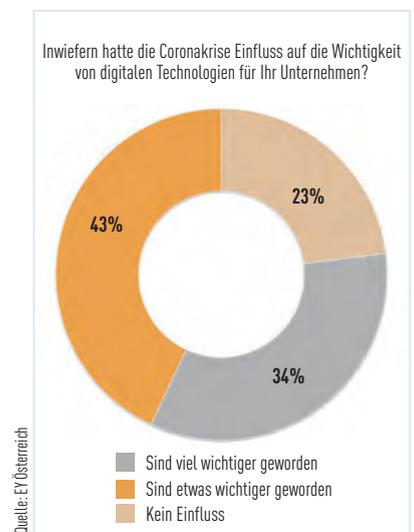
Es wäre jetzt allerdings vermessen, von einer schönen neuen Post-Corona-Welt zu sprechen. Wippermann: „Vor allem Jugendliche aus sozial schwächeren Schichten werden deutlich zurückfallen. Wer weniger Geld hat, leidet stärker unter der Pandemie.“ Wobei eine Polarisierung der Gesellschaft schon vor Corona zu beobachten war. Auf eine Vertiefung des Spalts müssen wir uns wohl oder übel einstellen. <

Corona vertreibt Zweifel an Digitalisierung



Immer weniger Menschen stimmen der Aussage „Der wirtschaftliche Nutzen der Digitalisierung ist unklar“ zu, wie eine Umfrage unter deutschen Unternehmen zeigt. Nur mehr zwölf Prozent der Befragten halten diese Aussage für zutreffend.

Österreichische KMU setzen vermehrt auf Transformation



Auch bei heimischen Mittelstands-Unternehmen werden High-Tech-Lösungen wegen Corona stärker akzeptiert.

Licht und viel Schatten

Experten ziehen eine skeptische Bilanz zum Klimagipfel von Glasgow. Es ist sogar von „Mogelpackung“ und „faulem Kompromiss“ zu hören. Klar ist ohne Frage: Der Kampf gegen die Erderwärmung muss einen Zahn zulegen.

HARALD KOLERUS

Zur Klimakonferenz COP26 ist durchaus harte Kritik zu hören. Jasmin Duregger von Greenpeace spricht von einem faulen Kompromiss: „Man hat sich in Glasgow in die richtige Richtung bewegt, aber nicht weit genug. Zu kritisieren ist etwa, dass fossile Energieträger noch immer subventioniert werden. Es fehlen oft die Pläne für einen Ausstieg aus Kohle und Co.“

Zu langsam

WWF-Expertin Lisa Plattner findet ebenfalls wenig schmeichelhafte Worte und fasst die Ergebnisse von Glasgow mit „Viel Schatten, wenig Licht“ zusammen. „Bei den Resultaten eines solchen Klimagipfels handelt es sich immer um einen Kompromiss, oft ist es leider auch der schwächste. Wir bewegen uns hier in einem Prozess, der sehr langsam funktioniert, aber es muss auch immerhin

eine Übereinkunft zwischen über 190 Staaten gefunden werden. Uns steht schlichtweg kein besseres Instrument zur Verfügung.“

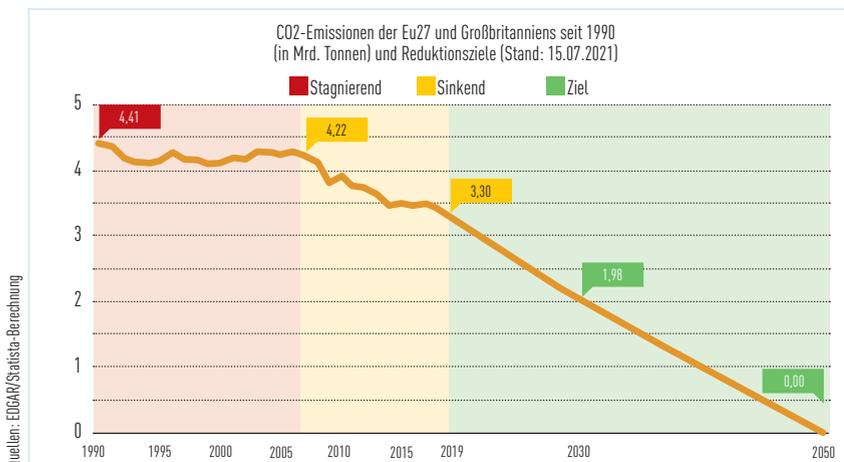
Österreich: Schwache Performance

Jedenfalls spricht Plattner, sie war bereits bei fünf COP-Treffen vor Ort, von einem sehr unambitionierten politischen Ergebnis von Glasgow: „Alle Fakten liegen auf dem Tisch, eigentlich weiß man, was zu tun wäre. Der politische Wille zur Umsetzung ist allerdings schwer zu finden, manchmal erhält man den Eindruck, dass der Politik die brennende Problematik noch immer nicht ganz bewusst ist!“ Nicht zuletzt hat für die Spezialistin Österreich schwach performt: „Bundeskanzler Schallenberg ist mit leeren Händen angereist, nur eine Zusammenfassung des Status Quo bei seiner Rede in Glasgow abzuliefern, ist schlichtweg enttäuschend.“ Enttäuscht ist Plattner etwa auch davon, dass Indien in letzter Minute die Verhandlungen noch einmal auf die Kippe trieb. Was den Kohlesektor betrifft, ist jetzt aufgrund der indischen Agitation nicht mehr von einem „phase out“, sondern von einem „phase down“ zu lesen. Also nicht von einem Kohle-Ausstieg, sondern von einem Zurückfahren oder Dämpfen. „Ein feiner aber entscheidender Unterschied und ein Beispiel von politischem ‚Power-Play‘“, so die Expertin. Plattner schließt sich aber der Einschätzung des Weltklimarats an, dass die Ziele von Paris noch immer erreichbar sind: „Das Zeitfenster ist noch geöffnet. Jetzt gilt es als wichtigsten Treiber, möglichst schnell die Treibhausgasemissionen drastisch zu senken, wofür wir klare gesetzliche Rahmenbedingungen und Maßnahmen benötigen.“ Wobei sie sich für die Umsetzung auf Ebene der einzelnen Staaten

„In Glasgow wurde ein fauler Kompromiss ausgehandelt.“
Jasmin Duregger, Klima- und Energieexpertin bei Greenpeace Österreich



Klimaziel der EU: Ambitioniert aber schwierig



Wohlhabende Industrienationen müssen im Kampf gegen die Erderwärmung die Vorreiterrolle einnehmen. Denn ihr CO₂-Ausstoß ist hoch, dafür sind die finanziellen Kapazitäten zur Umsetzung der Klimaziele groß. Die EU, siehe Grafik, hat sich viel vorgenommen.

auspricht: „Denn diese müssen am besten wissen, wie man mit der Klimaproblematik umgeht, und welche Ressourcen zur Verfügung stehen. Anders gesagt: Österreich hat andere Voraussetzung als zum Beispiel die südlichen Länder Europas.“ Beim Kampf gegen den Klimawandel sollte man sich dabei nicht auf technische „Auffang-Lösungen“ verlassen: „Zum Beispiel ist Carbon Capture and Storage (CCS; also das Auffangen der Emissionen und Einlagern in den Boden) in Österreich verboten, und so soll es auch bleiben, denn die Dauerhaftigkeit der Speicherung und die Auswirkungen auf die Natur sind noch nicht eindeutig geklärt. Außerdem ist die Gefahr groß, dass solche technischen Methoden als Ausreden von Politik oder Wirtschaft verwendet werden, um den CO₂-Ausstoß nicht zu verringern.“

Engeres Korsett

Soweit die Betrachtung der Umweltaktivistinnen. Reinhard Friesenbichler, Gründer der auf nachhaltiges Investment spezialisierten Unternehmensberatung rfu, fügt hinzu: „Der Großteil der Kritik an den Resultaten von Glasgow durch Medien, NGOs und anderen Experten trifft zu. Dennoch beobachte ich insgesamt eine Bewegung in die richtige Richtung. Die Widerstände mancher Akteure weichen sich im Vergleich

zu früheren Zeiten auf, zum Beispiel was den Bereich Kohle betrifft. Es ist anzunehmen, dass bei der nächsten und übernächsten Klimakonferenz das Korsett noch enger geschnallt werden wird.“ Ob das Klimaziel von Paris (Begrenzung der Erderwärmung unter 1,5 Grad Celsius) verwirklicht werden kann, ist für Friesenbichler hingegen fraglich: „Berechnungen gehen davon aus, dass selbst bei einer eins zu eins Realisierung der Zielsetzungen von Glasgow die Erwärmung bei 1,8 Grad landen wird. Bleibt man hinter den Plänen des COP26 zurück, sind mehr als zwei Grad wahrscheinlich.“

Interessant für Investoren

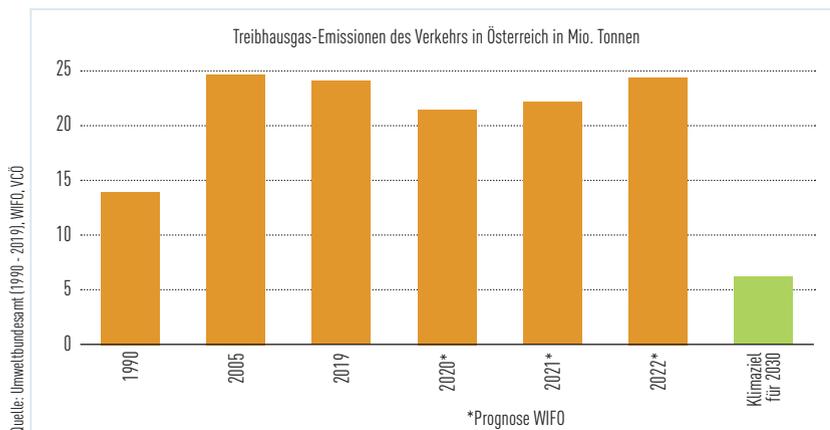
Was bedeutet der Klimawandel nun für Anleger? Friesenbichler: „Etwa im Aktienbereich wird sich der bereits vorhandene Trend weiter fortsetzen: Nämlich der Ausstieg aus Verliererbranchen und die Forcierung von Technologien sowie Sektoren, die vom neuen Umfeld profitieren. Hier sind natürlich die Erneuerbaren Energien und das Thema Energie-Effizienz zu nennen.“ Das gilt im Wesentlichen auch für Anleihen-Investments und die Kreditvergabe, auch hier sollen Klimarisiken vermieden werden. Der Experte abschließend: „Investments in ‚Klimasünder‘ erscheinen langfristig nicht mehr renditestark und zukunftssträftig.“ ◀



„Investments in ‚Klimasünder‘ erscheinen langfristig gesehen nicht mehr renditestark und zukunftssträftig.“

Reinhard Friesenbichler, Gründer der Unternehmensberatung rfu

Verkehr: Emissionen drohen zu steigen, müssten aber stark sinken



Nicht nur in Österreich wird nach wie vor kräftig „aufs Gas getreten“. Veränderungen beim verkehrsbedingten Treibhausgasausstoß waren in den vergangenen Jahren kaum zu beobachten (siehe oben). Die Prognosen lassen sogar eine weitere Steigerung befürchten.

Pariser Meilenstein

Auf der internationalen Klimakonferenz COP21 wurde das Pariser Abkommen beschlossen. Nach vielen Jahren intensiver Verhandlungen haben sich damit alle teilnehmenden Staaten dazu verpflichtet, die Weltwirtschaft auf klimafreundliche Weise zu verändern. Das ist ein historischer Schritt – nach der bisherigen Regelung im Kyoto-Protokoll waren nur einige Industriestaaten dazu verpflichtet, Emissionen zu senken.

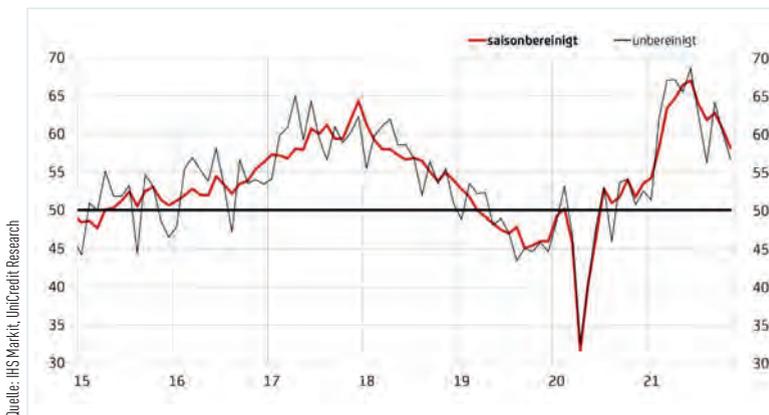
Glasgow hinkt nach

Vorrangige Zielvorgabe von Paris ist es, die Erderwärmung auf deutlich unter zwei Grad Celsius und möglichst unter 1,5 Grad Celsius zu beschränken. Die Konferenz von Glasgow kann an diesen Meilenstein leider nicht anknüpfen.

Lieferengpässe: Pause fürs Wachstum

Dämpfer. „Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex ging im November auf 58,1 Punkte zurück. Der Indikator ist damit auf den niedrigsten Wert seit Februar dieses Jahres gesunken, übertrifft jedoch weiterhin die Wachstumsgrenze von 50 Punkten deutlich“, meint UniCredit Bank Austria Chefökonom Stefan Bruckbauer. Der Indikator dürfte derzeit ein zu optimistisches Bild zeichnen, denn die Produktionsleistung stagnierte im November beinahe und auch das Neugeschäft hat kaum mehr zugenommen. Der Index wurde durch den weiterhin starken, jedoch zeitlich nachlaufenden, Beschäftigungsaufbau, steigende Lagerbestände sowie die rasche Verlängerung der Lieferzeiten gestützt. Dies war jedoch nicht auf die Nachfrage, sondern auf angebotsseitige Engpässe zurückzuführen, die für die erneut starke Verteuerung von Rohstoffen und Vormaterialien verantwortlich zeichneten. Der letzte Lockdown sorgte zwar für Verunsicherung, scheint die Industrie allerdings nicht wesentlich zu belasten.

UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index



Quelle: IHS Markt, UniCredit Research

KONSUMVERHALTEN Weniger Einkäufe

Pandemie-Folgen. In einer Studie des Focus Instituts in 17 europäischen Ländern wurde unter anderem das Shopping-Verhalten seit/ mit Corona auf den Grund gegangen. Demnach geben ein Drittel der Konsumenten an, generell mehr online einzukaufen bzw. das Shoppen zu reduzieren oder auf Zeiten mit weniger „Andrang“ zu verlegen. Die Situation ist in Österreich ähnlich, wiewohl das „reduzierte“ Einkaufen im Vordergrund steht. Die Zunahme des Online-Shoppings ist innerhalb der abgefragten Länder äußerst divergent. In Griechenland und Portugal geben mehr als 40 Prozent der Befragten an, seit Ausbruch der Pandemie mehr übers Internet einzukaufen. Diese Zuwachsrate ist dagegen mit 28 Prozent in Österreich gering.

Autoindustrie: Pleitewelle droht



Havarie. Zahlreiche Veränderungen bestimmen den Automobil-Markt: Dass dies nicht allen zum Vorteil gereicht, zeigt ein Blick auf die deutschen Zulieferer: 23,3 Prozent geben an, von Insolvenz bedroht zu sein. Gründe für die prekäre Situation sind unter anderem Probleme bei den Lieferketten sowie der Trend zu E-Mobilität. Wobei Deutschland für österreichische Zulieferer von entscheidender Bedeutung ist, so haben mehr als die Hälfte aller neu verkauften Fahrzeuge der BMW Group ein „Herz“ aus dem Motorenwerk in Steyr. Unterdessen gibt es auf dem Neu- und Gebrauchtwagenmarkt konträre Entwicklungen. Während mit Gebrauchtwagen 2020 deutlich höhere Umsätze als 2019 erzielt wurden (+15,2 %), verringerten sich die erzielten Umsätze mit Neuwagen (-12,4 %), so Block-Builders.

DIE ZAHL DES MONATS

1.122

Klimawandel und schädliche Subventionen. „Im Steuerreformpaket der österreichischen Bundesregierung („Ökosoziale Steuerreform“) wird mit der Bepreisung von CO₂ ein neues Werkzeug im Mix der wirtschaftspolitischen Instrumente verfügbar, „dessen Design und Wirkung allerdings noch mit vielen Unsicherheiten verbunden sind“, so das WIFO. Für die Bepreisung von CO₂ ist eine Abgabe vorgesehen, die im Juli 2022 mit 30 Euro pro Tonne CO₂ startet. Dieser Satz soll in den Folgejahren bis 2025 auf 35, 45 bzw. 55 Euro angehoben werden. Das WIFO scheint mit dem Modell nicht ganz glücklich zu sein: „Für die bis 2030 geltenden Reduktionsziele bei Treibhausgasen stellen die angekündigte Bepreisung von CO₂ und die geplante Kompensation nur ein Element im dafür erforderlichen Instrumentenmix dar“, so die Wirtschaftsforscher. Die notwendigen radikalen Reduktionen würden weitere klimapolitische Maßnahmen erfordern. Dazu gehören investive Maßnahmen und Förderungen sowie vor allem eine Reform der klimaschädlichen Subventionen.



FONDS



KEPLER FONDS

GLEICHER MARKT, BESSERE LÖSUNG.

Mit größter Aufmerksamkeit alles im Blick. Wir betreiben bewusst aktives Fondsmanagement und sind damit den Tick aufgeweckter und schneller beim Erkennen neuer Anlagetrends. Durch klare Kernkompetenzen heben wir uns ab und stehen für eine Geldanlage abseits der bekannten Investmentpfade.

www.kepler.at

Gewappnet für 2022

Das neue Jahr bringt aus fiskalischer Sicht einige Veränderungen. Was man jetzt beachten sollte, um an den Fiskus kein Geld zu verschenken. Von Spenden über Büroausstattung bis hin zu Krypto-Investments.

HARALD KOLERUS



Die Steuererklärung fest im Griff? Der Check zum Jahresausklang.

Mit Getöse wurde die „größte Steuerreform der Geschichte“ verkündet. In der Realität sind allerdings wichtige Strukturreformen kaum angepackt worden. Nichtsdestotrotz gilt es, sich auf die Veränderungen vorzubereiten und auch für das Steuerjahr 2021 „last minute“ die richtigen Weichen zu stellen.

Laptop und Co.

Größere Investitionen in den letzten Tagen des Jahres ausschließlich aus steuerlichen Überlegungen zu tätigen, ist wohl in die „Kategorie Schnellschuss“ einzuordnen. Dazu sollte man sich mehr Zeit lassen. Was aber durchaus vor dem 31. Dezember für Unternehmer noch sinnvoll ist, sind Anschaffungen von sogenannten „geringwertigen Wirtschaftsgütern“ (GWG). Dazu zählen Notebooks, Tablets etc. oder schlichtweg Büroausstattung. Seit 1. Jänner 2020 beträgt die Grenze für die Sofortabschreibung von GWG 800 Euro. Tipp: Dieser Betrag gilt ebenfalls für außerbetriebliche Einkünfte, also auch für Arbeitnehmer. Die angekündi-

gte Erhöhung auf 1000 Euro gilt erst 2023. Abwarten zahlt sich also nicht aus. Was ebenfalls zum Jahresausklang eine Überlegung wert ist: Einnahmen-Ausgaben-Rechner können ihr steuerpflichtiges Einkommen optimieren, indem sie Betriebsausgaben noch heuer bezahlen, diverse Vorauszahlungen leisten, bzw. Rechnungen an ihre Kunden erst nach dem 31. Dezember 2021 legen. Somit erhöht man heuer noch die Ausgaben und vermindert die Einnahmen, was sich natürlich positiv auf die Steuerbilanz niederschlägt. Was wiederum Spenden betrifft, gibt es eine Corona-bedingte kleine Änderung. Gewohnt ist man, dass Spenden bis zu zehn Prozent des Gewinnes des laufenden Jahres absetzbar sind. Da die Pandemie Einkünfte und Gewinne in den Jahren 2020 und 2021 möglicherweise geschmälert hat, kann die zehn Prozent-Grenze auf den Gewinn von 2019 angewandt werden, soweit er höher war als in den beiden Folgejahren. Gleichgeblieben ist, dass die begünstigten Organisationen am Tag der Spende in der offiziellen Liste des Finanzministeriums aufscheinen müssen (diese findet man unter [service.bmf.gv.at](https://www.service.bmf.gv.at)). Denn natürlich ist nicht jede Spende an eine x-beliebige Einrichtung steuerlich wirksam.

Mit Investments steuersparen

Nicht fürs Spenden sondern fürs Investieren ist wiederum Folgendes interessant: Sowohl als Einnahmen-Ausgaben-Rechner als auch als Bilanzierer kann man einen bestimmten Betrag des steuerlichen Gewinnes (ausgenommen Veräußerungsgewinn) steuerfrei stellen, wenn rechtzeitig in begünstigte Wertpapiere investiert wird. Nach dieser Kategorie erkundigt man sich am besten beim Bank-/Finanzberater des Vertrauens. Es gilt

dabei jedenfalls eine Behaltefrist von mindestens vier Jahren.

Neues bei Kryptos

Bitcoin und Co. sind hingegen keine begünstigten Wertpapiere. Beträgt der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräußerung von Krypto-Assets weniger als ein Jahr, erfolgt die Besteuerung im Privatvermögen grundsätzlich als Spekulationseinkunft mit dem progressiven Steuersatz bis zu 55 Prozent. Erfolgt eine Veräußerung mit Verlust, kann dieser nur mit Gewinnen aus Spekulationsgeschäften innerhalb desselben Kalenderjahres verrechnet werden. Eine Verlustverrechnung mit anderen Einkünften (etwa aus unselbständiger Tätigkeit oder Kapitalvermögen) ist nicht möglich. Tipp von Dieter Pock, Steuerberater und Partner bei TPA: „Prüfen Sie noch vor dem Jahresende Ihre heurigen Transaktionen mit Krypto-Assets. Eventuell kann es sinnvoll sein, noch heuer Verlustpositionen zu realisieren, um damit bis dahin steuerpflichtige Spekulationsgewinne des Jahres 2021 auszugleichen.“ Neu: Es ist geplant, ab 1. März 2022 Einkünfte aus Krypto-Assets in die Besteuerung von Kapitalvermögen mit dem 27,5-prozentigen Steuersatz einzubeziehen. Somit gilt dann keine einjährige Spekulationsfrist für steuerfreie Verkäufe mehr. Für Anschaffungen nachweislich vor dem 1. März 2021 soll es



„Für die Besteuerung von Krypto-Assets ist eine lückenlose Dokumentation der Transaktionen unerlässlich.“

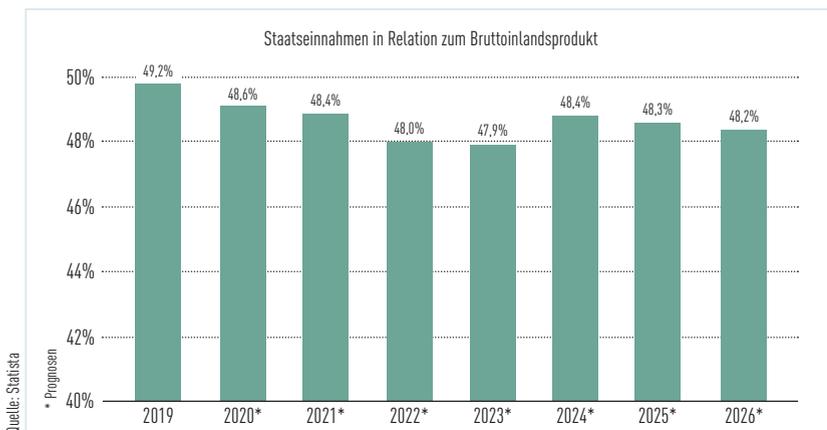
Dieter Pock, Steuerberater und Partner bei TPA

aber einen sogenannten Altbestandsschutz geben. Das bedeutet: Diese Kryptos können nach Ablauf eines tagesgenau berechneten Jahres (Spekulationsfrist) auch 2022 und in Folge weiterhin steuerfrei verkauft werden. Pock: „Für die Besteuerung von Krypto-Assets ist eine lückenlose Dokumentation der Transaktionen unerlässlich.“

Steuerreformchen

2022 sollen also einige Aspekte der geplanten Steuerreform schlagend werden. Ein Eckpunkt ist, dass die zweite Tarifstufe der Einkommensteuer von 35 auf 30 Prozent abgesenkt werden soll. Das allerdings erst mit Wirkung ab dem 1. Juli 2022, was die Übersichtlichkeit nicht gerade erhöht. Experte Pock hat errechnet, dass die Steuerersparnis aufgrund dieser Absenkung übers Gesamtjahr gesehen maximal 325 Euro betragen würde. Die Abgabenlast bleibt also groß, Steueroptimierung hilft. <

Hohe Abgabenquote in Österreich



Die Belastung durch Steuern und diverse Abgaben ist in Österreich durchaus ambitioniert, das wird sich auch in den kommenden Jahren praktisch nicht ändern. Deshalb gilt es, selbst den optimalen Steuerweg zu finden.

Vermeidbare Fehler

Es wird gar nicht so selten vergessen, dass Spenden aus dem Betriebsvermögen bis zu zehn Prozent des Gewinns des laufenden Jahres als Betriebsausgaben absetzbar sind. Damit werden auch die SV-Beiträge gesenkt. Darüberhinausgehende Spendenbeiträge können unter Umständen als Sonderausgabe abgesetzt werden. Tipp: Der Spender sollte immer seinen vollen Namen plus Geburtsdatum beim Spendenempfänger angeben, damit die Daten exakt seinem Steuerakt zugeordnet werden können.

Verluste gegenrechnen

Was ebenfalls oft übersehen wird: Besitzen Sie Wertpapiere bei unterschiedlichen Banken, ist ein bankenübergreifender Verlustausgleich nur im Rahmen der Veranlagung beim Finanzamt möglich. Hierbei müssen nicht alle Kapitaleinkünfte offengelegt werden, sondern nur jene, für die ein Ausgleich beantragt wird. Haben Sie daher beispielsweise KEST-pflichtige Ausschüttungen aus GmbHs/AGs erhalten, können Sie bei Verlusten aus Aktien-, Anleihen- oder Derivatverkäufen mit einer Veranlagung KEST vom Finanzamt zurückholen.

Steiermärkische: Potenzial bei Europa-Aktien



Sieglinde Klapsch, Leiterin Private Banking Graz Steiermärkische Sparkasse

Positiver Ausblick. Am europäischen Aktienmarkt besteht noch Potenzial für Kurszuwächse – so die Einschätzung von Sieglinde Klapsch, Leiterin Private Banking Graz Steiermärkische Sparkasse. US-Aktien haben heuer mit einem Plus von rund 37 Prozent (in Euro, Ende November) die Nase deutlich vorne, während der europäische Markt „nur“ circa 24 Prozent zulegte. Klapsch analysiert: „Doch weil auch in Europa in einem stark wachsenden wirtschaftlichen Umfeld die Gewinnaussichten der Unternehmen nach der Covid-Krise wieder stetig steigen, sind viele europäische Aktien nach der gängigen Kennzahl KGV auf Basis der Gewinnerwartungen als attraktiv zu bewerten.“ Wichtig sei dabei auch weiterhin eine auf den persönlichen Bedarf und die persönliche Risikoeinstellung ausgerichtete Vermögensstruktur und vor allem eine breite und globale Diversifikation. So werden Risiken gestreut und die Teilhabe an der weltweiten wirtschaftlichen Entwicklung ermöglicht. „Es spricht aber einiges dafür, dass europäische Aktien in den globalen Portfolios künftig eine etwas stärkere Rolle spielen sollten“, so das Fazit von Steiermärkische Sparkasse Private Banking. Die Experten sehen auch attraktive Ausschüttungsquoten, die Europa für Dividenden-Anleger interessant macht.

DIE ZAHL DES MONATS

3,7 Milliarden

Erfreuliche Bilanz. Dank der von umfangreichen öffentlichen Maßnahmen unterstützten wirtschaftlichen Erholung und des anhaltenden Kreditwachstums erstarkte die Gewinnsituation des österreichischen Bankensektors im ersten Halbjahr 2021 deutlich. Sowohl das operative Geschäft als auch die Risikokosten verbesserten sich klar und führten zu einer Vervierfachung des Gewinns (im Vergleich zum Vorjahr) auf 3,7 Milliarden Euro. Nach dem letztjährigen Gewinneinbruch liegen die Banken damit bereits nach sechs Monaten leicht über dem Gewinn des Gesamtjahres 2020. Der kräftige Rückgang der Risikokosten ist durch die weiterhin sehr geringe Anzahl an Kreditausfällen begründet. Der Anteil notleidender Kredite lag Mitte 2021 bei nur 1,9 Prozent. Vorlaufindikatoren deuten aber an, dass es künftig zu einer Verschlechterung der Kreditqualität aufgrund der Folgewirkungen der Pandemie kommen könnte. Die harte Kernkapitalquote liegt jedoch seit Ende 2020 stabil bei 16,1 Prozent, weshalb Stresstests der OeNB zeigen, dass der solide kapitalisierte österreichische Bankensektor auch für einen erneuten Wirtschaftseinbruch insgesamt gewappnet wäre und seine Finanzierungsfunktion für die Realwirtschaft erfüllen kann.

**Open-Banking
Steigende Ausgaben**

Spendierlaune. Eine neue Studie, die von der Open-Banking-Plattform Tink veröffentlicht wurde, zeigt, dass die Ausgaben der europäischen Führungskräfte im Finanzsektor steigen: 47 Prozent geben an, dass ihre Open-Banking-Budgets im Jahr 2021 höher lagen. Diese Entwicklung folgt einem schwierigen Jahr 2020, in dem Finanzinstitute mit Budgetbeschränkungen und dem Anspruch, gleichzeitig mehr digitale Kunden zu betreuen, zu kämpfen hatten. Die Untersuchung, die auf den Aussagen von 308 leitenden Entscheidungsträgern von Finanzinstituten in zwölf europäischen Ländern basiert, ergab, dass die Covid-19-Pandemie sich auf die Budgets von 93 Prozent der Finanzinstitute auswirkte. Wobei fast ein Viertel (23 %) die Auswirkungen als erheblich bezeichnete.

Fed: Schnellere Zinserhöhung



Seema Shah, Chefstrategin Principal Global Investors

Mehr Tempo. Angesichts steigender Inflation und einem Strategieschwenk der Fed ändert Seema Shah, Chefstrategin des Asset Managers „Principal Global Investors“, ihre bisherige Einschätzung zur Zinspolitik der US-Notenbank: „Bisher gingen wir davon aus, dass die Fed die Zinsen Ende

2022 anheben würde. Da sie nun möglicherweise Mitte Dezember ein beschleunigtes Tempo des Tapering ankündigen wird, gehen wir davon aus, dass sie die Leitzinsen im zweiten Quartal 2022 anhebt und im Laufe der Jahre 2022 und 2023 vier bis sechs Zinserhöhungen vornimmt.“ Fed-Präsident Jerome Powell hat nämlich eine Änderung der bislang geduldigen Haltung zur Preissteigerung erkennen lassen. Anstatt wie bisher, den Schwerpunkt darauf zu legen, die Wirtschaft anzukurbeln, um mehr Menschen wieder in Beschäftigung zu bringen, sei die Fed nun der Ansicht, dass Preisstabilität der Schlüssel zu maximaler Beschäftigung sei.

KURS

17. imh Bankenkongress

4 Fachkonferenzen unter einem Dach:

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

➔ www.imh.at/kurs



Für weitere Informationen kontaktieren Sie:

Aynur Yildirim

Customer Service, imh GmbH

Tel. +43 (0)1 891 59 – 0

E-Mail: anmeldung@imh.at

Es präsentieren sich:



KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

Noch mehr Effizienz im Zahlungsverkehr

Digitalisierung ist im Banking nichts Neues: Jederzeit von jedem Laptop oder Handy auf Konten zugreifen zu können, ist für Unternehmen essentiell.

Unternehmerinnen und Unternehmer wollen die Vorzüge der Digitalisierung auch für ihr Business nutzen. Aber auch eine Vertrauensbank an ihrer Seite haben, bei der sie sich in guten Händen wissen. Projektfinanzierungen werden am liebsten persönlich mit der Kundenbetreuerin oder dem Kundenbetreuer besprochen, zusätzlich werden digitale Lösungen für die effiziente und effektive Abwicklung des Zahlungsverkehrs nachgefragt.

Das Gros der Finanzbranche setzt im Zahlungsverkehr bei Firmen noch auf „Fat-

Client“-Lösungen mit lokaler Installation und Datenbank, was regelmäßigen Administrationsaufwand bei Updates erfordert, die Anforderungen an Dienstlaptops erhöht und keine App-Lösung für Smartphones ermöglicht. Mit „HYPO NOE Business“ bieten wir eine „Thin-Client“-Lösung, die Unternehmen zahlreiche Vorteile bietet: Es ist sicher und einfach zu bedienen und darüber hinaus mobil nutzbar – über die Browser-Variante mit der dazugehörigen App. Der Standard „EBICS“ bildet die technische Basis zur sicheren Übertragung von Daten im Internet und ist auch bei großen Datenmengen sicher und leistungsfähig. „HYPO NOE Business“ und die App ermöglichen, dass man Kontostände jederzeit kontrollieren und

Rechnungen immer freigeben kann – auch, wenn man nur das Smartphone dabei hat.

Mit „HYPO NOE Business“ und der dazugehörigen App bieten wir unseren Kundinnen und Kunden eine erstklassige digitale Lösung und bleiben auch unseren Grundsätzen treu: Partner unserer Kundinnen und Kunden in allen Situationen zu sein und maßgeschneiderte persönliche Beratung mit effizienten digitalen Services zu ergänzen.



Dr. Markus Pieringer,
Bereichsleiter
Unternehmenskunden,
HYPO NOE

www.hypnoe.at

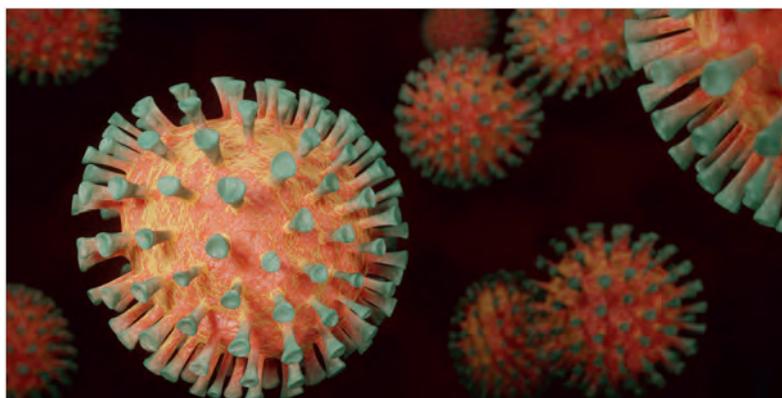
Green Bonds: **Nicht schwarz oder weiß**



Pilar Gomez-Bravo, Expertin für Fixed Income bei MFS Investment Management

Teufel im Detail. Die meisten Dinge im Leben sind nicht schwarz oder weiß. Sie sind irgendetwas dazwischen. Das gilt auch für grüne Anleihen (Green Bonds): Sie sind sozusagen unterschiedlich grün. Einige erfüllen höchste Standards, andere nicht. Sie haben verschiedene Richtlinien, und vor allem sind nicht alle bereit, umfassend zu berichten, wie sie die von ihnen finanzierten Projekte kontrollieren, und ihre Kontrollergebnisse offenzulegen. Pilar Gomez-Bravo, Expertin für Fixed Income bei MFS Investment Management, weiß: „Hier gibt es zum Teil erhebliche Unterschiede zwischen den Emittenten, beispielsweise bei der Verwendung der Erlöse oder der Qualität der Berichterstattung über die Wirkung grüner Anleihen. Als besonders gut gelten Emittenten, die eindeutig beschreiben, wofür die Anleiherlöse keinesfalls genutzt werden.“ Es gilt also, ganz genau den „Teufel im Detail“ zu prüfen, bevor man zu Investments schreitet.

Omikron: **Schockwellen für Finanzmärkte**



Verwirrung. Die neue Virus-Variante, zusammen mit einem erwarteten saisonalen Anstieg der Coronafälle, erhöht die Unsicherheit der kurzfristigen Ausichten an den Finanzmärkten, so auch der Zinspolitik, beträchtlich. Von PGIM heißt es dazu: „Wir gehen seit langem davon aus, dass sich das Wirtschaftswachstum im Jahr 2022 abschwächen wird, wenn die Ära der beispiellosen Geldgeschenke an die Haushalte abklingt. Daher besteht die Gefahr, dass die Fed die Zinsen fälschlicherweise gerade dann anhebt, wenn sich die Wirtschaft und die Inflation abzukühlen beginnen.“ Ähnlich äußert man sich bei Federated Hermes: „Nach dem ersten Schock haben sich die Märkte stabilisiert, doch die Anleger bleiben vorsichtig. Und während die Gefahr einer anhaltend höheren Inflation weiter ansteigt, zieht die Fed ein beschleunigtes Tapering-Tempo in Betracht. Während es noch einige Wochen dauern wird, bis mehr Klarheit über die Auswirkungen der neuen Covid-Variante besteht, hat das offensichtliche Aufweichen der Fed-Position zu den Schwierigkeiten der Märkte bei der Bewältigung der Omikron-Nachrichten beigetragen.“

AUSBLICK 2022 Volatilität steigt

Aktien weiter stark. Trotz zunehmendem Druck auf die Unternehmen und einem (leicht) rückläufigen Wirtschaftswachstum hält die positive Stimmung unter den Anlegern an. Volkswirtschaften und Unternehmen in aller Welt sind dabei enormen Belastungen ausgesetzt, wie etwa einer hohen Staatsverschuldung, Lohnsteigerungen, Lieferengpässen und einer steigenden Inflation. Die Reaktion auf diese Negativfaktoren könnte erhöhte Volatilität und eine uneinheitliche Unternehmensperformance zur Folge haben. Die Experten von Vontobel meinen in ihrem aktuellen Aktienausblick: „Die Märkte sind stark, und wir halten weiter Ausschau nach Unternehmen, die auch unter volatilen Bedingungen eine gute Performance erzielen können und deren Wert womöglich unterschätzt wird.“

Elektro-Autos: **Gang zugelegt**



Philipp von Königsmarck, Head of Wholesale Österreich bei LGIM

Good News. Laut Bloomberg New Energy Finance (BNEF) werden Elektro-Fahrzeuge bis 2025 kostengünstiger als Verbrenner sein und diese bis 2037 im Verkauf wahrscheinlich überholen. BNEF stellt weiters fest, dass Emissionen aus der Verbrennung von Kraftstoffen im Jahr 2019 ihren Höhepunkt erreicht haben und dieses Niveau nicht mehr überschreiten sollten. Darüber hinaus sollen bis 2022 weltweit 500 verschiedene E-Auto-Modelle verfügbar sein, da die durchschnittliche Energiedichte der Batterien um vier bis fünf Prozent pro Jahr steigt und neue Batterietypen auf den Markt kommen. „Die Aussichten für Elektroautos sind vielversprechend. Aus unserer Sicht ist es für Anleger wichtig, sich auch auf Unternehmen zu konzentrieren, die wettbewerbsfähige Batterien herstellen und sich nicht nur auf die Nutzer von Batterien oder die Anbieter von Sekundärdienstleistungen zu beschränken“, sagt Philipp von Königsmarck von LGIM.

Vertrauen ist die Folge guter Erfahrungen. Der Wert der Zeit macht den Unterschied.

Geld sicher und langfristig zu veranlagen, ist heute das Ziel vieler Anleger. Vermögenserhalt steht im Vordergrund. Verantwortungsvolles Engagement und individuelle Betreuung sind heute gefragter denn je.

Das zweite Jahr der Pandemie nähert sich im März 2022 seinem Ende. Was sind die Fragen, die Anleger aktuell am häufigsten stellen? Welche Ängste und Sorgen in Bezug auf Geldangelegenheiten bewegen die Menschen und wie begegnen Sie diesen?

Sorgen bereiten den Anlegern einerseits risikolose Anleihen mit Negativrenditen, Negativzinsen im Cash-Bereich sowie ein in den letzten Jahren konstant steigender Aktienmarkt. Der Kapitalerhalt rückt gegenüber der Kapitalvermehrung klar in den Vordergrund.

Wir raten, auf den langfristigen Anlagehorizont zu fokussieren, kurzfristig scheint an den Finanzmärkten Vorsicht geboten, langfristig sind Investitionen in Immobilien und Aktien immer noch die beste Veranlagungsstrategie.

Das Motto des Euram-Geschäftsberichts im Jahr 2020 lautete „Alles fließt“. Was bedeutet dieses Wort von Heraklit für Sie? In welcher Weise ist dieser Gedanke Teil der Beratung und des Miteinanders in der Bank geworden?

„Alles fließt“ steht für mich dafür, in welcher Relation Entscheidungen stehen, zur Zeit selbst, zum Anspruch unserer Kunden, zu Entwicklungen am Kapitalmarkt und im Unternehmen und letztlich auch zum Unvorhersehbaren in einer immer komplexeren Welt. „Im Fluss bleiben“ klingt einfach, es ist aber nicht immer ganz so leicht. Es schärft aber sehr wohl den Blick für das Konstante, für die Motivation und das Engagement in anspruchsvollen Zeiten, für die ungebrochene Verantwortung für Kunden und Mitarbeiter und für das positive Gestalten.

Wie hat sich in den letzten beiden Jahren die Serviceleistung der Euram Bank gewandelt? Was davon wird eines Tages wieder gehen, was bleiben? Wie hat sich dadurch das Selbstverständnis der Bank verändert?



Manfred Huber,
Vorstandsvorsitzender,
Euram Bank AG

Am klaren Bekenntnis zu einer Partnerschaft auf Augenhöhe mit Kunden und Geschäftspartnern hat sich nichts geändert. Man muss persönlich Zeit investieren, um einander wirklich gut kennenzulernen und die individuellen Bedürfnisse zu verstehen. Das passiert aktuell sogar noch intensiver, denn Kunden erwarten gerade jetzt, dass wir uneingeschränkt erreichbar ist, ob virtuell oder im direkten Kontakt. Viele unserer Kunden sind Unternehmer und einige sind von den Auswirkungen direkt betroffen. Qualitäten wie das Zuhören und das Verstehen von Chancen und Risiken nehmen einen noch höheren Stellenwert ein als früher.

Es muss aber nicht mehr jeder Termin vor Ort stattfinden, was in der aktuellen Situation mit Covid auch nicht immer möglich ist. Diese Entwicklung bringt im Zeit- und Reisemanagement natürlich auch Erleichterungen. Das Nutzen der virtuellen Möglichkeiten wird fix bleiben, wir bleiben aber aber auch ganz klar beim persönlichen Austausch und bauen unser Geschäftsmodell nicht auf maximale Digitalisierung auf.

2021 ist bald vorüber. Wo sehen Sie die besten Chancen für Anleger im kommenden Jahr?

Wichtig bleibt eine gut diversifizierte Portfoliozusammensetzung und aktive, durchdachte Entscheidungen im Einklang mit der Risikobereitschaft. Die Bereiche Technologie und Gesundheitswesen werden weiter zu den Outperformern zählen. Branchen, die derzeit noch von unterbrochenen Lieferketten betroffen sind, werden sich besser als der Gesamtmarkt entwickeln und Unternehmen, die verschiedene Aspekte der Nachhaltigkeit umsetzen, werden für Investoren attraktiv bleiben. Immobilien ergänzen im aktuellen Zinsumfeld eine solide Vermögensplanung optimal: durch eine Veranlagung in liquide Immobilienaktien oder durch direkte Investments. Generell konzentrieren wir uns auf ertragsstarke Unternehmen mit hohem Cash-Bestand auf der Aktien- und auf der Anleihe Seite, um bei verstärkten Schwankungen gut gewappnet zu sein.

www.eurambank.com

Alle Wege führen zu Aktien

Die Zeit des leichten Geldverdienens neigt sich dem Ende zu. Dennoch bleiben im gegenwärtigen Umfeld „Risikopapiere“ die erste Wahl. Wobei man vor allem auf solide Qualitätstitel setzen sollte.

HARALD KOLERUS

Kein Zweifel: 2021 haben wir ein hervorragendes Aktienjahr gesehen, wichtige Weltbörsen ließen die Rekorde purzeln. Nach der Spitzen-Performance stellt sich aber die Frage, ob das Ende der Fahnenstange nicht schon in Blickweite gerückt ist? Dazu meint Michael Faherty, Fondsmanager bei Seilern Investment Management: „Wir denken, dass die Frage, ob das Ende des Bullenmarktes in Sicht ist, die falsche ist. Qualitätswachstums-Investitionen erfreuen sich naturgemäß struktureller Treiber, die über Marktzyklen hinausgehen. Die eigentliche Frage ist: Können wir nachhaltige Unternehmen finden, die wir während des gesamten Zyklus halten können?“ Folgerichtig basiert die globale Aktienstrategie von Seilern auf einem konzentrierten Bottom-up-Portfolio, das sich aus Quality Growth-Unternehmen zusammensetzt und „Long-Only“ ausgerichtet ist.

Langfristig denken

Es stellt sich die Frage, ob die hartnäckigen Lieferengpässe, Ängste vor Inflation oder gar Stagflation und natürlich ein Aufflammen von Corona den Erfolgslauf der Börsen nicht stoppen könnten? Faherty bleibt optimistisch: „Jeder dieser Faktoren kann den

Markt für einige Zeit aufhalten, aber unser Ansatz ist es, in einem viel längeren Zeitrahmen zu denken als jede dieser Entwicklungen. Dies ermöglicht es uns, uns auf die wahren strukturellen Treiber der Wirtschaft und die zugrunde liegenden Unternehmen, die von ihnen profitieren, zu konzentrieren, die unabhängig von kurzfristigen Markttreibern sind.“

Weltweit investieren

Folgerichtig ergibt sich die regionale Allokation aus dem Stock-Picking-Prozess. Faherty meint gegenüber dem GELD-Magazin: „Die aus geografischer Sicht wichtigsten Regionen lassen sich am besten in Zusammenhang damit betrachten, wo die Unternehmen Umsatz generieren und nicht dort, wo die Wertpapiere notiert sind.“ Die Botschaft, auch anderer

Jerome Powell,
Fed-Präsident

„Die Fed achtet auf die Ungleichheiten auf dem Arbeitsmarkt und nicht nur auf die Schlagzeilen.“



Credits: bergestellt, greenbutterfly/stock.adobe.com

Experten, lautet somit: Nicht in regionalen Schubladen denken, und den Löwenanteil des Kapitals auf „Länderwetten“ platzieren. Stattdessen sollte man jene Titel finden, die für Wachstum und steigende Gewinne stehen. Und zwar rund um den Globus.

Schlechtes Börsenjahr?

Wobei es natürlich überregionale Trends gibt, die Aktieninvestoren nicht außer Acht lassen dürfen. Stichworte: Zinsniveau und Tapering. So steht wohl fest, dass signifikant höhere Zinsen noch nicht in Sicht sind. Allerdings sind homöopathische Schritte der Fed im zweiten Quartal 2022 denkbar, ebenso wie ein beschleunigtes Tapering. Fed-Präsident Jerome Powell will sich bei diesen heiklen Entscheidungen logischerweise nicht in die Karten schauen und auch nicht von Politik oder Medien treiben lassen. Immerhin steht viel auf dem Spiel: Von der Gefahr des Abwürgens der Wirtschaft bis zur Steuerung des Job-Markts. „Die Fed achtet auf die Ungleichheiten auf dem Arbeitsmarkt und nicht nur auf die Schlagzeilen“, lautet ein Zitat des Notenbank-Chefs. Jens Ehrhardt, Gründer und Vorstandsvorsitzender der DJE Kapital AG, fasst zusammen: „Das Jahr 2022 steht ganz im Zeichen der Zinsentwicklung. Zwingt die Inflationsentwicklung die US-Zentralbank zu stärkeren Erhöhungen, so wird es höchstwahrscheinlich ein schlechtes Börsenjahr.“ Denn die gute Konjunktur-entwicklung der letzten Jahre war nur aufgrund der durch die Notenbanken gedrückten Zinssätze mög-



„Wir konzentrieren uns auf die wahren strukturellen Treiber der Wirtschaft und die zugrunde liegenden Unternehmen.“

Michael Faherty,
Fondsmanger Seilern
Investment Management

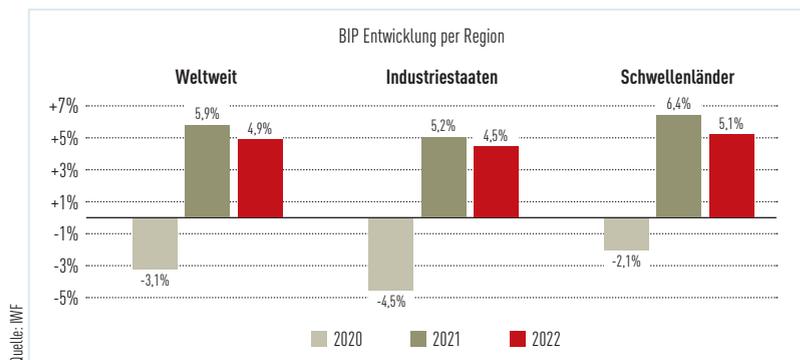
lich. Dadurch standen den rekordhohen Verschuldungsraten historische Tiefstände an Schuldendienst gegenüber. Ehrhardt: „Sollten die Zinsen aber steigen, wird sich dies konjunkturell bei Konsum und Investitionen massiv negativ auswirken. An den Aktienmärkten kommt dann auch zum Tragen, dass die Bewertungen historisch hoch sind und die Überinvestierung der Anleger in Aktien historische Extreme erreicht hat.“

Attraktive Aktien

Das klingt jetzt wirklich nicht überschwänglich optimistisch. Es scheint so zu sein, dass die Zeit des „Easy Money“ an den Börsen ein Ablaufdatum hat. Dennoch bieten Aktien als Sachwerte Inflationsschutz und werden festverzinsliche Anlagen bis auf weiteres ausstechen. Nur sollte man jetzt eben weniger auf breite Indizes bzw. passive Investments setzen, sondern auf aktiv gemanagte Fonds. Wer selbst Stock-Picking betreibt, wird wohl um die Kategorie Quality-Growth nicht herum kommen. Zwei spannende Titel aus dem Portfolio von Seilern-Experten Faherty sind Microsoft und Adobe: „Rund 90 Prozent des Geschäfts von Microsoft werden in der IT-Branche abgewickelt. Diese verzeichnet angesichts der klaren, langfristigen digitalen Treiber ein überdurchschnittliches Wachstum, das voraussichtlich bis weit in die Zukunft anhalten wird. Adobe ist eines der am schnellsten wachsenden Unternehmen in unserem Universum, wobei jedes Geschäftsfeld seinen Umsatz zweistellig steigert.“ Fazit: Die Zeiten werden härter, die guten Investmentmöglichkeiten gehen aber nicht aus. Auf den kommenden Seiten finden Sie attraktive Chancen rund um den Globus. >>



Globales Wachstum bleibt hoch



Der Konsumstau löst sich langsam auf: Im kommenden Jahr wird die globale Konjunktur deshalb zwar etwas abflauen, aber mit rund sechs Prozent noch immer kräftig ausfallen. Außer Omikron macht einen Strich durch die Rechnung.

Nicht unterschätzen!

In der Investorengemeinschaft spielt Europa schon seit langem nicht mehr die erste Geige. Schade, denn der „alte Kontinent“ verfügt über eine Vielzahl von hervorragenden Unternehmen, die in jedes Portfolio passen.

HARALD KOLERUS

”

„In Großbritannien bekommt man Qualitätstitel mit einem mittlerweile ungerechtfertigten Brexit-Discount.“

Markus Herrmann,
Fondsmanager bei Loys



”

„Die wichtigsten Länder unseres aktuellen Europa-Aktien-Portfolios sind Großbritannien, Frankreich und Deutschland.“

Thomas Romig, Multi Asset-Spezialist bei Assenagon



”

„Während europäische Aktien bei Anlegern nicht sehr beliebt waren, sehen wir für die Region viel Aufholpotenzial.“

Maximilian Anderl,
Anlagespezialist bei UBS



Internet-Giganten wie Google, Facebook oder Amazon sucht man in Europa zwar vergebens, dennoch finden sich interessante Investmentchancen. Markus Herrmann, Fondsmanager bei Loys, meint dazu: „Europa zeichnet sich dadurch aus, dass es aus vielen verschiedenen Ländern besteht, die jeweils ihre eigene Kultur und dementsprechende Stärken haben. In Staaten wie Frankreich oder Italien beispielsweise finden sich besonders viele Unternehmen, die von Kreativität leben, bspw. aus dem Mode- oder Mediensektor, in Skandinavien dominieren digitale Geschäftsmodelle und in Deutschland leben viele der Unternehmen vom Erfindergeist. Dies bietet die Grundlage für ein ausgewogenes Portfolio.“

Hohes Potenzial

Thomas Romig, Head of Multi Asset Portfolio-Management bei Assenagon, fügt hinzu: „Europa steht für einen weitgehend homogenen Wirtschafts- und Währungsraum, der besonders durch einen stabilen Rechtsrahmen glänzen kann. Zudem werden die positiven Zukunftsaussichten von dem konstant hohen Bildungsniveau sowie den hervorragenden Bildungsbedingungen unterstützt.“ Und Anlage-Experte Maximilian Anderl von UBS meint: „Während europäische Aktien bei Anlegern nicht die beliebteste Assetklasse war, sehen wir für die Region viel Aufholpotenzial, das von mehreren Treibern unterstützt wird.“ So haben laut Anderl europäische Aktien bereits aufgehört, Underperformance zu erzielen. Sie sind weiters günstig und werfen attraktive Dividendenrenditen ab. Auf makroökonomischer Ebene sollten wiederum die Fiskalausgaben unterstützend wirken, da der EU-Konjunkturfonds in Kraft tritt und die EZB länger als andere

Zentralbanken akkommodierend bleiben wird. Das BIP-Wachstum der Eurozone wird sich voraussichtlich 2022 über dem Trendniveau beschleunigen, während Europa auch höhere Nettogewinnrevisionen nach oben erfahren hat als die meisten anderen großen Regionen. Außerdem sieht der UBS-Experte die jüngste Schwäche als gute Kaufgelegenheit: „Sorgen im Zusammenhang mit stark steigenden Energiepreisen, Spitzenwerte der Frühindikatoren und Engagement in den chinesischen Märkten haben sich in letzter Zeit negativ auf die Performance der Region ausgewirkt und bieten einen attraktiven Einstiegspunkt in die Anlagelasse.“

Europaweit „zuschlagen“

Wenn man sich also für Europa entscheidet, auf welche Regionen sollte man setzen? Dazu Anderl: „Wir legen keinen allzu großen Fokus auf Länder, da wir viele europäische Unternehmen als international betrachten. Ein durchschnittliches europäisches Unternehmen erwirtschaftet mehr als 50 Prozent seines Umsatzes außerhalb des Kontinents. Daher konzentrieren wir uns auf die Aktienauswahl und bevorzugen Unternehmen, die in der Lage sind, mit globalen Mitbewerbern zu konkurrieren.“ Für Romig von Assenagon sind die wichtigsten Länder des aktuellen Europa-Aktien-Portfolios Großbritannien, Frankreich und Deutschland: „Auf Länderebene haben wir eine Selektion gemäß der aktuellen Marktkapitalisierung gewählt und uns innerhalb dieser Länderselektion mit besonderem Fokus auf Unternehmen im Small Cap-Bereich positioniert.“ Loys-Experte Herrmann gewährt ebenfalls Einblick in seine Portfolio-Aufstellung: „Die wichtigsten Länder sind



Großbritannien, Deutschland und Schweden. Diese drei Staaten gehören zu den Ländern, die die meisten börsennotierten Unternehmen stellen, folgerichtig nehmen sie ein hohes Gewicht in unserem Fonds ein. Daneben finden sich aber gerade in diesen historisch wirtschaftlich starken Ländern viele sehr gut aufgestellte Unternehmen. In Großbritannien bekommt man Qualitätstitel zudem mit einem mittlerweile ungerechtfertigten Brexit-Discount, was ein Investment noch attraktiver macht.“

Günstig bewertet

Ein weiterer Vorteil des „alten Kontinents“ laut Herrmann: „Europäischen Aktien sind etwas günstiger bewertet als in den vergangenen Jahren, gemessen an den amerikanischen Titeln sind sie mit einem deutlichen Abschlag versehen. Romig stimmt zu: „Aktuell weisen Europäische Aktien im globalen Vergleich eine der höchsten Risikoprämien aus, auch im historischen Vergleich sind diese aktuell sehr attraktiv bewertet. An dieser Stelle sind die Unterschiede sehr deutlich: Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis für nächstes Jahr liegt in Europa bei 16 und in den USA bei 22.“

Attraktive Aktien

Last but not least beherbergt Europa interessante Unternehmen. Anderl von UBS: „Es gibt einige Technologieführer mit Sitz in Europa wie ASML, die als Monopollieferant von Chipherstellungsausrüstungen für die Halbleiterindustrie agiert. Abgesehen von der Technologie verfügt Europa über andere Stärken wie den Luxusgütersektor, in dem LVMH nach wie vor ein dominierender Akteur ist.“ Innerhalb der Industrie haben laut dem Experten Unternehmen wie Schneider Electric aufgrund der hohen Markteintrittsbarrieren und ihrer starken Preissetzungsmacht einen Wettbewerbsvorteil. Wir investieren jedoch auch gerne in einige kleinere, aber innovative Unternehmen, die für einen langfristigen Wachstumskurs gut aufgestellt sind.“ Auch Herrmann hat spannende Titel parat: „Software AG ist ein deutsches IT-Unternehmen, das Software für den Datenaustausch und die Datenaggregation entwickelt. Im Cybersecurity-Bereich gehört die britische NCC Group zu den gefragtesten Anbietern weltweit und zählt unter anderem Microsoft, Google, Facebook und Zoom zu ihren Kunden.“ So kann man auch in Europa am High-Tech-Boom mitnaschen. <

Europa hat viel zu bieten: Besonders beliebt bei Investmentprofis sind Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Schweden.

EuroStoxx vs. MSCI World



Der Schwergewichtsindex EuroStoxx50 ist hinter den Weltaktienindex zurückgefallen. Experten sehen nicht nur deshalb Aufholpotenzial für europäische Börsen.

Monumentale Investments

Ein historisches Konjunkturpaket soll die Wirtschaft im „Land der unbegrenzten Möglichkeiten“ noch mehr auf Touren bringen. US-Aktien haben aber ohnedies hervorragend performt. Corona und Omikron zum Trotz.

HARALD KOLERUS



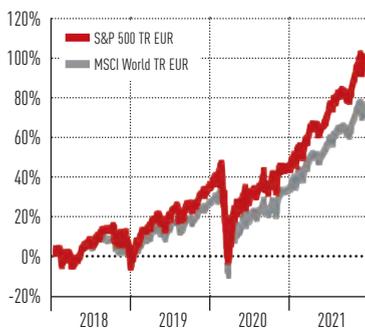
USA nach wie vor viele innovative Geschäftsmodelle entstehen, die später weltweit erfolgreich Anwendung finden.“

Outperformance geht weiter

Gute Voraussetzungen also, aber was spricht für eine Outperformance von US-Aktien in 2022? Dazu meint Daniel Schefer, Senior Portfolio Manager, ebenfalls von der Credit Suisse: „Seit 2010 hat der US-Markt (mit Ausnahme 2017) in jedem Jahr besser abgeschnitten als der globale Markt ex-USA. Die Treiber für diese Outperformance, nämlich die überdurchschnittliche Gewinndynamik und die hohen Kapitalrenditen von US-Firmen, dürften auch im nächsten Jahr intakt sein. So gesehen sollte die Outperformance bis zum Ende des Bullenmarktes weitergehen.“ Wobei man an dieser Stelle einwenden könnte, dass der amerikanische Börsenboom stark von den führenden Tech-Aktien getragen wurde. Sind diese Titel jetzt nicht schon überbewertet? Schefer: „Tatsächlich waren die großen Technologie- und Internet-Aktien die Haupttreiber der Performance. Wir beobachten jedoch, dass in allen Sektoren günstige Qualitätsaktien nach der langen Hausse kaum mehr zu finden sind. Generell nicht günstig heißt aber nicht, dass nicht weiterhin attraktive Titel zu finden sind, denn die Innovationskraft von US-Unternehmen stützt deren Wachstumsaussichten und Gewinndynamik nach wie vor. Aus dieser Sicht ist eine höhere Bewertung für führende Firmen durchaus gerechtfertigt.“ Die Credit Suisse selektiert mit ihrer Quality Growth-Strategie Unternehmen, die nachhaltig höhere Kapitalrenditen erwirtschaften können, signifikante Wettbewerbsvorteile aufweisen und demonstrieren, dass sie durch stetige Innovation ihr

Der breite US-Aktienindex hat im bisherigen Jahresverlauf rund 25 Prozent zugelegt, auf Sicht von drei Jahren waren es circa 80 Prozent plus. Eine reife Leistung. Wobei sich natürlich die Frage stellt, ob es in diesem atemberaubenden Tempo weitergehen kann?

S&P 500 vs. MSCI World



Sowohl kurz- als auch langfristig schlägt die US-Börse den MSCI World klar. Auch Omikron konnte den Trend nicht stoppen.

Weltweiter Vorreiter

Aber beginnen wir beim Grundlegenden: Was sind prinzipiell die Vorteile der USA als Investment-Region gegenüber anderen Ländern? Darauf antwortet Markus Pfister, Aktienspezialist für Quality Growth bei Credit Suisse Asset Management, dem GELD-Magazin: „Die Breite und Tiefe des US-Marktes sehen wir als gewichtigen Vorteil: Die Auswahl an liquiden Aktien, mit denen man ein neues Thema, einen Trend oder selektive Faktoren gezielt umsetzen kann, ist groß. Ebenso wichtig ist die Tatsache, dass in den



„In den USA entstehen innovative Geschäftsmodelle, die später weltweit erfolgreich Anwendung finden.“

Markus Pfister, Aktienexperte
Credit Suisse AM

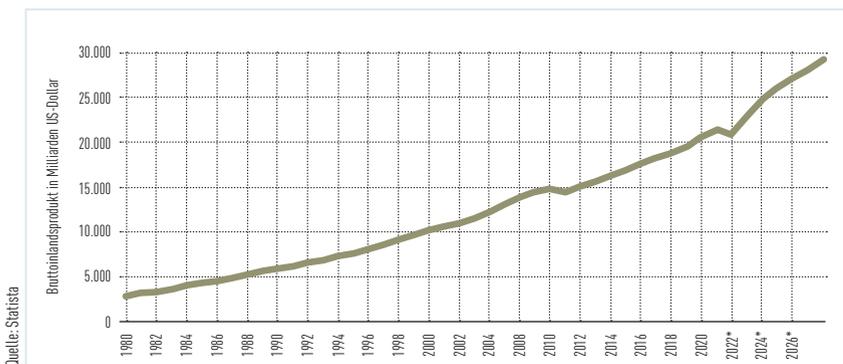
rentables Wachstum aufrechterhalten können. Für Quality-Growth und Bottom-up-Analysen ist auch die französische Investmentschmiede Comgest bekannt. So hat man etwa das Umsatzwachstum der Supermarktgiganten Costco und Walmart analysiert, wobei das sogenannte Humankapital als nicht klassische Finanzkennzahl eine wesentliche Rolle spielt. „Wir sind überzeugt, dass die Investitionen in Humankapital, die Costco seit vielen Jahren tätigt, einer der Gründe für sein beständig hohes Umsatzwachstum von drei bis sieben Prozent sind. Walmart dagegen hatte vor dem 2014 erfolgten Wechsel an der Firmenspitze zu wenig in die Schulung seines Personals und das Kundenerlebnis investiert. Dass sich Investitionen in Mitarbeiter auszahlen, hat man inzwischen auch bei Walmart er-

kannt: In den letzten fünf Jahren hat der Einzelhandelsriese fast 3,5 Milliarden Dollar in die Aus- und Weiterbildung seiner Belegschaft gesteckt.“ Investments in wahrhaft schwindelerregenden Dimensionen sieht wiederum Joe Bidens „Rescue Plan“ vor: Insgesamt werden 1,9 Billionen Dollar ausgeschüttet! Das ist natürlich ein Booster für die Wirtschaft, es bleibt nur zu hoffen, dass die Schuldenfalle nicht zuschnappt und die Gegenfinanzierung (höhere Unternehmensbesteuerung geplant) sich nicht als Schuss nach hinten erweist.

Überwiegend optimistisch

Alles in allem zeigen sich Investmentprofis jedenfalls gegenüber den USA optimistisch. So meint Peter Spijkman, Anlagestrategie bei Aegon Asset Management: „Innerhalb der entwickelten Märkte sind wir trotz höherer Bewertungen positiver für die USA als für Europa gestimmt. Wir ziehen es vor, uns auf strukturelle Veränderungen wie Digitalisierung und Automatisierung zu stützen. Auch Technologieunternehmen dürften langfristig schneller wachsen als die traditionellen Sektoren.“ Abschließend ein Blick auf die Prognosen der DWS zum S&P 500: Er könnte 2022 auf 5000 Punkte kommen. <

USA: BIP wächst kräftig



Die Wirtschaftsleistung der Vereinigten Staaten kann sich sehen lassen: Im heurigen Jahr soll es ein Plus von rund sechs Prozent werden. Für 2022 liegt die Prognose bei knapp vier Prozent. Diese Verlangsamung ist aufgrund der 2021er-Leistung durchaus logisch. Präsident Biden sorgt mit einem billionenschweren Hilfspaket für Unterstützung.

Das Billionen-Ding

Sagenhafte 1,9 Billionen Dollar ist das von Joe Biden geschnürte Konjunkturpaket schwer. Dabei wird sozusagen auf „Helicopter-Money light“ gesetzt, nämlich auf die einmalige Auszahlung von 1400 Dollar pro Person, wobei begüterte Haushalte ausgeschlossen sind. Laut der Hans-Böckler-Stiftung wird das amerikanische BIP durch das Hilfspaket 2021 um 2,9 Prozent und 2022 um 3 Prozent höher ausfallen als ohne diese Maßnahmen. Und in der „Zeit“ wurde folgende imposante Gleichung angestellt: „Würde man 1,9 Billionen Dollar in 20-Dollar-Noten aufeinanderlegen, hätte der Stapel in etwa die Höhe des Mount Everest.“ Man könne sich dafür aber auch alle Dax-Konzerne gleich zweimal kaufen, die gesamte öffentliche Verschuldung der Bundesrepublik Deutschland ablösen oder die jährliche Wirtschaftsleistung Italiens übernehmen. Kehrseite der Medaille: Der Schuldenberg wächst ins Unendliche.

Unschlagbares China?

Das Reich der Mitte ist der unangefochtene Platzhirsch unter den Emerging Markets. Unverwundbar ist China allerdings nicht, auch andere asiatischen Börsen und Volkswirtschaften sind mehr als einen Blick wert.

HARALD KOLERUS



Korea, Taiwan und Singapur. China ist und bleibt der wichtigste Markt in der Region und ist auch für uns von überdurchschnittlicher Bedeutung.“ Aber ist es nicht beunruhigend, dass Peking offensichtlich immer stärker in die Privatwirtschaft eingreift? Breitner: „Ja und Nein: Chinas Eingriffe gehen generell auch stark das Thema soziale Ungleichgewichte im Land an; ‚Common Prosperity‘ – also mehr oder minder ‚Reichtum für alle‘ – ist eines der wichtigsten Ziele der Regierung. Mittelfristig werden diese Maßnahmen aller Voraussicht nach zu einer größer werdenden Mittelschicht und damit auch zu einer generell steigenden durchschnittlichen Kaufkraft des chinesischen Konsumenten führen.“

Gewisse Besorgnis

Chantana Ward, Portfoliomanagerin des Comgest Growth Asia, meint zum Thema: „China macht etwa 15 Prozent unseres Portfolios aus, gegenüber 25 Prozent beim MSCI Asia Index. Wir arbeiten nach dem Bottom-up-Prinzip und wählen daher die Aktien aus, die für uns die attraktivsten Gelegenheiten darstellen. In China waren wir besorgt über die Verlangsamung des Wachstums, da die chinesische Regierung die Wirtschaft während des Covid-Zeitraums nicht stimuliert hat.“ Das regulatorische Umfeld war in den letzten Jahren eines der wichtigsten Risiken, die man laut dem Portfoliomanager in China im Auge behalten sollte: „Dies wird nun durch den Fokus der chinesischen Regierung auf die Verringerung der sozialen Ungleichheit im Land verstärkt. Wenn man jedoch analysiert, welche Sektoren die Regierung reguliert hat, war dies ziemlich rational: Bildung erschwinglich machen, Qualität verbessern und >>

Chinas Staatschef Xi Jinping ist ein Mann der kräftigen sowie blumigen Worte: „Solange wir auf eigenen Füßen stehen und selbstständig sind, daheim einen lebendigen Strom von Waren und Dienstleistungen aufrechtzuerhalten, werden wir unbesiegbar sein – egal wie die Stürme international wechseln.“ Nachsatz: „Niemand kann uns schlagen.“

Wichtigster Markt

Abgesehen vom typischen „Propaganda-Sprech“ ist China natürlich die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt und den USA als Nummer eins dicht auf den Fersen. Aber zumindest an den Börsen ist das Reich der Mitte nicht unschlagbar (siehe Grafik links). Wie wichtig ist China nun für eine Asien-Aktien-Strategie? Stefan Breitner, Leiter Research & Portfoliomanagement bei DJE, meint: „Die wichtigsten Regionen sind für uns derzeit Hongkong/China, Japan,

Hang Seng vs. MSCI World



Die Hongkonger Börse ist hinter der Entwicklung der globalen Märkte zurückgeblieben. China wird unter anderem durch Eingriffe in die Privatwirtschaft belastet.

Asien – ESG-Standards setzen sich durch

Asien und China sind gut unterwegs, wenn es um die Umsetzung von ESG-Kriterien in Unternehmen geht. Darüber hinaus zeigt der Kontinent der Extreme dem Westen, wie Corona in den Griff zu bekommen ist.

Herr Amstad, Sie leben seit 15 Jahren in Singapur. Wie funktioniert hier der Alltag? Wie gehen die Menschen hier mit Covid um?

Singapur ist ein hochzivilisiertes Wirtschafts- und Finanzzentrum. Die Menschen verhalten sich hier sehr diszipliniert. Maskentragen ist ein Standard, den niemand in Frage stellt. Ganz anders in den USA, wo die Individualität des Einzelnen geradezu zelebriert wird und vielfach zum Selbstzweck entartet, wie ich meine. Es stimmt natürlich, die meisten Länder in Asien, allen voran China, sind keine Demokratien. Doch auf der anderen Seite sind die Errungenschaften der kommunistischen Partei in China nicht zu übersehen: Die Lebenserwartung der Menschen konnte in den letzten Jahrzehnten verdoppelt werden, was in gleicher Weise für das GDP gilt.

Das klingt ja alles sehr positiv. Doch wie steht das im Einklang mit den wirtschaftlichen Restriktionen, die im letzten Jahr in China spürbar geworden waren?

China repräsentiert eine bedeutende Wirtschaftsmacht, die nach marktwirtschaftlichen Gesichtspunkten funktioniert, doch darf man nicht vergessen, dass politisch die kommunistische Partei das Sagen hat. Im Interesse des Staates stehen mittelgroße Familien, die sich finanziell und bildungsmäßig im „Mittelfeld“ bewegen. In China muss niemand mehr verhungern, doch eine Schicht der Superreichen stellt ebenfalls kein politisches Wunschbild dar. Deshalb wurde der Bildungssektor zurückgefahren, um mehr in Richtung „goldene Mitte“ gehen zu können. In gleicher Weise wird der Immobiliensektor kontrolliert, um Marktüberhitzungen und die Bildung von Blasen zu verhindern.

Im Bereich ESG nimmt abrdn seit Jahren eine führende Stellung speziell in Asien ein und gründete 2021 das APAC Institut zur Förderung des Nachhaltigkeitsgedankens. Wie kam es dazu?



Donald Amstad, Global Head of Client Growth, abrdn

Das ist richtig. abrdn verfügt seit 1992 über ein Büro in Singapur. Asien im Ganzen gesehen, ist traditionell ein Kontinent der Umweltsünder. Nirgends kann der Smog so dicht sein, wie in Shanghai oder in Peking. Gleichzeitig wächst jedoch das Bewusstsein vieler Menschen, vor allem von Entscheidungsträgern in Unternehmen, dafür, dass Veränderungen notwendig sind. Aus diesem Grund haben wir das APAC Nachhaltigkeits-Institut gegründet, das René Bühlmann leitet. Ziel des Institutes ist es, nachhaltiges Investieren im asiatisch-pazifischen Raum voranzutreiben und proaktiv mit politischen Entscheidungsträgern zusammenzuarbeiten, um den ESG-Rechtsrahmen der Region mitzugestalten. Anleger sollen die Gewissheit haben, mit ihrem finanziellen Engagement das Net Zero-Ziel zu unterstützen, ESG-Aspekte in alle Investitionen zu integrieren und engagierte Eigentümeraktivitäten zu unterstützen. Eine Strategie, die abrdn beim Management seiner Asienfonds seit langem bereits lebt und aktiv unterstützt, etwa durch regelmäßige Kontakte mit Managern der Unternehmen.

Werfen wir zum Abschluss kurz einen Blick auf die große Politik: Wie beurteilen Sie das Verhältnis von China und den USA aktuell?

Das Wort „unterkühlt“ trifft es wohl am besten. China reagierte so lange positiv auf die aktuelle US-Politik, bis Biden Taiwan zum Online-Demokratie Gipfel einlud. Xi Jinping ist überzeugt, dass das demokratische Taiwan auf lange Sicht wieder ein Teil Chinas werden sollte und dass die USA sich aus diesem Prozess heraushalten sollte. Sollten die USA gar eine militärische Intervention planen, müssten sie mit einem massiven Gegenschlag Chinas mit verheerenden Folgen rechnen. Doch gehe ich auch davon aus, dass die USA ihre Interessen langfristig zurücknehmen werden.

www.abrdn.com/de



„Wir haben Positionen in den dynamischen Technologieunternehmen TSMC und ASML Holding.“

James Thom, Senior Investment Director Asian Equities von abrdn



„In China waren wir über die Verlangsamung des Wachstums besorgt.“

Chantana Ward, Portfoliomanagerin des Comgest Growth Asia



„China ist und bleibt der wichtigste Markt in der Region und ist auch für uns von überdurchschnittlicher Bedeutung.“

Stefan Breintner, Leiter Research & Portfoliomanagement bei DJE



die Kosten von Gesundheitsdienstleistungen senken, die vorherrschenden Internetplattformen regulieren, und Spielsucht bekämpfen.“ Dir Comgest-Expertin vertritt die Meinung, dass Unternehmen, die bei der Bewältigung der Bedenken der Aufsichtsbehörden an vorderster Front standen, gute Anlagekandidaten sind, „zu denen Tencent und Netease in unserem Portfolio gehören. Wir haben auch in Lepu Medical investiert, einen führenden Anbieter von Medizinprodukten für Herz-Kreislauf-Erkrankungen, der dank seiner innovativen Produkte ein überdurchschnittliches Wachstum in der Branche erzielt.“

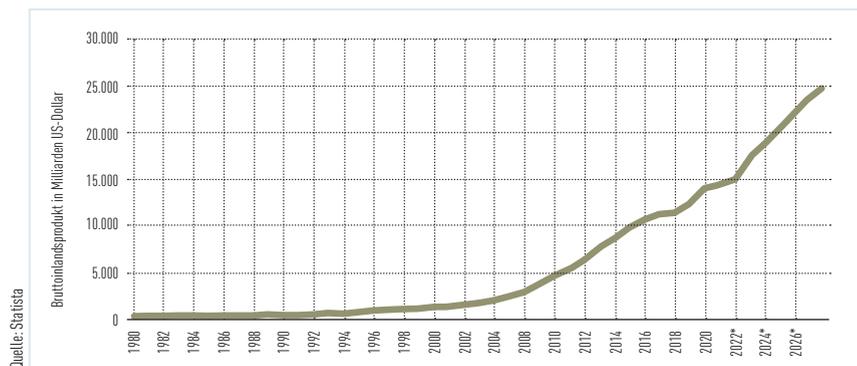
Steigender Wohlstand

Auch James Thom, Spezialist für asiatische Aktien bei abrdn, zeigt sich optimistisch: „Trotz einer Verlangsamung in diesem Jahr bleiben wir für Chinas Wachstumsaussichten zuversichtlich. Nämlich, dass die Urbanisierung und der steigende Wohlstand der Mittelschicht die Nachfrage nach hochwertigen Gütern und Dienstleistungen ankurbeln werden. Denken Sie daran, dass ein Großteil der Wachstumsverlangsamungen Chinas aufgrund von Beschränkungen im Immobilien- und Energiesektor und dem gemeinsamen Wohlstandsschub selbst auferlegt sind. Behörden können die Politik lockern; sie haben Hebel zum Ziehen, falls die Bedingungen weniger stabil werden.“

Spannende Titel

Aber natürlich besteht Asien nicht nur aus China, Thom führt aus: „Beim Aufbau von Portfolios ist Diversifikation entscheidend. Banken in Singapur haben das Potenzial, im Laufe der Zeit Gewinne und Dividenden zu erzielen, während der pan-asiatische Lebensversicherer AIA gut positioniert zu sein scheint, um vom steigenden Wohlstand Asiens zu profitieren.“ Auch Namen im chinesischen Sektor für erneuerbare Energien wie Longi Green Energy Tech, Nari Tech und Sungrow Power steht der Experte positiv gegenüber. „Darüber hinaus sehen wir ausgewählte Gelegenheiten für Investoren im asiatischen Halbleitersktor. Wir haben Positionen in den dynamischen Technologie-Unternehmen TSMC und ASML Holding, die eine gute Erfolgsbilanz und klare Sicht auf zukünftiges Wachstum aufweisen“, so Thom. Comgest-Expertin Ward gefällt zum Beispiel Netease, einer der führenden Videospiel-Publisher in China: „Er hat langjährige Erfahrung in der Entwicklung guter Inhalte und zieht seine Wettbewerbsvorteile aus der Größe, Kreativität und der Nutzung von (Big) Data zur Stimulierung der Benutzeraktivität.“ In Japan sind für die Portfoliomanagerin zum Beispiel Recruit Holding (Personalbeschaffung, Human Resources-Technologie, Medienlösungen) und Keyence (ausgeklügelte Sensorentechnik) spannende Unternehmen. <

China: Wirtschaft hält langfristig Kurs



Chinas Wirtschaftsleistung erreichte im Jahr 2020 mit umgerechnet rund 14,8 Billionen Dollar einen neuen Rekordwert. Für 2021 wird das BIP auf rund 16,8 Billionen Dollar prognostiziert. Sprich: Die atemberaubenden Wachstumsraten der vergangenen Dekaden sind zwar vorüber, es geht aber noch immer solide bergauf.

2022 – Die Rückkehr der Inflation

Als Corona im März 2020 ausbrach, konnte niemand wissen, welche Folgen die Krankheit für die Menschen und die Wirtschaft haben wird. Dementsprechend heftig haben die Märkte reagiert.

Zwar konnte das beherzte Eingreifen von Staaten und Notenbanken eine globale Wirtschaftskrise verhindern und die Märkte schnell wieder stabilisieren, dennoch reagieren die Investoren, wie die Marktschwankungen nach dem Auftreten der Omikron-Variante zeigen, auch heute noch nervös. Was die Volatilität an den Märkten weiterhin hoch bleiben lässt. Auch nach fast zwei Jahren im „Corona-Modus“ lassen sich die gesamten Auswirkungen dieser Krise noch nicht abschätzen, denn noch immer gibt es Lieferengpässe, die die gesamtwirtschaftliche Entwicklung weltweit belasten. Hinzu kommen Ängste vor einer weiter ansteigenden Inflation, die zu steigenden Zinsen und damit fallenden Kursen bei Anleihen führen könnten. Auch die Entwicklungen in Weißrussland und der Ukraine haben das Potenzial, eine größere Krise auszulösen. Aufgrund dieser unsicheren Gesamtlage lassen sich die möglichen Entwicklungen an den Börsen für 2022 nur schwer vorhersagen.

Schwieriger Ausblick

Die Regierungen und Notenbanken in den Industrienationen versuchen weiterhin die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie klein zu halten. Um die nötigen Mittel dafür zur Verfügung stellen zu können, haben sich die Staaten in einem Ausmaß verschuldet, das vor der Pandemie fast undenkbar gewesen war. Gleiches gilt für die Notenbanken, die zur Unterstützung der Wirtschaft Anleihekaufprogramme aufgelegt haben, während gleichzeitig die ohnehin schon niedrigen Zinsen weiter gesenkt wurden. Dieser Zyklus könnte aufgrund der gestiegenen Inflationsraten 2022 zu Ende gehen. Als Reaktion auf die Teuerung erwarten viele Investoren, dass die Zinsen, insbesondere in den USA, anziehen werden. Allerdings müssen die Notenbanken bei möglichen Zinssteigerungen sehr vorsichtig agieren, damit die Wirtschaft sich weiter erholen und so das Wachstum weiter ankurbeln kann. Dies gilt insbesondere für die EZB, denn sie steht vor der Aufgabe, die unterschiedlichen Verschuldungsgrade und Wachstums-



Detlef Glow, Head of Refinitiv Lipper EMEA Research

szenarien in den einzelnen Euro-Staaten bei ihren Entscheidungen berücksichtigen zu müssen. Anleger müssen beachten, dass die lockere Geldpolitik der Notenbanken dazu geführt hat, dass die Bewertungen vieler Aktien als sehr ambitioniert erscheinen, wodurch die Aktienmärkte im Falle einer Zinserhöhung ein hohes Rückschlagrisiko aufweisen.

Niedrige Rendite

Dies gilt auch für den Bereich der festverzinslichen Wertpapiere. Das niedrige Niveau der Renditen von Staatsanleihen aus den Industrienationen hat in Kombination mit den – durch die hohe Nachfrage gesunkenen – Risikoaufschlägen bei Unternehmensanleihen dazu geführt, dass die unternehmensspezifischen Risiken bei vielen dieser Bonds dem Investoren nicht in Form entsprechend höherer Zinsen vergütet werden. Somit könnten Anleger, die auf festverzinsliche Wertpapiere setzen, 2022 die Verlierer werden, denn wenn die Zinsen nicht steigen, vernichtet die Inflation die Zinserträge und Teile der Substanz. Sollten die Notenbanken auf die Inflation reagieren und die Zinsen anheben, fallen die Preise der Anleihen in ihrem Portfolio. Dementsprechend sollten Anleger ihre Portfolios auch 2022 – mit Blick auf ihre Risikotragfähigkeit – neutral ausrichten, um von einem möglichen weiteren Anstieg der Wertpapiermärkte profitieren zu können. Gleichzeitig sollten sie Risikofaktoren – wie Übergewichtungen in einzelnen Titeln oder Märkten – reduzieren, um eine höhere Diversifikation zu erreichen. Ein Teil der Verkaufserlöse sollte in der Kasse bleiben, um auf mögliche Rückschläge an den Märkten mit Nachkäufen reagieren zu können. Das Risikobudget des Portfolios sollte in Richtung Aktien allokiert werden, da die Risiken aus Anleihen aufgrund der niedrigen Verzinsung nicht mehr ausreichend kompensiert werden. In dem derzeitigen Szenario sollten auslaufende Anleihen nicht ersetzt werden und das Geld ebenfalls in der Kasse gehalten werden. Der Aufbau einer größeren Kassenposition ist eine gute Möglichkeit, das Risiko in einem Portfolio zu reduzieren.

www.lipperleaders.com

Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt dient nur der Information. Es handelt sich hierbei nicht um eine Anlageempfehlung. Anleger sollten in Bezug auf Anlageentscheidungen für ihr Portfolio immer mit einem Anlageberater sprechen. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Refinitiv.

Die Top-Branchen

2021 war das Jahr der Zykliker. Wachstumsunternehmen aus den Sektoren Gesundheit (Health Care), Technologie und Umwelt/Ökologie blieben hinter traditionellen Industriebranchen zurück. Das sollte sich 2022 nicht wiederholen.

WOLFGANG REGNER

Wachstumsbranchen, also Growth-Aktien, konnten ihre jahrelange Outperformance gegenüber zyklischen Substanzwert-Titeln nicht weiter ausbauen, sondern fielen zurück. Das heißt aber nicht, dass Anleger Kursverluste hinnehmen mussten – ganz im Gegenteil. Der US-Technologieindex Nasdaq konnte immerhin einen Wertzuwachs von über 20 Prozent auf Jahressicht verbuchen. Das kann sich immer noch sehen lassen. Auch der MSCI Healthcare-Index verzeichnete relativ gesehen eine Underperformance, doch absolut betrachtet muss sich auch der Gesundheitssektor mit über 16 Prozent Wertsteigerung nicht verstecken. Deutlicher blieb allerdings der Bereich Ökologie hinter seinen Konkurrenten aus anderen Branchen zurück.

Technologie mit neuen Rekordhochs

2021 lief es für die großen US-Tech-Riesen durchaus gut, in einigen heißgelaufenen Segmenten allerdings, wie z.B. Spezialsoftware, Wasserstoff-Technologie und Künstliche Intelligenz kam es zu stärkeren Rückschlägen. Doch wie sieht es für 2022 aus? Im Technologiebereich findet man noch immer viele strukturelle Gewinner, Beispiel Cloud: Durch Software as a Service (SaaS) wird das traditionelle Modell der Software-Lizenzen z.B. bei betriebswirtschaftlicher Software durch ein Abo-Modell längerfristig ersetzt. E-Commerce-Anbieter wiederum machen den Zwischenhandel von Groß- über Klein- händler zum Konsumenten überflüssig und sie rich-

Christian Lach, Fondsmanager
BB Adamant Biotech

„Die gar nicht so neue mRNA-Technologie wird für die Krebsforschung interessant.“



ten sich direkt an die privaten Verbraucher. Gleiches gilt für jene Internet-Technologiefirmen, die sogar unter der Pandemie zu leiden hatten, wie etwa die digitalen Reiseplattformen oder Anbieter von digitalen Services wie z.B. Car-Sharing-Anbieter. Die Tech-Riesen werden auch wegen neuer regulatorischer Auflagen nicht mehr so rasch wie bisher wachsen können. „Sie werden daher in neue Bereiche expandieren, wo wir deshalb gute Investmentchancen sehen, wie bei virtueller Realität, MetaVerse, Big Data und Infrastruktur. wie abonnentenbasierte digitale Medienfirmen, E-Commerce-Anbieter, Multi-Channel-Ausrüster und Fintech-Unterneh-

men“, meint Lei Qiu, Portfolio Managerin des AB International Technology. Ein zweiter Fondstipp ist der Franklin Technology Fund.

Ökologie: Achtungserfolg

Die COP26, also die große UN-Klimakonferenz, konnte nach zähem Ringen doch einige bemerkenswerte Resultate präsentieren: Erstmals in der Geschichte der Klimakonferenzen haben sich die Teilnehmerstaaten auf eine beschleunigte „schrittweise



Reduzierung“ der Kohleverbrennung verständigt. Zudem enthält die Abschlusserklärung auch die Forderung, „ineffiziente Subventionen für Öl und Gas“ zu reduzieren. Alle 27 Mitgliedsstaaten haben sich verpflichtet, die EU bis 2050 zum ersten klimaneutralen Kontinent zu machen. Allerdings: China ist für 28 Prozent der globalen Emissionen verantwortlich, die USA für 14 Prozent und Europa nur für neun Prozent. Die Regierung in Peking hat nun versprochen, den Höhepunkt der Kohlenstoffemissionen bereits vor 2030 zu erreichen. Auch Peking setzt zunehmend auf erneuerbare Energiequellen. China ist der größte und am schnellsten wachsende Markt für Elektroau-



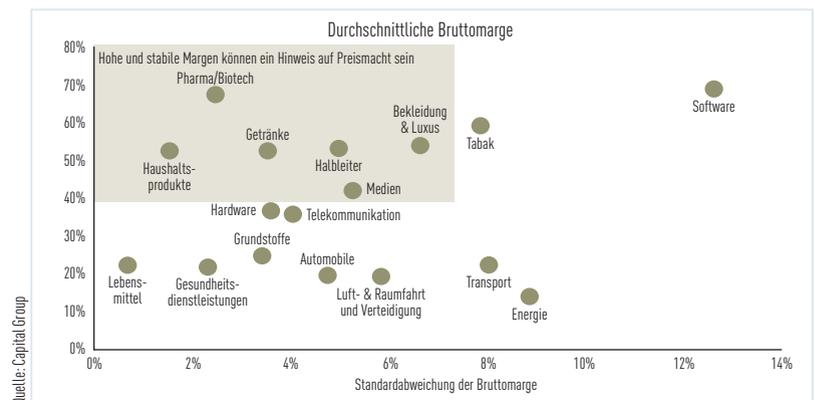
„Wir setzen auch auf den Bereich Recycling. Dieser profitiert von höheren Rohstoffpreisen.“
Alexander Funk, Fondsmanager
Ökoworld Klima

tos weltweit. Bis 2030 sollen 40 Prozent aller verkauften Neuwagen in China mit Bio-Energiequellen betrieben werden. Fondstipp: Ökoworld Klima.

Gesundheit: Stabiles Wachstum

Performancemäßig liegt der Health Care-Sektor vielleicht etwas zurück, doch mittelfristig verzeichnet er das stabilste Wachstum gegenüber zyklischeren Sektoren. Diese Vorzüge sollte die Gesundheitsbranche auch 2022 ausspielen können. „Eine spannende Entwicklung sehen wir auf dem Gebiet der Präzisionsonkologie. Die meisten neuen Therapien zielen darauf ab, die Aktivität von Proteinen zu blockieren, die zum Tumorwachstum beitragen. Der menschliche Körper synthetisiert rund 20.000 Proteine, und ca. 600 von ihnen sind für verschiedene Krebsarten funktionell wichtig. Da ein Tumor ohne diese Proteine nicht funktionieren kann, ist ihre vollständige Blockade eine gute Strategie, um die Krankheit zu bekämpfen. Krebszellen können aber auch mit Antikörpern selektiv angegriffen werden“, erläutert Malgorzata Kluba, Biotech-Analystin bei Candriam. Spannend ist auch die Gen-Editierung. Hier wird ein Gendefekt dauerhaft beseitigt, indem fehlerhafte Sequenzen aus der DNA herausgeschnitten und durch neue Fragmente mit dem korrekten genetischen Bauplan ersetzt werden. CRISPR Therapeutics ist mit klinischen Studien bei genetischen Bluterkrankungen am weitesten fortgeschritten und Intellia hat Ende Juni sehr erfolgreiche Daten für die allererste in vivo-Genkorrektur mit der Genschere zeigen können. Fondstipp: Fidelity Global Health Care. >>

In einigen Branchen gibt es ein größeres Potenzial für Preismacht als bei vielen Nachzüglern



Die Statistik ist eindeutig. Health Care und Technologie (inklusive Medien) erzielen die höchsten Gewinnmargen weltweit. Außerdem sind die Gewinne in diesen beiden Branchen sehr stabil, wie ein Blick auf die Standardabweichung der Margen zeigt.

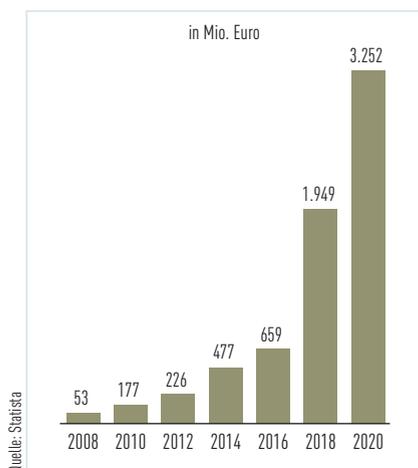
Die Technologie-Billionäre

Die Digitalisierung schreitet immer rascher voran, auch als Folge der Corona-Pandemie. Wir haben die Anlagestrategien von Top-Fondsmanagern unter die Lupe genommen und geben einen Ausblick für 2022.

WOLFGANG REGNER



Umsatz In-Game-Käufe Deutschland



Gaben Kunden 2008 für In-Game-Käufe bei Videospiele lediglich 53 Millionen Euro aus, lag der Umsatz 2020 bei 3,2 Milliarden Euro.

Das Jahr 2021 bescherte dem Technologiesektor eine schöne Performance. Zwar gerieten einige Branchensegmente, die von der Corona-Pandemie 2020 noch profitiert hatten, wegen der (zu) hohen Erwartungen etwas unter Druck (z.B. Spezialsoftware, Reiseplattformen), sonst war der Aufschwung jedoch durchaus bemerkenswert. Einige Technologiekonzerne erreichten eine Marktkapitalisierung von über einer Billion Dollar. Unter den Top Ten der wertvollsten Unternehmen befinden sich fünf Tech-Riesen: an der Spitze Apple, mit über zwei Billionen Dollar Marktwert, dahinter folgen Microsoft, Amazon, Alphabet und Facebook (die neue Meta). Deren Marktgewicht in verschiedenen Indizes (Nasdaq 100 oder S&P 500) erreichte luftige Höhen, wie auch schon im Jahr 2000, kurz vor dem Platzen der Internetblase. Im marktbreiten US-Aktienindex

S&P 500 stieg das Gewicht der Tech-Player auf über 30 Prozent. Allerdings gibt es einen wesentlichen Unterschied: Im Gegensatz zur Internetblase generieren die heutigen Marktschwergewichte Milliarden Gewinne und sind hochprofitabel.

Was läuft am besten?

Lei Qiu, Portfolio Managerin des AB International Technology Portfolio, nennt die Tech-Segmente mit dem stärksten Wachstum: „Wir setzen auf die Anbieter der digitalen Infrastruktur wie Halbleiter und Kommunikations-Ausrüstung, welche die Verarbeitung von Daten beschleunigen. Besonders attraktiv schätzen wir das Segment Internet der Dinge ein, welches die Basis für die Künstliche Intelligenz (KI) darstellt. Dazu kommen auch Player im Bereich Netzwerksicherheit. Weiters spielen die Automation und Robotik eine Schlüsselrolle. Das



„Wir investieren nicht nur in Tech-Riesen, sondern auch in aufstrebende Innovatoren.“

Tony Kim, Fondsmanger
Blackrock

gilt auch für Softwareanbieter, die das Daten- und Sicherheitsmanagement besser strukturieren können und die anrollende Datenlawine besser managen. Auch der Klimawandel birgt Investmentchancen in der Technologie, wie etwa in den Bereichen E-Mobilität, erneuerbare Energien und Batterielösungen. Auch in der Abfallwiederverwertung sehen wir große Chancen.“ Zu nennen ist zudem der Plattform-Netzwerk-Effekt, der zu einer starken Konzentration der Tech-Marktkapitalisierung auf wenige große Anbieter geführt hat.

Strukturelle Gewinner

Hyun Ho Sohn, Fondsmanger des Fidelity Global Technology, konzentriert sich auf langfristige Investmentchancen bei strukturellen Gewinnern der Techbranche, vor allem aus den Bereichen E-Commerce, E-Entertainment wie Streaming und Online-Computerspiele, aber auch Cloud Computing und Unternehmens-IT-Services. Das „Smart Manufacturing“ (Automatisierung und Digitalisierung der Produktion) ist aussichtsreich. „Der 5G-Rollout birgt Wachstumchancen für Telekomausrüster und für Anbieter von Konsumentenservices und 5G-Endgeräten für Privatkunden. Er ist ein Wachstumstreiber für die Halbleiterbranche. Neue Mobilfunkchips müssen schneller laufen und weniger Wärme erzeugen als die frühere Generation bei 4G. Die gesamte E-Mobilitäts-Wertschöpfungskette bietet Anlagemöglichkeiten. Auch KI spielt eine immer größere Rolle. Aufgebaut wurden auch Positionen bei Softwarefirmen, die Unternehmen bei Digitalisierungsprojekten unterstützen. Viele dieser Werte waren keine Pandemie-Gewinner, profitieren nun aber davon, dass sich der coronabe-

dingte Nachfragestau wieder auflöst“, sagt Sohn.

Gaming & Entertainment

Ebenfalls weniger gut lief es 2021 im Entertainment- und Gaming-Bereich, da die Userzahlen nicht mehr ganz so stark anwachsen. Dennoch bleibt dieses Freizeit-Segment der Technologie interessant. Das Wachstum ist weiterhin hoch (siehe Grafik). Ein gutes Anlagevehikel stellt der VanEck Video Gaming & eSports ETF dar (ISIN IE00BYWQWR46). Mikko Ripatti, Manager des DNB Technology, investiert derzeit nur sehr selektiv. „Es gibt einige Tech-Segmente, die heiß gelaufen sind, wie etwa Spezial-Software oder die Blockchain. Uns gefallen etwa die europäischen Telekommunikationsanbieter, da es hier ein großes Konsolidierungspotenzial gibt. Auch beim Management sind manche dieser Player top aufgestellt. So etwa die britische Vodafone oder die Deutsche Telekom. Noch besser ist für uns Nokia gelaufen. Untergewichtet haben wir z.B. Apple“, erklärt Ripatti. Angesichts der Schnelligkeit, mit der Disruptionen, also Marktveränderungen durch Innovationen, stattfinden, ist Flexibilität Trumpf.

Disruption immer & überall

Wettbewerbsvorteile können rasch erworben, aber auch wieder verloren werden. „Daher achten wir darauf, nur in jene Unternehmen zu investieren, deren High-Tech-Produkte den Kunden Marktvorteile verschaffen, die auch längerfristig erhalten bleiben. Diese Technologiefirmen profitieren von echten Megatrends, also säkularen und längerfristigen Marktveränderungen“, schließt Christian Preussner, Investment-spezialist bei JP Morgan. <

INTERVIEW



Lei Qiu, Portfolio
Manager AB Int.
Technology

Welche Investmentstrategie verfolgen Sie?

Uns gefallen innovative Themen und Trends, die sich am unteren Beschleunigungspunkt einer S-Kurve befinden, also starkes Wachstum vor sich haben. Dabei setzen wir auf disruptive Geschäftsmodelle, die ganze Tech-Segmente transformieren und große Zielmärkte haben. Wir glauben, dass ein Growth-Anlagestil im Technologiebereich die besten Resultate liefern kann, gerade jetzt, wo zahlreiche Innovationen neue Märkte erschließen können. Allerdings achten wir auch darauf, dass nicht nur das Wachstum, sondern auch die Profitabilität stimmen.

Aber Growth-Titel sind doch zuletzt unter Druck geraten ...

Die gegenwärtigen Lieferkettenprobleme und der Mangel an qualifizierten Mitarbeitern sowie steigende Kosten als Folge der in der Corona-Krise reduzierten Kapazitäten zwingen viele Unternehmen dazu, in Technologien zu investieren, welche die Produktivität und Effizienz steigern können. Besonders stark sind die Wachstumstrends dabei in der Automobil-, der Einzelhandels- (durch den E-Commerce) sowie der Logistikbranche. Hier werden die Kostenstrukturen radikal optimiert.

Biotech mit Aufholpotenzial

Im laufenden Jahr haben selbst breit aufgestellte Health Care-Fonds deutlich underperfromt. In besonderem Maße gilt dies für das Segment Biotechnologie. Die Belastungsfaktoren sollten 2022 wieder abflauen: damit gibt es Aufholpotenzial.

WOLFGANG REGNER

Kurzfristig zu denken hat sich für Anleger in der Medizin noch nie ausgezahlt. Selbst angesichts einiger Belastungsfaktoren stimmt die Investmentstory auf mittlere Sicht. „In der medizinischen Biotechnologie sehe ich drei bedeutende Wachstumsbereiche: die mRNA-Technologie, die Präzisionsmedizin sowie Gen Editing. Über Covid hinaus könnten mRNA-basierte Vakzine und Therapeutika auch in vielen anderen Indikationen, wie zum Beispiel zur Krebstherapie, eingesetzt werden“, sagt Mario Linimeier, Fondsmanager des Medical BioHealth. Alnylam hat einen Ansatz entwickelt, um die Auswirkungen schädlicher Gene mit Hilfe der RNA-Interferenz (RNAi) wirksam zu reduzieren und ihr Fortschreiten zu verhindern. Hier wird die krankheitsverursachende RNA durch komplementäre RNA-Schnipsel außer Gefecht gesetzt. Der zweite wichtige Wachstumsbereich ist die Präzisionsmedizin, die eine maßgeschneiderte Behandlung ermöglicht. Das erhöht die Effizienz und auch die Wirksamkeit dieser Therapien.

Onkologie-Meilensteine

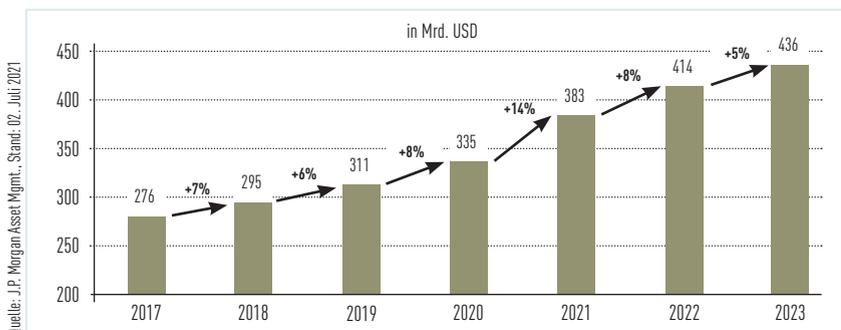
Das klassische Therapiefeld ist die Onkologie. „Zum Beispiel ist die Entwicklung des krebspezifischen Präparats Lumakras ein Meilenstein in der personalisierten Medizin. Rund ein Viertel aller Patienten mit nicht-kleinzelligem Lungenkrebs sind von Tumoren mit KRAS-Mutationen betroffen. Bis dato galten solche Krebszellen als therapieresistent. Das dritte vielversprechende Gebiet ist Gen Editing. Hier werden molekulare Scheren (auch Genschere genannt) genutzt, um das menschliche Genom (DNA) zu verändern und damit lebensbedrohliche Erkrankungen potenziell zu heilen. Das Biotech-Unternehmen Intellia publizierte erste positive klinische Daten bei der Stoffwechselstörung Amyloidose, bei der es zu toxischen Ablagerungen im Körper kommt. Das krankheitsverursachende Protein konnte mittels Genschere um ca. 50-90 Prozent reduziert werden“, erklärt Linimeier. Und die große Stärke des gezielten Gene-Editing-Verfahrens liegt ebenfalls an der hohen Präzision: Hier wird das defekte Gen direkt im Körper repariert, ohne die Einbringung von externem Genmaterial.

„Nur kosteneffiziente Medikamente werden in Zukunft von den Krankenkassen übernommen.“

Anne Marden,
Fondsmanagerin JP Morgan



Stabile Gewinnzuwächse im Global Healthcare-Sektor



Global Health Care gehört zu den defensiven Branchen, deren Umsätze selbst bei schwacher Konjunktur zumindest leicht wachsen. Daher blieben die Gewinne des Gesundheitssektors bisher von Covid-19 relativ unbeeinträchtigt. 2022 sollte wieder ein gutes Jahr werden.

Wachstumsthemen für 2022

Vinay Thapar, Portfoliomanager des AB International Health Care Portfolio, hat drei Investmentthemen identifiziert, die Marktopportunitäten eröffnen. „Erstens die Diagnostik. Frühzeitiges Testing wird eine Schlüsselrolle bei der möglichst frühen Diagnose von Erkrankungen spielen. Wir glauben, dass z.B. Krebs mittels spezieller Bluttests in einem früheren Stadium diagnostiziert werden kann. Derzeit gibt es noch keine derartigen Tests. Dazu kommt das sequenzierte menschliche Genom, das uns da-



bei helfen wird, neue Angriffspunkte gegen Krankheiten und damit auch Therapien und Medikamente zu erforschen. Zweitens erachten wir das Health Care-Segment minimalinvasive Therapien und Robotik für interessant. Kleinere OP-Wunden, weniger Komplikationen und schnellere Genesung helfen mit, im Gesundheitswesen die Effizienz zu verbessern. Dabei kommen OP-Roboter ins Spiel, die um ein Vielfaches genauer arbeiten als Chirurgen bzw. diesen dabei helfen, deutlich präziser zu operieren. Das ermöglicht es auch den Kliniken, mehr Patienten aufzunehmen. All diese innovativen Methoden und therapeutischen Ansätze helfen auch dabei, Kosten im Gesundheitswesen zu senken und die Profitabilität nicht nur der Health Care-Unternehmen zu steigern. Drittens das Vordringen neuer Technologien in die Health Care-Branche. Bisher war dieser Sektor ein Nachzügler bei der Einführung neuer High-Tech-Methoden. Das hat sich schlagartig geändert, z.B. mit Telemedizin. Sie ermöglicht es, Ärzte per Smartphone oder Video zu konsultieren, ohne stundenlanges Warten in überfüllten Ambulanzen in Kauf nehmen zu müssen.“

Innovation ist Trumpf

Alex Gold, Fondsmanager des Fidelity Global Healthcare Fund, ist vor allem von den Sub-Segmenten Life Sciences-Ausrüstung und Gesundheitsdienstleistungen überzeugt. Dazu zählen die Diagnostik und

Anbieter von Kapazitäten für die Medikamentenentwicklung und -herstellung. Fundamental sind diese sehr attraktiv, vermeidet man mit solchen Investments die binären Risiken (Erfolg oder Rückschlag), mit denen die Forschung nach neuen Therapien verbunden ist. Diese Bereiche haben in der Corona-Pandemie mit ihrem Angebot an Covid-19-Tests sowie Zusatzstoffen einen echten Boom erlebt, aber auch an Produktionskapazitäten für die neuen Impfstoffe, wie ThermoFisher und Danaher.

Anne Marden, Fondsmanagerin des JPM Global Healthcare Fund, stellt den Faktor Innovation ins Zentrum ihrer Anlagestrategie. Innovative Unternehmen können neue Medikamente oder andere Therapien, die Kosten sparen helfen, auf den Markt bringen, wo die Produkte, die ihr Ablaufdatum bald sehen werden, sukzessive verdrängt werden. „Mit dem Phänomen ablaufender Patente vor allem auf Pharmaprodukte haben wir leben gelernt und der positive Faktor Demografie (Überalterung der Gesellschaft) ist altbekannt, doch neu auftauchende Faktoren, wie etwa der Markteintritt von Hochtechnologie bzw. IT im Health Care-Sektor oder neue genetische Heilverfahren, können für positive Überraschungen sorgen“, erhofft sich Marden. Dies gelang der JPM Portfolio-Holding Dexcom, die Anbieter innovativen kontinuierlichen Blutzucker-Monitorings (CGM) und von Messsystemen ist. <

INTERVIEW



Christian Lach, Lead Portfolio Manager, BB Adamant Biotech Fonds

Welche waren Ihre wichtigsten Portfolioaktivitäten in diesem Jahr?

Wir haben erfolgreich die ganze Wertschöpfungskette des Impfstoffmarktes im Portfolio abgebildet, zuletzt aber nur mit Covid-Vakzin-Herstellern der zweiten Generation. Weiter übergewichtet sind wir in Firmen, die Krebsmedikamente mit neuartigen Behandlungsansätzen entwickeln. Wir sind investiert in kleinere Unternehmen, die im Bereich der Proteindegradation (Proteinabbau) tätig sind und erfolgreiche erste klinische Studien aufweisen konnten.

Wie geht es mit dem mRNA-Hype weiter?

Bei der mRNA-Technologie sind wir davon überzeugt, dass die Zulassung als Covid-19-Impfstoffe erst der Anfang einer Reihe von bahnbrechenden Erfolgen ist. Der Vorteil der mRNA-Botenmoleküle ist, dass sie wie eine Spezialsoftware immer denselben körpereigenen Produktionsprozess in Gang setzen, egal wie komplex der Bauplan für Antigene/Proteine ist. mRNA könnte die Behandlung von Krebs und Autoimmunerkrankungen revolutionieren. In der Onkologie erwarten wir, dass zellbasierte Therapien und biospezifische Antikörper die Zulassung für die Behandlung von Blutkrebsarten und soliden Tumoren erhalten werden. Spannend wird auch, wie schnell neue Ansätze in der Gentherapie auf den Markt kommen können.

Gegen den Klima-Crash

Die globale Erderwärmung geht kaum gebremst ins laufende Jahrzehnt. Mit staatlichen Subventionen wird die Klimakrise kaum abwendbar sein. Private Investoren müssen eingebunden werden und können sich auf gute Renditen freuen.

WOLFGANG REGNER

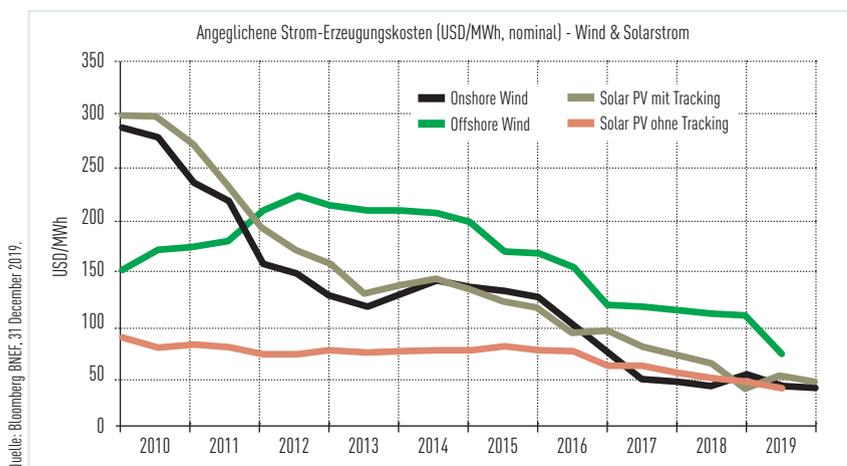
Der größte Fortschritt bei der COP26 UN-Klimagipfelkonferenz war zweifellos das Versprechen, das Abholzen der globalen Waldreserven zu stoppen. Wälder liefern saubere Luft und Trinkwasser. Sie fungieren als CO₂-Speicher und sind eine Quelle für die wichtige Biodiversität (Vielfalt der lebenden Arten). Allerdings hat die Corona-Pandemie den Klimaschutzanstrengungen einen schweren Schlag versetzt: Mittlerweile gibt es eine Finanzierungslücke bei den SDG (Sustainable Development Goals, nachhaltige Entwicklungsziele) von 2500 Billionen US-Dollar. Besonders die ärmeren Emerging Markets sind davon betroffen. Und deshalb werden die Klimaziele bis 2030 jedenfalls nicht erreicht werden, das lässt sich schon jetzt sagen. Bis dahin werden die globalen CO₂-Emissionen sogar weiter steigen. Besser sieht es in Teilbereichen aus, dank des Pfades für die De-

karbonisierung. So wollte etwa Vietnam zwei neue, große Kohlekraftwerke bauen, zog diesen Plan aber auf Druck der eigenen Exportwirtschaft, die um ihre Auslandsmärkte fürchtete, da sie so einen größeren CO₂-Fußabdruck hinterlassen würde, schließlich zurück.

Klima & Finanzmärkte

Ein Volumen von sagenhaften 130 Billionen Dollar an privatem Investorenkapital, gebündelt in den weltgrößten Asset-Management-Finanzhäusern, hat sich den Netto-Null-Emissions-Zielen verpflichtet. Denn: Die Energiewende kann nur gelingen, wenn der Finanzsektor in großem Umfang einbezogen wird. Zusammen wollen rund 190 Staaten bis zum Jahr 2030 die globalen Emissionen um 45 Prozent gegenüber 2010 senken und bis zum Jahr 2050 auf „Netto-Null“ kommen. Das ist eine deutlich konkretere Umsetzung der Klimaziele als bisher, die auch eindeutig überprüfbar ist.

Die Kosten erneuerbarer Energien sind stark gesunken



Dank neuer Technologien haben sich die Kosten für die Erzeugung erneuerbarer Energien in den letzten zehn Jahren drastisch reduziert, und zwar von 20 bis 30 Cent pro kWh auf fünf bis neun Cent. Damit werden sie für fossile Energien zur echten Konkurrenz.

Ohne Staatshilfe geht es nicht

Allein im Jahr 2019 haben staatliche Stellen weltweit 400 Milliarden Euro in die Energiewende investiert. Doch laut Schätzungen von Boston Consulting müsste bis 2030 pro Jahr etwa doppelt so viel Geld in die Hand genommen werden, um weniger CO₂ auszustößen und damit das 1,5-Grad-Ziel noch zu erreichen. Dabei ist hier zuletzt schon einiges passiert: Seit fünf Jahren werden weltweit viel mehr neue Wind- und Solarparks in Betrieb genommen als Kohle-, Atom- und Gaskraftwerke. „Es findet in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft mittlerweile ein Umdenken statt“, sagt Alexander Funk, Fondsmanager des Ökoworld Klima, der in Unternehmen investiert, die vom Übergang zum

Netto-Null-Emissionsziel profitieren. Das macht sich auch an den Weltbörsen bemerkbar: In den letzten drei Jahren sind „Öko-Aktien“ stark im Wert gestiegen. Solarzellenhersteller oder Windkraftproduzenten haben bereits hohe Bewertungen erreicht. „Hier sollte man sich die gesamte Wertschöpfungskette statt nur einige bekannte Firmen ansehen“, rät Fondsmanager Funk. Bei der Elektromobilität bietet sich statt Tesla etwa der Elektromotorenhersteller Nidec an. Die Japaner investieren Milliarden, um Marktführer in diesem Bereich zu werden. Die Firma motorisiert bereits Fahrzeuge von Toyota, Opel, Peugeot, Citroën, Fiat, oder Jeep.

Investmentchancen

Auch bei erneuerbaren Energien finden sich Firmen, die keine Anlagen bauen und trotzdem von der Energiewende profitieren. Etwa Kabelhersteller und Erzeuger von Stromleitungen und Netzwerken wie NKT aus Dänemark und Nexans aus Frankreich. Daneben ist Ressourcen- und Energieeffizienz eines der ganz großen Themen, die beim Klimaschutz eine wichtige Rolle spielen und für Investoren interessant sind. „Wohnen und Gebäude verursachen rund 40 Prozent des Energieverbrauchs“, erklärt Funk. Senken kann man den Verbrauch mit

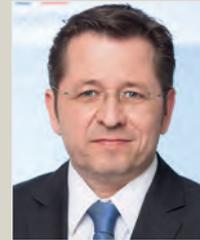
besserer Isolierung, die sich Immobilienbesitzer dank staatlicher Förderung leisten können. Das lässt bei Produzenten von Dämmmaterialien wie Rockwool in Dänemark oder Kingspan in Irland die Kassen klingeln. Der Kreislaufwirtschaft verschrieben hat sich Xylem, einer der weltgrößten Hersteller von Wasseraufbereitungsanlagen, Wasseranalysegeräten und Pumpen. Anlagen von Xylem helfen auch, heiße und trockene Gebiete wie Teile des Iraks mit Trinkwasser zu versorgen. Bei den Fonds überzeugen der Ökoworld Klima, der ERSTE WWF Stock Environment und der Pictet Global Environmental Opportunities.

Renditeträchtige Fonds

Chancen sieht Ökoworld-Fondsmanager Funk bei First Solar. Einer Studie des US-Energieministeriums zufolge kann die Solarenergie bis zum Jahr 2035 rund 45 Prozent des US-Strombedarfs decken. Aktuell sind es gerade mal drei Prozent. Für den Pictet Global Environmental Opportunities schließt Jennifer Boscardin-Ching: „Dass sich alle wichtigen Staaten zu ehrgeizigen Emissions-senkungszielen und zur Kohlenstoffneutralität verpflichten, stärkt das Vertrauen in eine sehr attraktive langfristige Perspektive für dieses Thema.“



INTERVIEW



Clemens Klein,
Fondsmanager
ERSTE WWF Stock
Environment

Welche Rolle spielt der WWF bei Ihrer Anlagestrategie?

Der ERSTE WWF Stock Environment investiert in Unternehmen aus dem Bereich Umwelttechnologie. Die Titelauswahl erfolgt mit Fokus auf Bereiche wie Wasseraufbereitung und -versorgung, Recycling und Abfallwirtschaft, Erneuerbare Energien, Energieeffizienz und Mobilität. Zwischen Erste Asset Management und dem WWF besteht seit Oktober 2006 eine Kooperation, in deren Rahmen das Fondsmanagement durch einen vom WWF initiierten Umweltbeirat unterstützt wird. Mit Spenden der Erste AM werden seitdem Wasser-, Klima- und Naturschutzprogramme des WWF unterstützt. Ein messbarer positiver Impact (Auswirkung) auf Umwelt und Gesellschaft steht bei der Investitionsentscheidung im Vordergrund.

Wie sehen Sie den fundamentalen Hintergrund?

Durch die in den Klimakonferenzen festgeschriebenen CO₂-Reduktionsziele – was den Kohleausstieg betrifft, und abgeleitet von den offensiven Plänen der deutschen Bundesregierung in Richtung Dekarbonisierung oder die ökosoziale Steuerreform in Österreich – werden Investitionen in den Klimaschutz auf Dauer wachsen. Wir gehen davon aus, dass diese Beispiele in ganz Europa Schule machen werden. Aber auch außerhalb Europas setzt China mit der Einführung einer CO₂-Abgabe Zeichen.

Emerging Markets als Renditebringer

Die Pandemie macht die Einschätzung der Bondmärkte zu einem komplexen Unterfangen. Allerdings bieten höher verzinsten Anleihensegmente und Wandelanleihen noch Chancen für 2022.

MICHAEL KORDOVSKY

Sonderchance Emerging Markets Bonds

Franz Schardax, Asset Manager bei IQAM Invest, sieht bessere Chancen in Lokalwährungen: „Die enttäuschende Performance der Assetklasse im laufenden Jahr resultiert zu einem großen Teil aus heftigen Zinsanstiegen in Reaktion auf noch stärker gestiegene Inflationsraten als in den hoch entwickelten Industriestaaten. In vielen Regionen scheint allerdings das Gros des Inflationsschubs bereits überstanden zu sein, sodass sich zunehmend der höhere laufende Ertrag positiv auswirken sollte“, und er ergänzt: „Absolut und relativ zum Index sind wir derzeit am stärksten in Russland, Südafrika und Tschechien gewichtet.“ Diese Länder punkten vor allem bei der Zinsdifferenz relativ zur eigenen Historie und zur Peergroup und bei der Kombination aus Inflation und Leistungsbilanz.

Drosselt die Fed ihre monatlichen Anleihenkäufe wie geplant um monatlich 15 Milliarden Dollar, dann läuft das Anleihenkaufprogramm im Juni 2022 aus. Kurz vor diesem Zeitpunkt preist der Markt die erste Leitzinserhöhung ein. Hingegen in Europa sollte es noch länger dauern, wodurch sich die Zinsdifferenzen USD zu Euro ausweiten, was die aktuelle Dollaraufwertung zur Folge hat. Allerdings führt die rasche Ausbreitung der Omikron-Variante wieder vermehrt zu Konjunktursorgen. Doch dann winken erneut geldpolitische Lockerungen und Staatshilfen. Dieser Aspekt ließ die Rendite zehnjähriger US-Treasuries vom 23. November bis 3. Dezember von 1,67 auf 1,34 Prozent einbrechen.

Moderate geldpolitische Straffung und Restrisiken

Wie geht es weiter? Dazu Sébastien Zöller, Head Asset Management Fixed Income bei Swisscanto Invest: „Wir erwarten, dass die pandemiebezogenen Unterstützungsmaßnahmen in Form von Anleihenkäufen oder Quantitative Easing kontinuierlich zurückgefahren werden. Der Ausstieg wird jedoch auch von tieferen Emissionsvolumina bei Staatsanleihen begleitet sein und damit unseres Erachtens geordnet verlaufen. In Bezug auf die Leitzinsen erwarten wir ein von weiterhin negativen Realzinsen geprägtes Umfeld als das wahrscheinlichste Szenario.“ Zu Gefahrenszenarien äußerte sich Zöller: „Auch wenn wir die Ansicht teilen, dass sich gewisse Inflationstreiber abschwächen werden, besteht die Gefahr einer Inflationsper-

sistenz insbesondere im Service-Sektor und damit die Möglichkeit einer stärkeren monetären Straffung als aktuell erwartet.“ Thomas Steinberger, CIO und Geschäftsführer von IQAM Invest hingegen skizziert seine geldpolitische Einschätzung wie folgt: „Wir erwarten, dass die Fed 2022 zeitnah nach dem Auslaufen der Liquiditätsprogramme mehrere Zinsschritte setzen wird. Innerhalb der EZB werden Zinsschritte noch kontrovers diskutiert – aus heutiger Sicht sind für die Eurozone 2022 daher keine Zinsschritte zu erwarten.“

EM-Währungen, kurzlaufende High Yield Bonds und Wandelanleihen

Mögliche Chancen für 2022 skizziert Steinberger: „Unsere Ertragsersparungen für Anleihen sind über alle Segmente hinweg unterdurchschnittlich, vielfach sogar negativ. Eine gute Chance für positiven Ertrag besteht im Bereich der Fremdwährungsanleihen, vor allem in den Emerging Markets-Währungen. Trotz steigender Zinsen in den USA, sehen wir aber auch im US-Dollar gute Chancen auf positive Erträge für Euro-Investoren, da die Divergenz in der Zinspolitik den Euro relativ zum US-Dollar auch 2022 belasten wird. Je höher Kreditrisiken gewichtet werden, umso höher ist auch die Chance auf einen positiven Ertrag. In Euro denominated ist ein Plus vor allem in den Segmenten High Yield oder Convertible-Anleihen möglich.“

Indessen ist Zöller für folgende Bereiche zuversichtlich: „Wir sehen entsprechend Chancen in Bond-Segmenten, die im Falle einer überraschenderweise länger anhal-

tenden Inflation besseren Schutz bieten. Dies sind zum Beispiel nachrangige Anleihen von soliden Investment Grade-Unternehmen, insbesondere im CoCo und Corporate Hybrid Format. Kurzlaufende High Yield Bonds dürften weiterhin von der soliden Konjunktur und Refinanzierungstätigkeit profitieren. Bei Staatsanleihen aus den Emerging Markets ist die Bewertung mittlerweile attraktiv und wir erwarten im Laufe des nächsten Jahres attraktive Einstiegsmöglichkeiten.“

Aber es ist auch Vorsicht geboten: „Die größten Risiken sehen wir bei europäischen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von über zehn Jahren, insbesondere im Bereich der Peripherieanleihen. Auch länger laufende USD-Anleihen mit hoher Bonität könnten 2022 stärkere Bewertungsverluste hinnehmen müssen“, warnt Steinberger

Wandelanleihen als „Lightalternative“ zu Aktien

„Durch eine weiterhin hohe Emissionstätigkeit von Wandelanleihen ist die durchschnittliche Aktiensensitivität der Indizes nicht angestiegen und liegt aktuell sogar unter dem Niveau vom Jahresbeginn. Für

das kommende Jahr sehen wir ein weiterhin positives Umfeld für Aktien und damit auch für Wandelanleihen, wobei Investoren mit einer deutlich erhöhten Volatilität rechnen sollten. Gerade in einem solchen Umfeld bieten Wandelanleihen Investoren damit weiterhin eine Möglichkeit, an steigenden Aktienmärkten zu partizipieren – ohne auf den dämpfenden Effekt aufgrund der Konvexität bei Kursrückschlägen verzichten zu müssen“, erklärt Stephanie Zwick, Head Convertible Bonds bei Fisch Asset Management in Zürich, die die aktuelle Sektorallokation skizziert: „Aktuell favorisieren wir zyklische Werte aus dem Industriesektor sowie Werkstoffe mit guter Kreditqualität. Dagegen vermeiden wir tendenziell derzeit Wandelanleihen aus den Sektoren Versorger und Immobilien, da diese aufgrund der steigenden Zinsen unter Druck kommen. Und bei Wachstumsunternehmen ist die Selektivität entscheidend, wobei Bewertungen eine wichtige Rolle spielen. Es gilt Unternehmen zu identifizieren, die nicht teuer sind und möglichst auch noch eine profitable Marktnische besetzen.“ Der regionale Fokus liegt derzeit stärker auf den etablierten Märkten USA, Europa und Japan. <



„Eine gute Chance für positive Erträge besteht im Bereich der Fremdwährungsanleihen, vor allem in den Emerging Markets-Währungen.“

Thomas Steinberger, CIO und Geschäftsführer von IQAM Invest



„Für das kommende Jahr sehen wir ein weiterhin positives Umfeld für Aktien und damit auch für Wandelanleihen, wobei mit einer deutlich erhöhten Volatilität zu rechnen ist.“

Stephanie Zwick, Head Convertible Bonds bei Fisch Asset Management



„Bei Staatsanleihen aus den Emerging Markets ist die Bewertung mittlerweile attraktiv und wir erwarten im Laufe des nächsten Jahres attraktive Einstiegsmöglichkeiten.“

Sébastien Zöllner, Head Asset Management Fixed Income bei Swisscanto Invest

AUSSICHTSREICHE ANLEIHENFONDS FÜR 2022

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 J.p.a.	TER
US-Dollar Geldmarkt					
AT0000809140	ERSTE Reserve Dollar	30 Mio.\$	6,37 %	1,94 %	0,62 %
LU1673813595	DWS USD Floating Rate Notes	481 Mio.\$	6,82 %	1,75 %	0,28 %
EM-Anleihen Lokalwährung					
LU0900493726	Fidelity Funds - Emerging Market Local Curr. Debt Fund	267 Mio.€	-0,72 %	1,38 %	1,65 %
LU0366533023	Pictet-Short-Term Emerging Local Currency Debt	49 Mio.€	0,60 %	0,18 %	1,26 %
AT0000A189P1	IQAM Bond LC Emerging Markets	72 Mio.€	-7,19 %	-0,84 %	1,49 %
EM-Anleihen Hartwährung					
LU1882450213	Amundi Funds Emerging Markets Bond	4.263 Mio.€	3,50 %	5,01 %	1,60 %
AT0000746979	Apollo New World	178 Mio.€	0,25 %	3,97 %	0,97 %
High Yield					
LU0577853555	UBS (Lux) Bond SICAV-Short Duration High Yield Sust.	872 Mio.€	8,01 %	3,82 %	0,55 %
LU1057799410	Swisscanto (LU) Bond Fund Resp. Secured High Yield	120 Mio.€	9,56 %	3,80 %	0,67 %
Wandelanleihen global					
LU0727123159	Franklin Global Convertible Securities	1.383 Mio.€	11,02 %	16,60 %	2,32 %
FR0010858498	Lazard Convertible Global	5.627 Mio.€	7,60 %	13,37 %	1,87 %
LU0599120036	Swisscanto (LU) Bond Fund Responsible COCO	668 Mio.€	10,75 %	9,36 %	0,62 %
LU0162832405	FISCH Convertible Global Opportunistic Fund	330 Mio.€	3,16 %	8,87 %	1,68 %

Quelle: MountainView; Innerhalb der Gruppen gereiht nach 3-Jahres-Performance (in Euro). Stichtzeitpunkt: 30. November 2021

Gutes Geld

Nachhaltige Investments liegen im Trend und gewinnen ständig an Beliebtheit. Vor allem österreichische Anleger setzen auf öko-soziale Produkte. Diese erfreuliche Bilanz kann man nach der Vergabe des FNG-Gütesiegels ziehen.

HARALD KOLERUS

257

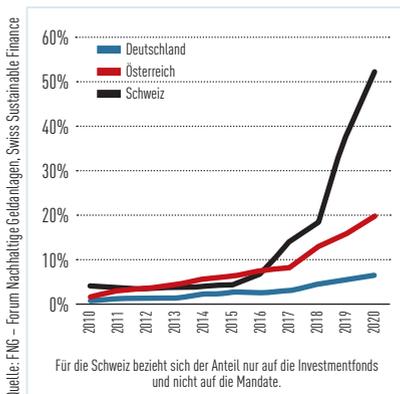
Fonds wurden 2021 mit dem FNG-Gütesiegel ausgezeichnet

281

Fonds hatten sich beworben, eine Steigerung von 60 Prozent gegenüber 2020



DACH-Region: Volumen nachhaltiger Fonds und Mandate legt stark zu



In Österreich und vor allem der Schweiz wächst das Volumen nachhaltiger Geldanlagen signifikant an.

Vom Nischenmarkt zum Mainstream: Nachhaltige Investments haben eine beeindruckende Erfolgsgeschichte geschrieben. Der Trend scheint nicht abzubrechen, konträr: Es geht weiter aufwärts. Dafür liefert gerade Österreich ein gutes Beispiel.

Volumen wächst

Die Corona-bedingte Volatilität an den Börsen konnte auch in Österreich dem Wachstum des ESG-Anlagemarktes (Environmental, Social, Governance) keinen Abbruch tun. Ganz im Gegenteil, denn das Volumen für nachhaltige Fonds und Mandate ist während der Pandemie um rund 30 Prozent gewachsen – und somit rund achtmal so stark, wie der Gesamtfondsmarkt. Zurückzuführen ist dies laut dem Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) auf mehrere Faktoren: Die Daten zeigen, dass die Zuflüsse in ESG-Produkte und somit das Vertrauen der Investoren auch in Krisenzeiten relativ stabil geblieben sind. Zudem steigt die Anzahl nach-

haltiger Produkte stetig an. Maßgeblich beflügelt wird diese Entwicklung durch die große Nachfrage der Privatinvestoren, die in Österreich nun ein Drittel des Anlagemarktes ausmachen. In Österreich ist Nachhaltigkeit somit bereits ein fester Bestandteil der Finanzwirtschaft. Weiters erfreulich: Die großen öffentlichen und genossenschaftlichen Banken sowie ihre jeweiligen Vermögensverwalter haben sich dem Thema ESG voll und ganz angenommen und bieten eine breite Palette an nachhaltigen Fondsprodukten an.

Vorbild Österreich!

„Die große Akzeptanz von Nachhaltigkeitszertifizierungen im Fondsberiech sind zudem ein Alleinstellungsmerkmal Österreichs, so ist die ÖGUT-Nachhaltigkeitszertifizierung (Österreichische Gesellschaft für Umwelt und Technik) bei den Vorsorgekassen, aber auch das österreichische Umweltzeichen mittlerweile nicht mehr wegzudenken“, so der aktuelle FNG-Marktbericht.

Qualitäts-Siegel

Das FNG blickt dabei auf eine lange Expertise zurück: Es ist seit 2001 der Fachverband für Nachhaltige Geldanlagen im deutschsprachigen Raum (Deutschland, Österreich, Schweiz). Zu den rund 200 FNG-Mitgliedern zählen Banken, Kapitalanlagegesellschaften, Ratingagenturen, Finanzberater, wissenschaftliche Institutionen, Versicherungen, NGOs und Privatpersonen. Zielsetzung ist es, den Dialog und Informationsaustausch zwischen Wirtschaft, Wissenschaft und Politik zu fördern sowie die politischen Rahmenbedingungen für nachhaltige Investments zu verbessern. Und nicht zuletzt wurde mit dem FNG-Siegel ein vielbeachteter Qualitätsstandard geschaffen. „Dieses ganzheitliche Label für glaubwürdige und professionell verwaltete nachhaltige Investmentfonds ist gerade in Zeiten der Angebots-Schwemme und der Vielschichtigkeit der Anlagestile eine stabile Orientierungshilfe. Allein schon, um ein wichtiges Ziel der EU – die Vermeidung von Greenwashing – sicherzustellen“, sagt Roland Kölsch, Geschäftsführer der QNG, die als Tochter des FNG das Siegel verantwortet. Wobei Orientierungshilfen in einem zunehmend komplexen Markt bitter notwendig sind (siehe Interview unten). Als wissenschaftlich basierter „Wegweiser“ hilft

das FNG-Siegel, Anlegerinnen und Anlegern, aber auch Versicherungen, Dachfondsmanagern, Stiftungen und anderen institutionellen Anlegern, die richtigen Produkte herauszufiltern. So, wie bekannte Bio-Gütesiegel aus dem Lebensmittelbereich für einfache Wiedererkennbarkeit nachhaltiger Waren sorgen, ist das FNG-Siegel seit 2015 als Label für ESG-Geldanlage ein am Markt heiß begehrter Standard.

Neue Rekorde

Das wurde zuletzt auch wieder im vergangenen November unter Beweis gestellt: Der Zulauf zum FNG-Siegel hält ungebrochen an. Auf der diesjährigen Vergabefeier wurden 257 Fonds, die sich einer wissenschaftlich umfassenden Prüfung unterzogen haben, mit dem unabhängigen Gütesiegel ausgezeichnet. Zum ersten Mal sind auch nachhaltige ETFs dabei. Beworben hatten sich 281 Fonds, was einer Steigerung von 60 Prozent zum Vorjahr entspricht. Damit hält das hohe Wachstumstempo der Vorjahre ungemindert an. Die Zahl der sich bewerbenden Fondshäuser stieg von 73 auf 102. Im Umkehrschluss heißt das aber auch, dass knapp zehn Prozent der eingereichten Investmentfonds die Mindestanforderungen nicht erfüllt haben. Beeindruckend: Die ausgezeichneten Fonds verwalten ein >>



10

Prozent der Bewerber konnten nicht die Mindestanforderungen für das Siegel erfüllen

102

Fondshäuser bewarben sich, im Vorjahr waren es 73

Roland Kölsch, QNG-Geschäftsführer · INTERVIEW

Österreichische Anleger sind am ESG-Markt im internationalen Vergleich stark vertreten, haben Sie dafür eine Erklärung?

Den Stein ins Rollen brachten in Österreich institutionelle Investoren. Vorsorgekassen begannen bereits Anfang der 2000er Jahre damit, sich immer nachhaltiger, unter anderem in ihrer Geldanlage, zu orientieren. 2004 wurde auch das Österreichische Umweltzeichen als ältestes SRI-Label (socially responsible investing) in Europa auf ESG-Investmentprodukte erweitert. Fondsgesellschaften sind dem positiven Beispiel der Vorsorgekassen gefolgt, um die steigende Nachfrage nach nachhaltiger Veranlagung zu befriedigen. Man kann sagen, dass sich österrei-

chische Asset Manager in der Breite rund zehn Jahre länger mit dem Thema beschäftigen als Vermögensverwalter in Deutschland.

Mit dem ESG-Boom steigt auch die Gefahr von Greenwashing, wie können sich Anleger dagegen am besten wappnen?

Was für ihn nachhaltig ist, bestimmt maßgeblich letztlich der Investor selbst. Nicht aufeinander abgestimmte Regulatorien auf EU- und auf nationaler Ebene schaffen derzeit leider oft sogar zusätzliche Verwirrung. Leicht zu erkennende Gütesiegel, die nach wissenschaftlicher Methodik gewisse Mindeststandards verfolgen, bringen Ordnung ins Chaos.



„Gütesiegel bringen Ordnung ins Chaos.“

120

Milliarden Euro verwalten die ausgezeichneten Fonds, im Vergleich zu 2020 eine Verdoppelung

Vermögen von rund 120 Milliarden Euro, eine Verdoppelung im Vorjahresvergleich. Die Länderverteilung sieht wiederum wie folgt aus: Fonds aus Deutschland verdoppelten sich fast und sind mittlerweile zahlenmäßig führend. Österreichische Fonds sind seit Beginn stark dabei und eine fast verdoppelte Zahl an Fonds aus Frankreich dokumentiert die Attraktivität des Qualitätsstandards außerhalb des DACH-Raums. Auch die Schweiz erkennt immer mehr, dass extern geprüfte Qualität wichtig für die Glaubwürdigkeit der angebotenen Produkte ist. Weitere wichtige eidgenössische Akteure konnten gewonnen werden. Insgesamt wurden Produkte aus 14 Ländern ausgezeichnet.

Strenge Prüfung

Wobei der rege Zulauf mehrere Ursachen hat. Natürlich liegt Nachhaltigkeit bei den Investoren im Trend – Stichwort Klimawandel. Und immer mehr Unternehmen haben begriffen, dass sie sich Umweltskandale mit hohen finanziellen Kosten plus schweren Image-Schäden schlichtweg nicht mehr lei-

sten können. Aber auch schärfere Regularien tragen ihr Schärflin bei. So steht ab August 2022 eine Beraterspflichtung bezüglich ESG in der Geldanlage an. In jedem Beratungsgespräch müssen dann Nachhaltigkeitspräferenzen abgefragt werden. Man beachte: Mit der bereits im Frühjahr in Kraft getretenen EU-Offenlegungsverordnung zur Transparenz von Nachhaltigkeit in Finanzprodukten wird keine Aussage zur Qualität des Produkt-Inhalts getroffen. Jeder Produkthanbieter deklariert seine Fonds nach der Offenlegungsverordnung quasi selbst. „Erst mit einer unabhängigen Prüfung wird das Produktversprechen eines Fondsanbieters im Sinne der Glaubwürdigkeit seiner nachhaltigen Geldanlage extern zertifiziert“, erläutert Professor Timo Busch. Er ist mit seinen Mitarbeitern an der Uni Hamburg für die Prüf- und Bewertungsarbeit beim FNG-Siegel zuständig ist. Der Prozess wird darüber hinaus von einem unabhängigen Komitee mit interdisziplinärer Expertise überwacht. Fazit: Ohne eine ESG-Auszeichnung droht man in der heutigen Investment-Welt den Kürzeren zu ziehen. <

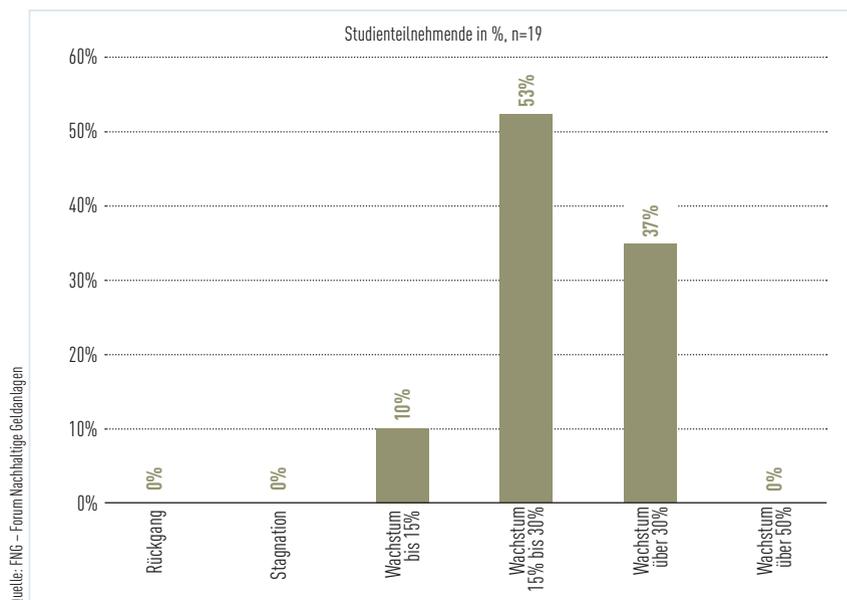
Harte Kriterien

Produkte, die das FNG-Siegel tragen, müssen strenge Mindeststandards erfüllen. Dazu zählen Transparenzkriterien, die Berücksichtigung von Arbeits- und Menschenrechten, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung wie sie in den UN Global Compact-Leitlinien zusammengefasst sind. Tabu sind Investitionen in Atomkraft, Kohlebergbau, relevante Kohleverstromung, Fracking, Ölsande, Tabak, sowie Waffen & Rüstung.

Drei Sterne möglich

Auch müssen alle Unternehmen des jeweiligen Fonds komplett auf Nachhaltigkeits-Kriterien hin analysiert werden und das Produkt eine explizite Nachhaltigkeits-Strategie vorweisen. Hochwertige Nachhaltigkeits-Fonds, die sich in den Bereichen „institutionelle Glaubwürdigkeit“, „Produktstandards“ und „Portfolio-Fokus“ besonders hervorheben, erhalten bis zu drei Sterne.

Umfrage: Weiterhin gute Karten für nachhaltige Investments in Österreich – kräftiges Plus erwartet.



Das Forum Nachhaltige Geldanlagen ermittelte die Einschätzung zum Wachstum von ESG-Investments in Österreich. Erfreuliches Ergebnis: Mehr als 89 Prozent der Studien-Teilnehmer rechnet 2021 mit einer Steigerung von über 15 Prozent.

Pioniere in Sachen ESG

Bei der FNG-Siegelvergabe 2022 für hochqualitative nachhaltig gemanagte Investmentfonds wurden sechs Aktienfonds der Metzler AM GmbH jeweils mit dem höchsten Rating von drei Sternen ausgezeichnet.

Das Thema Nachhaltigkeit spielt im Hause Metzler seit mehr als 20 Jahren eine wichtige Rolle. Weshalb begann man schon so früh, sich in diesem Bereich zu engagieren?

Anfang der 1990er-Jahre war das vor allem ein Thema für kirchliche Anleger, die wir seit vielen Jahrzehnten begleiten. Wir haben die letzten 20 Jahre genutzt und unser Know-how für die Themen ESG-Analyse und Portfoliokonstruktion konsequent ausgebaut. Kern unseres Ansatzes ist, durch den Einbezug wesentlicher Nachhaltigkeitsaspekte in die traditionelle Investmentanalyse das Rendite-Risiko-Profil der Investmentfonds zu verbessern. Ein Meilenstein auf diesem Weg war die im Jahr 2016 implementierte Basisnachhaltigkeit. Diese umfasst die systematische Integration von ESG-Kennzahlen in die Fundamentalanalyse sowie den Ausschluss von Unternehmen, die gegen internationale Normen verstoßen, ebenso wie Hersteller von kontroversen Waffen.

Metzler ist im November 2021 der „Net Zero Asset Managers Initiative“ beigetreten. Werden mittelfristig alle Metzler-Fonds nach Kriterien der Nachhaltigkeit gemanagt werden?

Seit 2016 managen wir alle aktiv diskretionär verwalteten Mandate nachhaltig. Seit dem Frühjahr 2021 ist dies auch aus den Namen unserer Publikumsfonds ersichtlich. Unsere fundamental diskretionär gesteuerten Aktien-, Renten- und Multi-Asset-Fonds tragen den Namenszusatz „Sustainability“. Mit dem Beitritt zur „Net Zero Asset Managers Initiative“ verpflichten wir uns u.a. zur Festlegung und Veröffentlichung transparenter Ziele für Vermögenswerte, die im Einklang mit dem Netto-Null-Ziel verwaltet werden sollen. Dies ist ein klares Zeichen dafür, dass wir als Vermögensverwalter einen entscheidenden Beitrag auf dem Weg zu einer emissionsarmen Wirtschaft leisten können.

Welche Standards setzt Ihr Haus bei der Auswahl der Unternehmen? In welcher Weise wird Ein-



Daniel Sailer, Co-Head Sustainable Investment Office, Metzler Asset Management GmbH



fluss auf das ESG-Bewusstsein der Unternehmen genommen?

Unser Ziel ist es, durch Einbezug wesentlicher Nachhaltigkeitsaspekte in die traditionelle Investmentanalyse das Rendite-Risiko-Profil der Fonds zu verbessern (Auswirkung von ESG-Kennzahlen auf den Geschäftserfolg). Vor dem Erwerb einer Aktie wird der jeweilige Emittent einer Nachhaltigkeitsanalyse, die in vier Schritten erfolgt, unterzogen: 1.) Verwicklung in kontroverse Geschäftspraktiken 2.) Management von Nachhaltigkeitsrisiken: Berücksichtigt werden zahlreiche ESG-Key-Performance-Indikatoren, die z.B. den Umgang mit Arbeitnehmerbelangen messen 3.) Bewertung von Klimarisiken und Übereinstimmung mit dem Klimaabkommen von Paris und 4.) Umsätze in strukturellen Trends, welche die globale Wirtschaft verändern werden – z.B. die Energiewende. Jeder unserer Portfoliomanager hat durchschnittlich 200 Unternehmenskontakte pro Jahr. Systematisch begleiten wir Unternehmen und üben über unsere Stimmrechtsabgabe Einfluss auf das ESG-Bewusstsein aus.

Wie sieht bei den aktuell ausgezeichneten Fonds das Rendite-/Risikoverhältnis aus? Für welchen Anlegertyp sind Ihre ESG-Fonds geeignet?

Wir sind überzeugt, dass ESG ein übergeordneter Wachstumstrend für die kommenden Jahrzehnte ist. Das belegt auch die positive Wertentwicklung unserer nachhaltigen Anlagestrategien, etwa die des Metzler Global Equities Sustainability – insbesondere in der Phase der starken Korrektur im Zuge der Covid-19-Pandemie. Unsere aktive ESG-Strategie behauptete sich in diesem Zeitraum gegenüber dem MSCI World und partizipierte überproportional in der folgenden Markterholung. Dies deckt sich mit unserer Überzeugung, dass die Integration von ESG-Kriterien hilft, Risiken zu reduzieren und stabilere Portfolios zu konstruieren. Unsere ESG-Fonds sind Publikumsfonds – mit Anteilklassen für Privatanleger und institutionelle Investoren. Der Metzler Global Equities Sustainability richtet sich beispielsweise an Anleger, die einen Zugang zu den globalen Aktienmärkten suchen und an nachhaltigen, strukturellen Trends teilhaben möchten.

www.metzler.com

Alle 3 ACATIS Fair Value Fonds mit FNG-Siegel 2022 und 2 Sternen ausgezeichnet

Der ACATIS Fair Value Modulator Vermögensverwaltungsfonds und der ACATIS Fair Value Aktien Global wurden 2021 mit FNG-Siegeln und zwei Sternen prämiert, 2022 folgte nun der ACATIS Aktien Deutschland ELM.

Das FNG-Siegel bietet eine Orientierung für Anleger, die bei ihren Investments neben finanziellen Kriterien auch soziale und ökologische Aspekte berücksichtigen möchten. Mit zusätzlichen zwei (von drei) Sternen wird eine besonders anspruchsvolle und umfassende Nachhaltigkeitsstrategie honoriert.

Der ACATIS Fair Value Modulator Vermögensverwaltungsfonds kann Anlegern als Basisinvestment dienen. Bei diesem Mischfonds hält Fondsmanager Dr. Hendrik Leber durchschnittlich eine hohe Aktienquote, die er aktiv mit Kurssicherungen kombiniert. Seit Jahresbeginn 2021 stieg das Fondsvermögen um rund 140 Prozent auf 488 Millionen Euro. Dabei wurden im März bereits sieben Millionen Euro an die Anleger ausgeschüttet. Das entspricht einer Rendite von 4,0 Prozent bezogen auf den Anteilpreis per 31.12.2020. Der Anstieg des Volumens basiert auf hohen Nettomittelzuflüssen und dem Wertzuwachs von 21,5 Prozent bis Ende November (Kl. I). Auf Sicht von fünf Jahren beträgt das Plus 71,7 Prozent, wozu auch die gute Performance im Corona-Krisenjahr 2020 beigetragen hat (+20,2 Prozent).

Der ACATIS Aktien Deutschland ELM wurde erst im Sommer 2020 auf Nachhaltigkeit umgestellt. Der



Mag. Franz Brugger, W&L Asset Management AG



erste Fonds für nachhaltige deutsche Aktien investiert vorzugsweise in Nebenwerte mit marktführender Stellung, meist inhabergeführt. Seit Auflage im Januar 2003 erzielte er ein Plus von durchschnittlich 12 Prozent p.a. Im laufenden Jahr liegt er mit 23,5 Prozent im Plus, auf Sicht von fünf Jahren beträgt das Plus 59,4 Prozent.

Der ACATIS Fair Value Aktien Global legt, wie die anderen beiden Fonds, bei der Titelauswahl sogar noch strengere Nachhaltigkeitskriterien an als die europäische Offenlegungsverordnung gemäß Artikel 9 vorgibt. Dieser Fonds investiert weltweit in attraktive Unternehmen, die ebenfalls zusätzlich nach Value-Kriterien ausgewählt werden. Im laufenden Jahr liegt er mit 21,8 Prozent im Plus, auf Sicht von fünf Jahren mit 74,8 Prozent. Das Fondsvolumen liegt mittlerweile bei rund 130 Millionen Euro.

Für das 21. Jahrhundert hat ACATIS das klassische Value Investing weiterentwickelt. Die Unternehmen werden immer noch anhand einiger fundamentaler Zahlen analysiert, zudem wird aber auch die Zukunftsfähigkeit des Geschäftsmodells bewertet. Diese Anpassung ist notwendig, weil Digitalisierung und Innovationen klassische Geschäftsmodelle und strategische Burggräben zerstören. Innovationen werden schneller entwickelt, und die Lebenszeit von Unternehmen verkürzt sich.

www.valuefonds.at

ACATIS Fair Value Modulator Vermögensverwaltungsfonds:

Klasse A, ISIN: LU0278152516 (ausschüttend)

Klasse B, ISIN: LU0313800228 (thesaurierend)

Klasse I, ISIN: LU0278152862 (ausschüttend)

ACATIS Aktien Deutschland ELM:

Klasse A, ISIN: LU0158903558 (thesaurierend)

ACATIS Fair Value Aktien Global:

Klasse P, ISIN: LI0017502381 (ausschüttend)

Kontakt

Mag. Franz Brugger, W&L Asset Management AG
Exklusiver Vertriebspartner Österreich
für die ACATIS Investment KVG mbH
M: +43/660/4608296, **E:** brugger@wul-asset.com

Disclaimer: Daten per 30.11.2021. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. ACATIS übernimmt keine Gewähr dafür, dass die Marktprognosen erzielt werden. Die Informationen beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die ACATIS für zuverlässig erachtet, jedoch kann deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantiert werden. Holdings und Allokationen können sich ändern. Die Meinungen sind die des Fondsmanagers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem späteren Zeitpunkt überein. Die in diesem Dokument diskutierte Anlagemöglichkeit kann für bestimmte Anleger je nach deren speziellen Anlagezielen und je nach deren finanzieller Situation ungeeignet sein. Außerdem stellt dieses Dokument kein Angebot an Personen dar, an die es nach der jeweils anwendbaren Gesetzgebung nicht abgegeben werden darf. Dieses Dokument ist keine Aufforderung zur Zeichnung von Fondsanteilen und dient lediglich Informationszwecken. Privatpersonen und nicht-institutionelle Anleger sollten die Fonds nicht direkt kaufen. Bitte kontaktieren Sie Ihren Anlageberater für weitere Informationen zu den ACATIS Produkten. Die ACATIS Investment KVG mbH hat ihren Hauptsitz in Deutschland und stellt Verkaufsprospekt, Halbjahresbericht, Jahresbericht und „KID“ auf Deutsch kostenlos zur Verfügung. Die Unterlagen sind über die Webseite www.acatis.de abrufbar. Die ACATIS Investment KVG mbH wird von der BaFin, Marie-Curie-Straße 24-28, in 60439 Frankfurt reguliert.

FOTO: beigestellt

VERANTWORTUNGSVOLLES INVESTIEREN INTEGRIERT, NICHT AUFGESETZT

Signatory of:



A+

**UN PRI SCORE
for Responsible Investment**

Strategy & Governance
Listed Equity - Incorporation
Listed Equity - Active Ownership



[comgest.com](https://www.comgest.com)

Vor jeglicher Anlageentscheidung sollte eine spezielle professionelle Beratung in Anspruch genommen werden. Die Comgest Fonds richten sich an Anleger mit einem langfristigen Anlagehorizont. Investitionen in die Fonds sollten nicht erfolgen, ohne vorher den Prospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen („KIID“) gelesen zu haben. Sie können in deutscher Sprache auf www.comgest.com heruntergeladen werden und sind kostenlos in Papierform bei den folgenden Zahl- und Informationsstellen erhältlich: Deutschland: Marcard, Stein & Co. AG, Ballindamm 36, 20095 Hamburg; Österreich: Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, 1100 Wien. Die aufgeführten von den verschiedenen Gesellschaften vergebenen Ratings und Auszeichnungen können sich jederzeit ändern und stellen keine Kaufempfehlung dar. Bildnachweis: [gettyimages.de/](https://www.gettyimages.de/) © 3rn3stino.

Im Fokus: „Grüne Balance“ für das Aktiendepot

„Produkte für ein besseres Leben“ stehen im Mittelpunkt des SQUAD Green Balance. Die Philosophie des Aktienfonds erklärt Nachhaltigkeits-
experte Michael Reis anhand von praktischen Beispielen.

„Grüne Investments“ liegen zurecht im Trend, was macht die Besonderheit Ihres Fonds aus?

Der Aktienfonds SQUAD Green Balance investiert in nachhaltige Unternehmen jeglicher Größe aus Europa. Mittels Überprüfung von ESG-Kriterien, durch Ausschlusslisten und unter Einbezug der UN-Sustainable Development Goals werden Titel bestimmt, die ökologisch, sozial und verantwortungsvoll agieren. Von Mitbewerbern unterscheiden uns mehrere Faktoren: So setzen wir auf eine sehr breite Themenvielfalt, konzentrieren uns also nicht auf einzelne Trends wie zum Beispiel Erneuerbare Energien oder Wasserstoff. In unserer Palette finden sich neun Themen, darunter zum Beispiel Biodiversität, Gesundheit, Mobilität, nachhaltige Ernährung und Konsum oder IT & Digitalisierung. Eine weitere Besonderheit ist, dass wir das Research großteils selbst betreiben, und dass sich auch viele kleinere Werte im Depot finden, die vom breiten Markt möglicherweise übersehen werden. SQUAD Fonds selbst wurde im Jahr 2004 von Discover Capital als Plattform für Investmentboutiquen gegründet. Den Fonds haben wir im April 2020 übernommen, zuvor hieß er Meridio GreenBalance.

Wie sieht die Fonds-Philosophie aus?

Das konzentrierte Portfolio umfasst rund 35 Werte. Unsere Philosophie bei der Auswahl lautet „Produkte für ein besseres Leben“ zu finden. Also Produkte und Unternehmen, die eine positive Wirkung auf unser Leben haben und zum Umwelt- und Klimaschutz beitragen. Kombiniert werden die ESG-Kriterien mit einer fundamentalen Aktienanalyse, bei der Wachstums- und Ertragsaussichten im Mittelpunkt stehen und Überbewertungen durch unsere Expertise als Value Investoren vermieden werden. Hier kommt unsere Erfahrung im fundamentalen Research zum Tragen: Wir lieben ganz einfach Stock-Picking! Zusätzlich werden die Investments durch den Nachhaltigkeitsbeirat geprüft und Verant-



Michael Reis, Nachhaltigkeits-
experte bei SQUAD
Fonds



wortung durch Abstimmungsverhalten und Engagement übernommen. Das umfasst, dass wir bei Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften im Sinne der Nachhaltigkeit mitstimmen.

Haben Sie auch Beispiele für interessante Titel aus Ihrem Portfolio?

Im Bereich Biodiversität ist Floridienne unser Hauptinvestment: Ein sehr stark wachsendes Unternehmen, das Hummeln und andere Nützlinge züchtet. Durch deren Einsatz werden Qualität und Ertrag der Ernte gesteigert. Und wenn es Probleme am Acker gibt, können Fressfeinde der Schädlinge oder Pheromone herangezogen werden, damit erspart man sich die „chemische Keule“. Ein gutes Beispiel aus dem Bereich nachhaltiger Mobilität ist wiederum Alstom, die den Verkehr sozusagen auf die Schiene setzt. Im Programm stehen Verkehrslösungen, die dabei helfen, Treibhausgasemissionen, Staus und Umweltverschmutzung zu verringern. Ebenfalls sehr interessant ist Signify mit seinen innovativen Lösungen im Beleuchtungs-Sektor und Produkten, die zur Steigerung der Energieeffizienz beitragen. Interessant: Es wird sogar die Beleuchtung durch LED in der Lachszucht oder im Indoor-Farming ermöglicht.

Welche Sektoren schließen Sie aus?

Wir gehen hier sehr rigoros vor. So verfolgen wir etwa bei Kernkraft eine Politik der Null-Toleranz. Themen wie Glücksspiel oder Spirituosen finden sich auf unserer Negativliste. Das bedeutet: Wenn möglich, wird ein Investment vermieden.

Abschließend: Wie können sich Anleger gegen die Gefahr von Greenwashing wappnen?

Hier spielen nachhaltige Standards eine große Rolle. Wenn sich Investoren am FNG-Siegel orientieren, ist das sicher eine gute Wahl. Die Prüfkriterien sind hier sehr tiefgehend und ausführlich. Wir haben uns nach der Übernahme des Fonds 2020 sehr schnell dazu entschlossen, beim FNG-Siegel mitzumachen und so auch eine externe Prüfung sicherzustellen.

www.squad-fonds.de

Ein Erfolgsduo: Familienunternehmen und Nachhaltigkeit

Nachhaltiges Anlegen rückt 2022 noch mehr in den Mittelpunkt. Gerade in Europa sind eigentümergeführte Unternehmen in diesem Bereich nicht nur federführend, sie prägen die Zukunft in großem Maße mit.

Familienunternehmen sind durch besonders langfristiges Denken und einen ausgeprägten Sinn für zukunftssichernde Strategien gekennzeichnet. Ihr Stakeholder-Ansatz berücksichtigt neben Investoren auch Arbeitnehmer, Kunden sowie Geschäftspartner. Vor diesem Hintergrund können eigentümergeführte Unternehmen auch bei den neuen Anforderungen im Bereich Nachhaltigkeit punkten.

Überdurchschnittliche ESG-Scores

Mit dem Bellevue Sustainable Entrepreneur Europe investiert Bellevue Asset Management seit über 12 Jahren erfolgreich in europäische eigentümergeführte Unternehmen. Diese führen, auch im internationalen Vergleich, bereits seit einigen Jahren die ESG-Tabellen mit überdurchschnittlichen Scores an. Im November wurde der Fonds mit dem FNG-Siegel, einem der anerkanntesten Qualitätssiegel im deutschsprachigen Raum, ausgezeichnet.

Bessere Performance als die Benchmark

Seit Auflegung in 2009 hat der Fonds (B-EUR) mit 10,6 Prozent CAGR eine bessere Performance als die Benchmark Stoxx Europe 600 erwirtschaftet. Und das soll auch so bleiben. „Unternehmen mit einem starken Nachhaltigkeitsprofil schaffen sich einen glaubwürdi-



Birgitte Olsen, Lead Portfoliomanagerin, Bellevue Entrepreneur Strategien



gen Wettbewerbsvorteil und werden vom Markt in der Zukunft noch stärker belohnt werden“, so Birgitte Olsen, Lead Portfoliomanagerin des Fonds. Dabei ist die größte Herausforderung, die vielversprechendsten Unternehmen zu finden. Die jahrzehntelange Erfahrung des dreiköpfigen Teams und mehr als 500 Management-Meetings im Jahr sind die Grundlage für die erfolgreiche Titel-Selektion.

Ein gewinnbringendes Element im Anlageprozess

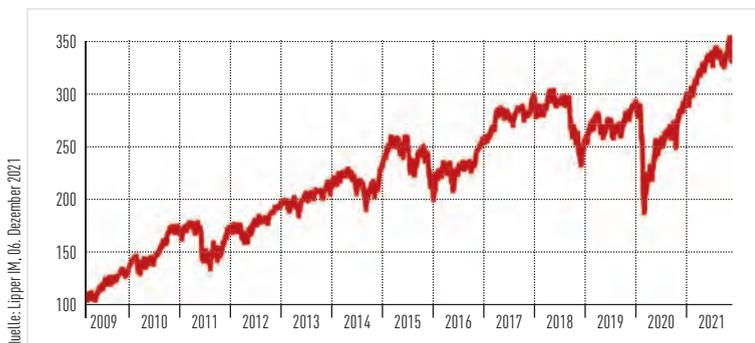
Im Portfolio Management Team spielt Nachhaltigkeit heute eine essenzielle Rolle und wird in allen Phasen des Anlageprozesses miteinbezogen. ESG-Überlegungen sind in der Fundamentalanalyse vollumfänglich integriert. Dabei wird der Fokus nicht nur auf Risiken, sondern auch auf Chancen gelegt, die sich aus der Nachhaltigkeitsperspektive ergeben können. Im Rahmen der fundamentalen Analyse und Titelselektion spüren die Portfoliomanager somit auch attraktiv bewertete Unternehmen auf, die noch nicht über ein ESG-Scoring verfügen, das sie tatsächlich verdienen, und sich zu möglichen „ESG-Superstars“ von Morgen entwickeln können.

Unternehmensbeispiel Stora Enso

Für eine nachhaltige Entwicklung steht beispielsweise die finnische Firma Stora Enso, einer der größten Waldbesitzer weltweit. Das Unternehmen hat sich von ihrem ursprünglichen Kerngeschäft, der Papierherstellung, stetig wegbewegt in Richtung nachhaltiger Verpackungsmaterialien, Biomaterialien und Holzprodukte (CLT). Auch dank bahnbrechenden Innovationen wie die Pilotproduktion von Lignode® für Lithiumbatterien mit einem geschätzten Umsatzpotenzial von ca. einer Milliarde Euro verdient Stora ihren Platz als ESG-Star von Morgen. Ein gutes Umfeld für Stockpicker also, interessieren sich doch Rating-Agenturen zu wenig für die fundamentale Aktivität des Unternehmens als potenzieller „Solution Provider“. Mit der Neuausrichtung des Bellevue Sustainable Entrepreneur Europe auf nachhaltige Unternehmen erhält der Fonds weiter Rückenwind, um sich auch 2022 weiter von der Benchmark abzusetzen.

www.bellevue.ch

Bellevue Sustainable Entrepreneur Europe



CO₂-Preise im Aufwärtstrend

Der Klimawandel, der insbesondere durch Treibhausgase verursacht wird, hält die Welt in Atem. Einer der wichtigsten Hebel, um der Erderwärmung Einhalt zu gebieten, sind CO₂-Emissionsrechte und der Handel mit diesen Zertifikaten.

WOLFGANG REGNER



Den Klimasündern geht es nun an den Kragen: Kohlekraftwerke werden mittelfristig heruntergefahren und energieintensive Industrien (z.B. Stahl-, Papier-, Zementhersteller) müssen CO₂-Zertifikate kaufen.

Verschärfte Klimaziele und beschränkte Kontingente für die Emissionszertifikate waren zuletzt ein großer Preistreiber für die Entwicklung des im Terminmarkt gehandelten CO₂-Futures. Hier besteht weiterhin Potenzial, was auch für Anleger interessante Anlagechancen eröffnen könnte. Rasche Maßnahmen sind gefordert. So wurde unter anderem im Pariser Klimaabkommen aus dem Jahr 2015 verabschiedet, die globale Erderwärmung auf unter 2,0 Grad Celsius zu senken. Hauptauslöser für den Klimawandel sind die Treibhausgasemissionen. Um das in Paris definierte Klimaziel überhaupt erreichen zu können, müssen die Treibhausgase unbedingt so schnell und stark wie möglich reduziert werden. Ziel soll es sein, die Emissionen weltweit bis in die Jahre zwischen 2045 und 2060 auf null zurückzufahren.

Emissionshandel

Unternehmen, die die Umwelt stärker belasten, indem sie mehr CO₂ ausstoßen oder verursachen als sie durch die ihnen zustehenden Emissionszertifikate berechtigt sind, müssen Emissionszertifikate zukaufen. Klimafreundlichere Unternehmen, welche ihr Kontingent nicht ausschöpfen, brauchen weniger Emissionsrechte und können diese verkaufen. Der CO₂-Ausstoß wurde so mit einem Preisschild versehen. In der EU limitiert die Europäische Kommission die Gesamtmenge der Emissionsrechte mit einer Obergrenze (= Cap). Dabei ist geplant, diese Obergrenze von Jahr zu Jahr weiter zu reduzieren. Das System wird als „Cap and Trade“ bezeichnet und soll maßgeblich dazu beitragen, die Ziele des Pariser Klimaabkommens zu erreichen. Denn der Handel der Emissionszertifikate soll Unternehmen

Was sind CO₂-Zertifikate?

CO₂-Emissionsrechte bzw. -zertifikate, in Europa auch EUA (European Union Allowance) genannt, räumen Unternehmen das Recht ein, pro Emissionszertifikat eine Tonne CO₂ oder ein äquivalentes Treibhausgas auszustoßen. In Europa soll rund die Hälfte des Treibhausgasausstoßes mittels solcher Zertifikate reguliert werden. Eingebunden sind Unternehmen, welche besonders energieintensiven Branchen angehören, wie beispielsweise Energie-, Industriemetall-, Zement- und Papierproduzenten – und solche, die eine gewisse Größe aufweisen. Diesen ist es nicht erlaubt, CO₂ auszustoßen, ohne dass sie die dafür notwendige Anzahl an CO₂-Emissionszertifikaten vorweisen können. Um Anlegern die Teilhabe an dieser Preisentwicklung zu ermöglichen, haben Investmentbanken Zertifikate auf den ICE ECX EUA Future im Angebot, der die Preisentwicklung der CO₂-Emissionszertifikate abbildet. Beim Future handelt es sich um einen an der Terminbörse ICE Endex mit Sitz in den Niederlanden gehandelten Terminkontrakt auf das CO₂-Emissionsrecht. Achtung: Emittenten wie z.B. Vontobel haben ein Sonderkündigungsrecht. Vorteil: Der Spread (Abstand zwischen Kauf- und Verkaufspreisen) ist meist sehr gering. Allerdings ist die Managementgebühr relativ hoch, beim Vontobel-Zertifikat 2,5 Prozent pro Jahr.

motivieren, in eine klimafreundlichere Produktion zu investieren. Je teurer die Emissionszertifikate, desto größer die Anreize zu klimafreundlichen Investitionen. Die Regulierung durch Emissionszertifikate wurde allerdings noch nicht auf alle „CO₂-Sünder“ ausgeweitet. Um an den Klimazielen festhalten zu können, müssten aber auch solche Unternehmen in absehbarer Zeit miteingebunden werden. Auch das könnte den Preis für CO₂-Zertifikate antreiben.

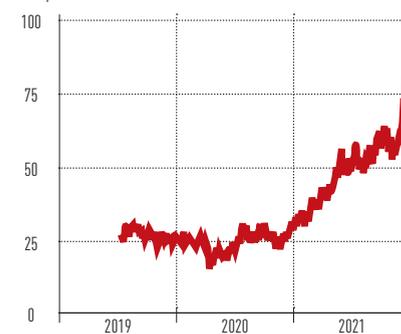
Zertifikate für Privatanleger

Mit Partizipationszertifikaten auf den ICE ECX EUA (European Carbon Allowances) Future erhalten Anleger ein Finanzinstrument, um an der Kursentwicklung von CO₂-Emissionsrechten teilzuhaben. Da sich alle Produkte auf Terminkontrakte (Futures) beziehen, sollte der „Roll-Over“ beachtet werden: Futures haben jeweils einen bestimmten Verfalltermin, daher muss der Future als Referenzwert eines Produkts ohne entsprechende Laufzeitbegrenzung regelmäßig durch einen länger laufenden Future ersetzt

werden. Im Zusammenhang mit dem Roll-Over spielt es eine Rolle, ob der Kurs des länger laufenden Futures, in den „gerollt“ wird, über oder unter dem Preis des verfallenden Futures liegt. Je nach Kursabweichung kann die Durchführung des Roll-Over die Wertentwicklung eines Produkts mit einem Future als Basiswert nachteilig beeinflussen, obwohl der Roll-Over in der Regel kursneutral unter Anpassung der Produktausstattung vorgenommen wird. In der Praxis hat sich gezeigt, dass es kurzfristig im Handel mit den Emissionsrechten zu Kurskapriolen kommen kann. So mussten, da wegen ungünstiger Winde und der geringeren Sonneneinstrahlung weniger erneuerbare Energien produziert wurden als erwartet, Kohlekraftwerke zum Ausgleich des Angebotsdefizits hochgefahren werden. Dies löste Kaufdruck bei den CO₂-Emissionsrechten aus, und die Strompreise stiegen auf bis zu 48 Cent pro Kilowattstunde (Produktionskosten fünf bis neun Cent). Produkte auf CO₂-Zertifikaten sind also nur für risikobewusste Anleger geeignet. <

SG CO₂-ZERTIFIKAT (OPEN END)

Indexpunkte in EUR – ISIN DE000CU3RPS9



David Hartmann, Zertifikate-Spezialist bei Vontobel • INTERVIEW

Wie ist die Entwicklung bei CO₂-Zertifikaten?

Noch vor rund einem Jahrzehnt hatten wir das Problem, dass ein Überschuss an CO₂-Emissionszertifikaten vorhanden war, da viele Industrieunternehmen Gratis-Zertifikate zugeteilt bekommen hatten, und zwar so viele, dass ein erheblicher Preisdruck auf die CO₂-Emissionsrechte ausgeübt wurde. Dies ist nun vorbei und deshalb haben Emissionszertifikate in den letzten zwei Jahren auch stark im Preis zugelegt – von fünf bis zehn Euro auf bis zu 70 Euro. Der mittelfristige Ausblick auf die Entwicklung dieser Zertifikate ist positiv, da bei der letzten COP26 Klimakonferenz z.B. ein Ausstieg aus der Kohle wenigstens langfristig beschlossen wurde. Wichtig war zudem, dass es zu keiner Doppelzählung der Emissionen kommen kann.

Was bedeutet das?

Finanzierungen, z.B. von Aufforstungsprojekten in Drittländern, können zu einer Gutschrift für die investierenden Industriestaaten in deren Energiebilanz

führen. Nicht erlaubt ist jedoch, dass sich die Staaten, wo investiert wird, die Emissionsrechte für den CO₂-Ausstoß ebenfalls gutschreiben lassen dürfen (= Doppelzählung). Nur ein Land darf sich also die Investitionen gutschreiben lassen.

Wie funktioniert der Emissionshandel in der Praxis?

Durch den Kauf von CO₂-Emissionszertifikaten erwerben Unternehmen das Recht, eine bestimmte Menge an CO₂ ausstoßen zu dürfen. Will ein Unternehmen mehr emittieren, als es an Zertifikaten besitzt, müssen CO₂-Emissionszertifikate von anderen Unternehmen, die mehr CO₂-Rechte halten als sie benötigen, zum Marktpreis zugekauft werden. Damit sollen ungebremste CO₂-Emissionen ausgeschlossen werden. Da die Zahl der Emissionszertifikate begrenzt ist, sollen Investitionen in klimafreundliche Projekte attraktiver werden. Diese Obergrenze (= Cap) wird jedes Jahr weiter herabgesetzt und so Handlungsdruck aufgebaut.



„Emissionszertifikate haben in den letzten zwei Jahren von fünf auf 60 Euro zugelegt, der mittelfristige Ausblick ist positiv.“

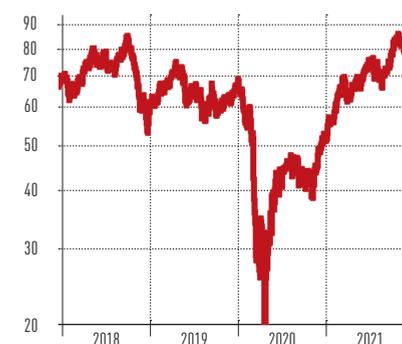
Omikron-Schock · ERDÖL

Karten neu gemischt. Im Zuge des letztjährigen Corona-Schocks kollabierte die globale Rohstoff-Nachfrage in einem selten gesehenen Ausmaß. Einer der bemerkenswertesten Aspekte war ein kurzfristig sogar negativer Ölpreis. Diese Zeiten sind allerdings vorbei. Seitdem feierten viele Rohstoffe ein fulminantes Comeback: So hat der Ölpreis innerhalb eines Jahres um rund 50 Prozent zugelegt. Dann kam aber Omikron ins Spiel



und mischte die Karten kräftig durch. Logisch, dass die Verunsicherung rund um die neue Virus-Mutation nicht nur die Aktienbörsen, sondern auch den Öl-Markt negativ beeinflusste. Als Folge waren im November/Dezember starke Einbrüche zu beobachten. Ein beruhigendes Kommentar der Commerzbank dazu lautet: „Die allergrößten Sorgen vor der Omikron-Variante des Coronavirus, die den Preisabsturz ausgelöst hatten, haben sich fürs Erste verflüchtigt.“ So berichtet Südafrika, wo die Variante entdeckt wurde, zwar eine deutliche Zunahme der Infektionszahlen. Allerdings scheint der Krankheitsverlauf milder zu sein als bei der bisher dominierenden Alpha-Variante. Aber natürlich kann sich auch dieses Bild wieder ändern. Somit bleibt der Ausblick auf Wirtschaft, Finanzmärkte und Erdöl höchst unsicher. Etwas unterstützend wirkt aber zumindest, dass China seine Rohöleinfuhren zuletzt leicht angehoben hat. (hk)

Sorte Brent, USD/Barrell



Omikron ließ die Öl-Preise purzeln. Es scheint aber Beruhigung in die Märkte eingekehrt zu sein. Wenn das Virus keinen Strich durch die Rechnung macht, sollte auch die Wirtschaft weiter wachsen und Erdöl unterstützen.

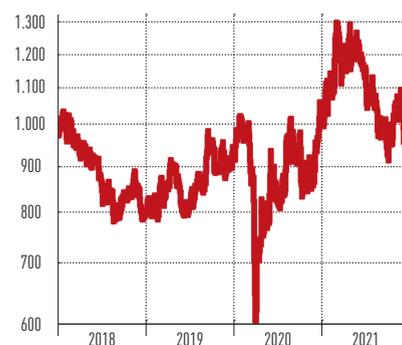
Jahr der Entscheidung · PLATIN

„Der Staub legt sich“. Der World Platinum Investment Council wirft einen Blick in die jüngste Vergangenheit und in die Zukunft: Die weltweite Platinnachfrage für die gesamte Automobil-, Schmuck- und Industrieanwendung im dritten Quartal 2021 setzte den positiven Wachstumstrend gegenüber dem Vorjahr fort. Jedoch trieben die negative Investitionsnachfrage und das nahezu Rekordangebot an raffiniertem Platin den



Marktstand in diesem Quartal in einen Überschuss. Sowohl für 2021 als auch für 2022 wird ein Angebotsüberhang des Edelmetalls erwartet. Das hören Investoren normalerweise nicht gerne. Paul Wilson, CEO des World Platinum Investment Council, fügt allerdings hinzu: „Die Weltwirtschaft erholt sich weiter und Platin wird davon profitieren. 2022 wird ein entscheidendes Jahr sein, in dem sich der Staub von 2020 legt.“ Gemeint ist, dass sich Lieferengpässe abbauen sollten und somit der Bedarf an Produkten mit Platinbestandteilen steigen wird. Die Geschwindigkeit, mit der die Nachfragebeschränkungen beseitigt werden, wird sich stark auf das Gleichgewicht des Platinmarktes auswirken, „und wir könnten im Jahr 2023 ein faszinierendes Ergebnis sehen“, so der Experte. Das liegt allerdings doch ein Stück weit in der Zukunft und wird Platin-Anleger kaum trösten: Denn heuer setzte es Verluste. (hk)

in USD/Unze



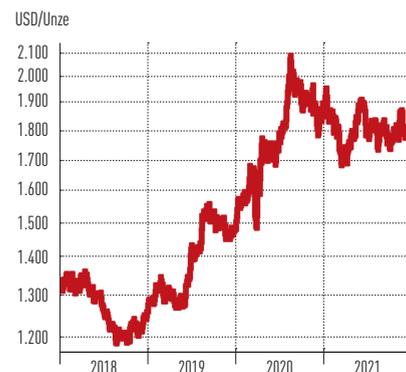
Der Platinpreis ist im Jahresverlauf 2021 gefallen und das bei unangenehmer Volatilität. Ein Abbau der globalen Lieferengpässe könnte die Nachfrage befeuern. Es ist aber unklar, wann sich der Stau auflöst.

Neues Kurshoch? - GOLD

Enttäuschendes Jahr. Gold machte Investoren heuer nicht viel Freude: Die Volatilität war hoch, der Preis konnte nichts an Boden gut machen. Im Gegenteil: Leichte Verluste stehen im Raum. Nach der Rallye in 2020 muss man die jüngere Performance als Enttäuschung bezeichnen. Könnte 2022 besser werden? Kurzfristig ist mit einer Seitwärtsbewegung zu rechnen, mittelfristig hat das Edelmetall aber deutliches Aufwärts-



potenzial. Das meint Alexander Posthoff, Senior Portfolio Manager bei Bantleon: „Im kommenden Jahr ist ein Angriff auf das historische Kurshoch von etwa 2000 Dollar je Feinunze gut möglich.“ Der Optimismus stützt sich auf folgende Argumentation: Der aktuelle Anstieg der Infektionszahlen auf der Nordhalbkugel und das Auftreten von Omikron dürfte die Zentralbanken auf absehbare Zeit von Zinserhöhungen abhalten, da erneute Lockdowns die konjunkturelle Erholung negativ beeinflussen würden. An den Finanzmärkten könnte ein solches Szenario wiederum zu einer neuen Phase der Unsicherheit führen und damit den Goldpreis unterstützen. Auch einige Zentralbanken kaufen wieder Gold – knapp 400 Tonnen in 2021. Das entspricht circa dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre. Fazit: Ein neues Hoch ist natürlich nicht unmöglich, aber auch von der nicht vorhersehbaren Virus-Mutation abhängig. (hk)



Totgesagte leben länger - KOHLE

Weg mit der Kohle. Eines steht jedenfalls fest: Kohle ist der Umweltsünder Nummer eins und aus ökologischen Gesichtspunkten nicht mit gutem Gewissen investierbar. Kohle ist auch zweifellos der größte Verlierer des neuen Energietrends hin zu (viel) mehr Nachhaltigkeit. Schon jetzt sind die Investitionspläne für neue Kohlekraftwerke deutlich reduziert worden. Die Internationale Energieagentur geht davon aus, dass die



Nachfrage auch bei den derzeitigen Rahmenbedingungen ihren Hochpunkt Mitte des Jahrzehnts erreichen und dann bis 2030 wegen des Ausstiegs in den Industrieländern zurückgehen wird. Vor allem aber in den zwei folgenden Jahrzehnten wird die globale Nachfrage stark fallen, weil dann auch die Klimaziele in den großen Kohleverbrauchsnationen greifen sollten. 2050 könnte der globale Bedarf nur halb so hoch sein wie zurzeit. Kommentar der Commerzbank: Der deutlich zurückgehende Kohleverbrauch spricht tendenziell für fallende Preise, aber angesichts der immer schwierigeren Finanzierungsbedingungen der Kohleindustrie kann es auch immer wieder Phasen der Anspannung geben.“ So ergibt sich ein Widerspruch: Kohle-Unternehmen fliegen aus immer mehr Anlegerdepots, der Rohstoff kann aber noch nicht überall substituiert werden. Das hat den Kohlepreis auf eine wilde Berg- und Talfahrt geschickt. (hk)



Der Kohlepreis ist im Jahresverlauf kräftig angestiegen, um dann wieder zurückzufallen. Hier spiegelt sich ein starker Widerspruch wider: Kohle ist ein absoluter Umweltsünder, kann aber noch nicht ganz ersetzt werden.

voestalpine: Starkes erstes Halbjahr

Gute Nachfrage. Die gute Entwicklung der voestalpine im zweiten Quartal spiegelt die Nachfrageerholung und die gleichzeitig hohen Stahlpreise wider. Aufgrund der Schwäche des Automobilssektors lagen sie jedoch etwas unter dem ersten Quartal. Insgesamt steigerte voestalpine den Umsatz im ersten Halbjahr um 37,8 Prozent auf 7,0 Milliarden Euro (Vj.: 5,1 Mrd. Euro), das EBITDA fiel trotz höherer Eisenerzpreise mit einer Milliarde Euro um 165,8 Prozent höher aus als im Vorjahr. Das Nettoergebnis drehte von minus 276 Millionen auf plus 486 Millionen Euro. Der Ausblick für das Geschäftsjahr 2021/22 (Ende März) bleibt mit einem erwarteten Anstieg der Stahlnachfrage um knapp 13 Prozent positiv. Die Prognose eines EBITDA zwischen 1,9 und 2,2 Milliarden Euro wurde bestätigt.

DIE ZAHL DES MONATS

8,39 Milliarden

Prämienvolumen. Die Vienna Insurance Group (VIG) erzielte heuer in den ersten neun Monaten eine kräftige Gewinnsteigerung um 53,6 Prozent auf 281,5 Millionen Euro. Die Kosten-Schaden-Quote wurde von 96,1 auf 95,2 Prozent verbessert und der Ausblick für das Gesamtjahr 2021 bestätigt. Die Auswirkungen der Unweterschäden im heurigen Jahr habe man durch Rückversicherungen sowie positive Auswirkungen der strategischen Agenda-2000-Maßnahmen kompensie-

ren können. Das Prämienvolumen des Konzerns wuchs um 5,1 Prozent auf 8,39 Milliarden Euro, wobei es das höchste Plus in Tschechien, Polen und Rumänien gab. Die VIG bestätigte die Guidance für 2021. Die Erwartung eines Prämienvolumens von rund 10,4 Milliarden Euro werde voraussichtlich sogar leicht übertroffen, das EGT soll in einer Bandbreite von 450 bis 500 Millionen Euro zu liegen kommen. Die Kapitalanlagen betragen Ende September 37,5 Milliarden Euro.



Lenzing: Eines der nachhaltigsten Unternehmen der Welt

AAA. Die Lenzing Gruppe, weltweit führende Anbieterin von holzbasierten Spezialfasern, wurde von der gemeinnützigen Umweltschutzorganisation CDP für ihre führende Rolle im Bereich der unternehmerischen Nachhaltigkeit ausgezeichnet und in die renommierte „A-Liste“ jener Unternehmen aufgenommen, die sich um Klimaschutz, Wassersicherheit und den Schutz der Wälder bemühen. Durch signifikante Maßnahmen in diesen drei Bereichen ist Lenzing weltweit führend in Bezug auf unternehmerische Umweltambitionen und Transparenz. Die Weltwirtschaft betrachtet CDP als den Goldstandard der Umweltberichterstattung mit den umfangreichsten und umfassendsten Datensätzen zum Handeln von Unternehmen und Städten. 2021 forderten mehr als 590 Inve-

storen mit einem Vermögen von über 110 Billionen US-Dollar und 200 Großeinkäufer mit Beschaffungskosten in Höhe von 5,5 Billionen US-Dollar Unternehmen dazu auf, über die CDP-Plattform Daten zu Umweltauswirkungen, -risiken und -chancen offenzulegen. Rekordverdächtige 13.000 Unternehmen sind diesem Aufruf gefolgt. „Wir sind sehr stolz darauf, dass wir unsere herausragende Bewertung vom Vorjahr noch übertreffen konnten. Das AAA-Rating zeigt, dass wir mit unserer Nachhaltigkeitsstrategie auf einem sehr guten Weg sind. Zudem bestärkt es uns für die Zukunft, diesem Weg treu zu bleiben und uns weiterzuentwickeln, um möglichst bald eine CO₂-freie Zukunft verwirklichen zu können“, so Cord Prinzhorn, CEO der Lenzing Gruppe.

**BÖRSEUNWORT
"Inflationsgespenst"**



Spuk: Die österreichische Finanzcommunity hat „Inflationsgespenst“ zum fünften, österreichischen Börsenunwort gewählt. Der Begriff der „Inflation“ geistert im Börsenumfeld im heurigen Jahr besonders häufig herum. Die Inflationsrate im Euroraum stieg laut Eurostat im November mit 4,9 Prozent auf das bisher höchste Niveau seit Beginn der Messung im Jahr 1997. Auch über die Finanzbranche hinaus ist das Thema Teil des Alltags. „Verbraucher merken den Preisanstieg im Supermarkt, an der Tankstelle und selbst morgens beim Bäcker. Sparer, die ihre Vermögenswerte nur in Spareinlagen und Barmitteln parken, verlieren. Lässt man 10.000 Euro unverzinst bei einer Inflation von 2,5 Prozent zehn Jahre lang liegen, so verringert sich die reale Kaufkraft um ein Fünftel.“

„Das AAA-Rating zeigt, dass wir mit unserer Nachhaltigkeitsstrategie auf einem sehr guten Weg sind.“

Cord Prinzhorn,
CEO der Lenzing-Gruppe

Mit thematischen Investments gewinnen

Thematische Aktieninvestitionen sind in den letzten Jahren für Investoren attraktiv geworden. Das liegt an der Wertentwicklung, überzeugenden Anlagethemen und dem Interesse vieler Marktakteure.

Thematische Anlagen werden immer von regionalen, sektoralen oder Stil-spezifischen Fragen losgelöst betrachtet. Im Mittelpunkt stehen stattdessen langfristige Wachstumsbereiche, die weltweit auf starken strukturellen Kräften des Wandels beruhen. Dazu gehören zum Beispiel technologische Fortschritte, der demografische Wandel und Umweltprobleme. Ein thematischer Ansatz beginnt in der Regel mit einem strukturellen Wachstumstrend und einem diversifizierten Portfolio von Unternehmen, die in diesem Bereich stark engagiert und repräsentativ aufgestellt sind, um in den nächsten fünf bis zehn Jahren davon zu profitieren.

Der Reinheitsfaktor

Unser thematischer Ansatz fokussiert sich auf Unternehmen, die mehr als 50 Prozent ihres Umsatzes mit Lösungen und Dienstleistungen aus dem jeweiligen Thema generieren. Daher wird nicht in große Mischkonzerne (Firmenkonglomerate) investiert. Die thematisch ausgerichteten Investments fließen eher in kleinere Firmen, die auf ein spezielles Thema konzentriert sind.

Blick hinter die Kulissen

Im Fokus stehen Unternehmen, die branchenunabhängig ausgewählt werden und die sich in Hinblick auf Innovation, Technologie, Geschäftsmodell oder Managementqualität von Durchschnittsunternehmen in diesen Bereichen abheben. Ziel ist die Identifikation von Unternehmen, die den zuvor genannten Kriterien entsprechen und sich in den nächsten fünf bis zehn Jahren mit disruptiven Innovationen gegen die etablierte Konkurrenz durchsetzen dürften.

Langfristige Themen im Blick

Hier sind Entwicklungen wie die Digitalisierung oder der Klimawandel zu nennen. Dabei handelt es sich um langfristige strukturelle Trends, die Konjunkturzyklen und Marktvolatilitäten überdauern. Die Covid-19-Pandemie hat in diesem Zusammenhang speziell im Gesundheitssektor und im Bereich



Sven Simonis,
Leiter Credit Suisse Asset
Management Deutschland
& Österreich

Bildungstechnologie (EdTech) Impulse gesetzt. Aber auch andere Themen, wie zum Beispiel Schutz und Sicherheit, stehen in diesem Jahr wieder vermehrt im Fokus.

Schutz und Sicherheit

Dabei investieren wir in fünf attraktive Subthemen wie Gesundheitsvorsorge, Umweltsicherheit, IT-Sicherheit, Verbrechensvorbeugung und Verkehrssicherheit. Firmen, die in Bereichen wie Firewalls, Zugangskontrollen, der Kontrolle von Wasser, Luft und Böden oder in der Entsorgung und im Management von Gefahrgütern führend sind, zählen zu unserem Anlageuniversum.

Gesundheitssektor

Telemedizin, automatisierte Diagnostik und Testverfahren sind Bereiche, die in der Pandemie deutlich stärker genutzt wurden und höhere Investitionen angezogen haben. Die Durchdringungsraten haben trotz des häufigen Einsatzes noch Potenzial und beträchtliches Wachstumspotenzial¹.

Diversifikation mit Thematischen Aktienanlagen

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass thematische Aktienanlagen ein Engagement in einem gut diversifizierten Spektrum innovativer Firmen ermöglichen, die von ihrer Einbindung in attraktive langfristige Wachstumstrends profitieren dürften. Der Fokus liegt auf entsprechenden „Pure Playern“ im Small- und Mid-Cap-Bereich und bietet Investoren eine Alternative zu den Large-Cap-Werten großer Aktienmarktindizes und passiven Fonds. Darüber hinaus soll an dieser Stelle erwähnt werden, dass thematische Investments auf einen langfristigen Anlagehorizont ausgerichtet sind. Dies befreit den Investor von einer übermäßigen Fixierung auf tägliche Marktbewegungen und kurzfristige Unruhen.

www.credit-suisse.com/assetmanagement

¹Quelle: Mercom Capital Group. <https://www.mobihealthnews.com/news/mercom-telemedicine-investments-led-2020s-148b-digital-health-fundraising>.

Disclaimer: Quelle: Credit Suisse, ansonsten vermerkt. Sofern nicht explizit anders gekennzeichnet, wurden alle Abbildungen in diesem Dokument von Credit Suisse Group AG und/oder den mit ihr verbundenen Unternehmen mit größter Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Dieser Artikel ist Marketingmaterial und dient ausschließlich Werbezwecken. Er stellt keine Finanzanalyse und keine Finanzdienstleistung, insbesondere keine Empfehlung oder Angebot zum An-/Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Mit einem Investment in Fondsanteilen sind neben Chancen immer auch Risiken, insbesondere von Wert- und Ertragsschwankungen verbunden. Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

USA · Wachstumsdynamik nimmt ab

Abkühlung der Konjunktur. Auch so manche wichtige US-Wirtschaftsindikatoren haben den Rückwärtsgang eingelegt. So fiel der IHS Markt Flash US-Composite Index als Wachstumsindikator für die US-Privatwirtschaft von 57,6 auf 56,5 Punkte. Im Vergleich zur US-Industrie präsentierte sich der Dienstleistungssektor deutlich schwächer. Auch die Konsumentenstimmung ist zurückgegangen. Der entsprechende Index der University of Michigan fiel von 71,7 auf 66,8 Punkte, der niedrigste Stand seit 2011. Auch in den USA schmälert die hohe Inflation, die zuletzt im November annualisiert auf stolze 6,8 Prozent gestiegen war (VPI = Verbraucherpreise), die Kaufkraft der Konsumenten. Allerdings hielten sich die US-Fabriksaktivitäten weiterhin auf hohem Niveau. Der entsprechende ISM Index stieg auf 61,1 von 60,8 Punkten. Sowohl die Neuaufträge als auch die Produktion legten zu. Die Quartalszahlen der US-Unternehmen im S&P 500-Index liegen im Vergleich mit dem guten Jahr 2019 um 31 Prozent vorne, im dritten Quartal stiegen sie sogar um 75 Prozent. Die Konsumentenausgaben stiegen zwar trotz nachlassender Stimmung ebenfalls, aber unter Einberechnung der Inflation nur um reale 0,7 Prozent. Die Kernrate der US-Konsumenteninflation kletterte auf 4,6 Prozent, ein 30-Jahres-Hoch. Die Aufträge für langlebige Konsumgüter fielen allerdings nur leicht.

S&P 500



Rücksetzer

Nach dem Erreichen eines neuen Rekordhochs bei 4700 Punkten fiel der US-Aktienindex moderat bis auf 4500 Punkte und legte dort eine Kehrtwende hin. Der Aufwärtstrend ist auch kurzfristig intakt, allerdings sollte die Marke von 4200 Punkten nicht unterschritten werden.



CHINA · Konjunktur-Top überschritten

Schwächeanzeichen mehren sich. In China scheint sich die Konjunktur deutlich abzukühlen. So stieg die Industrieproduktion im September bzw. Oktober auf Jahresbasis nur um 3,1 bzw. 3,5 Prozent, die niedrigsten Werte seit März 2020. Die Gesamtwirtschaft legte nur mehr um 4,9 Prozent zu, nach 7,9 Prozent im Vorquartal. Für 2022 wurde die Prognose auf unter sechs Prozent zurückgenommen, manche Analysten sehen sogar die fünf Prozent-Marke in Gefahr. Der Immobilienmarkt, der gemäß Schätzungen ein Viertel zu Chinas Wirtschaftsleistung beiträgt, steht nach wie vor unter Druck. Preise für Eigenheime sanken erneut. Zudem ging die Zahl der Baubeginne zurück, ebenso Investitionen von Immobilienentwicklern in neue Projekte. Die Einzelhandelsumsätze legten um 4,9 Prozent zu. Besonders stark expandierte der Umsatz im Online-Handel, der um 17,4 Prozent über dem Vorjahr lag. Der vom chinesischen Wirtschaftsmagazin „Caixin“ berechnete Einkaufsmanagerindex fiel im November allerdings von 50,6 auf 49,9 Punkte und damit unter die Expansionsschwelle von 50. Der Index des staatlichen Statistikamtes, der große und staatliche Unternehmen erfasst, konnte diese Marke halten. Die politischen Entscheidungsträger haben signalisiert, dass das Schlimmste des regulatorischen Durchgreifens überstanden sein dürfte. Dies könnte 2022 eine Börsenerholung bringen.

SHANGHAI A INDEX



Relativ stabil

Der Hauptindex für die chinesischen Festlandsbörsen (A-Aktien) bewegt sich weiterhin seitwärts. Im Gegensatz zum Hongkonger Index für H-Werte zeigt er sich relativ stabil. Die Unterstützung bei 3500 Punkten sollte allerdings unbedingt weiterhin halten.

Rally abgesagt

Der Euro Stoxx 50 musste nach dem Erreichen eines Rekordhochs seit 13 Jahren bei 4400 Punkten einen kräftigen Rückfall von über acht Prozent hinnehmen. Die Weihnachtssrally muss wohl abgesagt werden. Anleger sollten bei 3940 Punkten ein Stop-Loss-Limit platzieren.



Höhenflug

Der Kursabsturz der Lira bescherte den Aktien des Landes einen Höhenflug. Für ausländische Investoren bietet sich dagegen ein anderes Bild: Der MSCI-Türkeiindex, bei dem die Kurse in Dollar umgerechnet werden, hat seit Jahresbeginn mehr als ein Viertel eingebüßt.

EUROPA - Konsumlust geht zurück

EURO STOXX 50



Getrübter Ausblick. Trotz der hohen Liquidität als Folge der stark gestiegenen Sparguthaben wird das überschüssige Geld offenbar nicht so rasch in Neuanschaffungen investiert wie erwartet. Die Marktforscher von GfK berichteten nun nach zwei Anstiegen in Folge, dass das deutsche Konsumklima gesunken sei; und zwar auf den niedrigsten Wert seit einem halben Jahr. Das Konsumklima werde gegenwärtig von zwei Seiten in die Zange genommen. Da sei zum einen die vierte Welle der Corona-Pandemie mit explodierenden Inzidenzen, einer drohenden Überbelastung des Gesundheitswesens und der

Furcht vor weiteren Einschränkungen. Zum anderen lasse eine hohe Inflationsrate von derzeit gut fünf Prozent die Kaufkraft der Verbraucher dahinschmelzen. Und was für Deutschland gilt, hat auch Auswirkungen in ganz Europa. Die Inflationsrate sollte im November das vorläufige Hoch erreicht haben. Bislang zeichnen sich auch keine Zweitrundeneffekte ab. Die gesamten Nominallöhne gingen sogar im Jahresvergleich zurück. Damit fehlt es an nötiger Substanz für eine Lohn-Preis-Spirale. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe in der Eurozone legte im November leicht von 58,3 auf 58,6 Punkte zu. Der Index für den Dienstleistungssektor stieg sogar von 54,6 auf 56,6. Allerdings war während der Erhebungsperiode die Stimmung im Dienstleistungssektor noch besser als im Vormonat. (wt)

TÜRKEI - Das Währungs-Harakiri

Rekordtief. Trotz einer Inflationsrate von fast 20 Prozent setzt Staatschef Recep Tayyip Erdogan die heimische Notenbank immer wieder mit der Forderung nach Zinssenkungen unter Druck. Seit Jahresbeginn hat die Lira um fast rund 50 Prozent abgewertet. Ökonomen erwarten, dass sich die Inflation in der Türkei im kommenden Jahr auf etwa 30 Prozent beschleunigen könnte. Das wird zum großen Teil auf die Währungsabwertung zurückgeführt. Trotzdem senkte die türkische Notenbank ihre Zinsen auf 15 Prozent. Dadurch wird die Lira für Anleger unattraktiver. Allein im November büßte sie 30 Prozent an Wert ein. Das schmälert die Einkünfte und Ersparnisse der Türken rapide, bringt viele Haushalte in Bedrängnis und führt sogar dazu, dass kaum noch Medikamente importiert werden können. Politiker

raten schon ihrer Bevölkerung, bei Ausgaben für Nahrungsmittel zu sparen. Es ist ein gefährliches Experiment, das Erdogan versucht. Die Importe werden teurer, wenn die Lira fällt, was wiederum die Inflation verschärft. Ausländische Investitionen könnten abgeschreckt werden, was die Finanzierung des Wachstums erschwert. Mit den Abwertungen nehmen auch Bonitätsrisiken zu. Die Fremdwährungsverbindlichkeiten umgerechnet in türkische Lira klettern in die Höhe. Damit könnte die Bedienung der Schulden schwierig werden. Bonitäts-Abstufungen der Ratingagenturen drohen. (wt)

MSCI TURKEY TR



Wachstumsziele in Gefahr

Die vierte Corona-Welle brandet an die Weltbörsen. Damit steigt das Risiko, dass die Wachstumsziele der Volkswirte für die Weltwirtschaft 2022 verfehlt werden könnten. Die Volatilität an den Finanzmärkten nimmt zu.

WOLFGANG REGNER

Ein neues mutiertes Corona-Virus breitet sich mit bedenklicher Rasananz auf der Welt aus. Es dürfte deutlich infektiöser sein als die bisherigen Varianten. Die Folge: Neuerliche Reisebeschränkungen und partielle Lockdowns in vielen Ländern. Nach einer Phase der Ignoranz haben auch die Finanzmärkte auf das neue Risiko reagiert – mit massiven Kursverlusten, etwa am „Black Friday“ von rund fünf Prozent. Die Erholung fiel – wenig vertrauenserweckend – ziemlich schwach aus. Trotz der Corona-Pandemie sind einer Schätzung der Bank of America zufolge

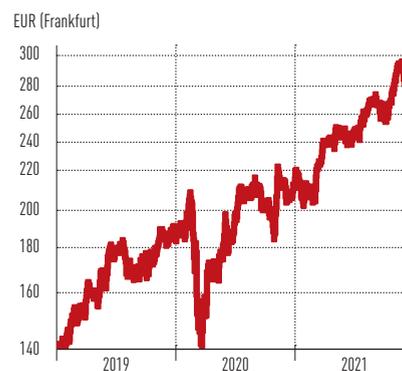
2021 nahezu eine Billion Dollar in die globalen Aktienmärkte geflossen: ein Rekord und mehr als die 20 letzten Jahre (!) aufaddiert. Die Gefahr lässt sich nicht leugnen, dass in dieser letzten Phase des Bullenmarktes seit der Finanzkrise von 2008 vor allem Kleinanleger an die Märkte geströmt sind – und die haben bekanntermaßen ziemlich schwache Hände. Zudem steigt das Risiko für Störungen der globalen Zulieferketten. Geschäftsmodelle befinden sich in einem ständigen Wandel. Dieser könnte vor allem in Zukunftsbranchen wie der E-Mobilität, den erneuerbaren Energien sowie der

gesamten Technologie aufgrund der Corona-Disruptionen zu einer Phase der kreativen Zerstörung führen. Viele Geschäftsmodelle werden diesen Prozess und den damit verbundenen Härtestest nicht bestehen. Man sehe sich nur die divergierenden Chart-Tendenzen bei Intel bzw. Nvidia an. Letztere hat den ehemaligen Chip-Weltmarktführer klar abgehängt. Anleger sollten daher höhere Risiken aus ihren Portfolios eliminieren und auf die Marktführer der Zukunft setzen – wie etwa den Leader bei grünem Wasserstoff, Linde, und nicht auf kleine Newcomer wie etwa Nel Asa.

LINDE · Boom bei grünem Wasserstoff

Ein Gase-Imperium. Linde ist ein weltweit führender Technologiekonzern und in den Bereichen Industriegase und Engineering in über 100 Ländern aktiv. Die Gase kommen im Energiesektor, der Stahlproduktion, der Chemieverarbeitung, dem Umweltschutz oder bei medizinischen Therapien zum Einsatz. Der heutige Weltkonzern entstand im Oktober 2018 durch die Fusion der deutschen Linde AG mit deren amerikanischem

Konkurrenten Praxair. Das Unternehmen kombiniert den Charme seines bewährten Geschäftsmodells im Bereich Gase mit dem Reiz einer guten Positionierung im Zukunftsmarkt Wasserstoff. Und das Geschäft läuft gut. Derzeit erlebt Linde einen Rückenwind auf sämtlichen Zielmärkten. In allen Regionen stiegen dank höherer Verkaufspreise und ausgeweiteter Absatzmengen die Umsätze und operativen Margen. Ein Schlüsselprodukt der Zukunft wird der grüne Wasserstoff. Seinen Umsatzanteil will Linde von sieben auf 28 Prozent vervierfachen. Sicherheit für die kommenden Monate gibt der Auftragsbestand, der im dritten Quartal im Vergleich zum Quartal zuvor um 81 Prozent auf 13,4 Milliarden Dollar stieg. Angesichts der guten Entwicklung konnte Linde das Jahresziel für den bereinigten Gewinn je Aktie auf 10,52 bis 10,62 Dollar (zuvor: 10,10 bis 10,30 Dollar) zum dritten Mal in diesem Jahr anheben.



Der Chart der Linde-Aktie zeigt einen Drei-Jahres-Aufwärtstrend mit kurzer Unterbrechung beim Corona-Crash. Zuletzt wurde bei rund 290 Euro ein Rekordhoch erreicht. Kauf bei rund 272 Euro, kein Stop Loss-Limit.

ISIN	IE00BZ12WP82	
Kurs (10.12.2021)	296,05 €	KGV 2021e 40,4
Marktkap.	151,2 Mrd.€	KGV 2022e 33,4
Umsatz 2021e	26,7 Mrd.€	KGV 2023e 30,1
BW/Aktie 2021e	80,40 €	DIV. 2021e 1,28 %

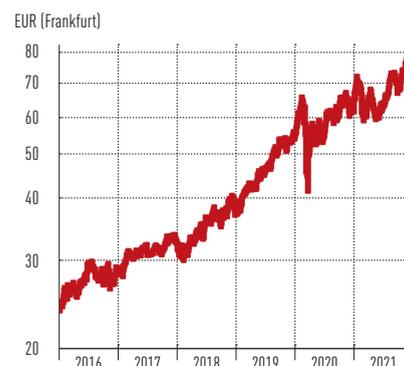


NEXTERA ENERGY - Starkes Wachstum bei „grüner“ Energie

US-Marktführer. NextEra Energy operiert in 27 US-Bundesstaaten und ist führend in Solar- und Windenergie in den Vereinigten Staaten. Insgesamt werden 8,7 Millionen Menschen an der Ostküste und Florida mit Strom versorgt. Die Kraftwerkskapazität beträgt 37.500 Megawatt. Außerdem gehört NextEra Energy zu den größten Eigentümern von Windkraftanlagen weltweit. Das Unternehmen besitzt 47 Windparks in 15



US-Bundesstaaten mit einer Kapazität von 4.002 Megawatt. Das Ziel lautet, den CO₂-Ausstoß bis 2025 um 67 Prozent zu reduzieren (bezogen auf den Ausstoß von 2005). Und das sollte NextEra schaffen, obwohl sich die Stromproduktion im selben Zeitraum verdoppeln wird. Zudem ist NextEra einer der führenden Anbieter für Batteriespeicher und verfügt in allen Geschäftsbereichen über einen tiefen Burggraben. Die Markteintrittsbarrieren für die Konkurrenz sind hoch. Auch Corona ist für den grünen Energieriesen kein Problem. Elektrizität für US-Privathaushalte ist um 25 Prozent teurer als für Unternehmen und bietet US-Versorgern, die vor allem für die Versorgung von Privathaushalten arbeiten, einen soliden Puffer gegen die Ausfälle im gewerblichen Bereich. Im dritten Quartal steigerte NextEra den Umsatz um über zehn Prozent, der Nettogewinn legte um 12 Prozent auf 1,5 Milliarden Dollar zu.



Der Chart der NextEra Energy-Aktie lässt einen langfristigen Aufwärtstrend erkennen, zuletzt wurde bei rund 80 Euro ein neues Rekordhoch erzielt. Kauf bei Rücksetzer auf rund 74 Euro, Stop Loss bei 58 Euro setzen.

ISIN	US65339F1012	
Kurs (10.12.2021)	79,77 €	KGV 2021e 46,4
Marktkap.	156,1 Mrd.€	KGV 2022e 32,6
Umsatz 2021e	16,7 Mrd.€	KGV 2023e 30,5
BW/Aktie 2021e	19,80 €	DIV. 2021e 1,71 %

NABALTEC - Ein Hidden Champion

Spezial-Chemie läuft gut. Nabaltec produziert umweltfreundliche und flammenhemmende Füllstoffe sowie Spezialoxide auf Aluminiumbasis. Jene Aluminiumhydroxide werden Kunststoffen beigemischt, die wiederum in Daten- und Stromkabeln eingesetzt werden. Durch die Beimischung der Hydroxide sind die Kabel weniger brennbar und weniger toxisch. Gleichzeitig vermindern sie die Entwicklung von umweltschäd-



lichen Rauchgasen. Nabaltec bewegt sich also in Wachstumsmärkten. Denn: Die Industrie muss in den kommenden Jahren auf nachhaltigere Produkte und Verfahren umsteigen. Zudem profitiert Nabaltec von Trends wie Energiespeicherung, strengeren Abgasvorschriften bei Verbrennungsmotoren und nicht zuletzt von der Elektromobilität. So macht Nabaltec seine Industriekunden zukunftsfähig. Aluminiumhydroxid ist ein wichtiger Füllstoff für Katalysatoren und wird auch in Lithium-Ionen-Batterien eingesetzt. So kann das Überhitzen der Akkus bei Ladezyklen verhindert werden, was wichtig für E-Fahrzeuge ist. Derzeit macht dieser Geschäftsbereich etwa zehn Prozent der Nabaltec-Umsätze aus. Mit Blick auf die steigende Marktdurchdringung der Elektroautos ist in Zukunft ein starkes Geschäftswachstum zu erwarten. Nabaltec konnte einen Neunmonatsumsatz von 140,6 Millionen Euro (+18,3 %) erwirtschaften.



Das Betriebsergebnis (EBIT) stieg auf 17 Millionen Euro und damit auf das Vorkrisenniveau. Der Aktienchart zeigt derzeit einen volatilen Seitwärtstrend. Einstieg bei rund 32 Euro, das Stop Loss bei 23 Euro platzieren.

ISIN	DE000A0KPPR7	
Kurs (10.12.2021)	37,60 €	KGV 2021e 23,0
Marktkap.	321 Mio.€	KGV 2022e 18,4
Umsatz 2021e	181 Mio.€	KGV 2023e 15,7
Buchwert/Aktie 2021e	10,40 €	DIV. 2021e 0,75 %

Jahresausblick in Gefahr

Eine Inflationsrate von sechs Prozent sowie nachlassende Wachstumsindikatoren haben deutsche Börsianer verunsichert. Dazu kommt das Risiko einer neuen, infektiöseren Corona-Variante.

WOLFGANG REGNER

Hohe Preise für das Tanken und Heizen haben die deutsche Inflationsrate im November erstmals seit fast 30 Jahren (1992) über die Marke von fünf Prozent getrieben. Waren und Dienstleistungen kosteten 5,2 Prozent mehr als ein Jahr zuvor. Nach europäischer Berechnungsweise (harmonisierter Verbraucherpreisindex HVPI) lag die deutsche Inflationsrate sogar auf dem Rekordhoch von 6,0 Prozent. Während die Europäische Zentralbank (EZB) den Höhepunkt damit erreicht und daher keinen Grund für schnell steigende Zinsen sieht, warnen manche Ökonomen wegen der extrem lockeren Geldpolitik vor einem dauerhaft hohen Preisniveau. Immerhin: die Wohnungsmieten zogen nur um 1,4 Prozent an. Negativ ist zu vermerken, dass die Preise mittlerweile auf breiter Front zulegen, es geht nicht mehr nur um Energie und einige besonders von Corona betroffene Güter. Manche Ökonomen erwarten eine Spirale aus stark steigenden Preisen und Löhnen, durch die sich die Inflation verfestigen könnte. Der wichtige vorauslaufende Konjunkturindikator, der Ifo-Geschäftsklima-Index, sank den fünften Monat in Folge auf 96,5 Punkte von 97,7 Zählern im Oktober. Der Krisen-Cocktail aus Lieferkettenproblemen, Corona-Fällen und Inflation hat die deutsche Wirtschaft immer fester im Griff. Pessimisten befürchten, dass das Bruttoinlandsprodukt Ende 2021 schrumpft, nachdem es im Frühling und Sommer noch je ein Wachstum von knapp zwei Prozent gegeben hatte. Die Situation ist paradox: Die Auftragsbücher sind voll, aber trotzdem sinkt wegen der Lieferengpässe die Produktion. Eine deutliche Mehrheit der Unternehmen plant, die Preise zu erhöhen. Positiv ist die überraschend schnelle Bildung der neu-

en Regierung. Im Koalitionsvertrag wird eine raschere Digitalisierung angestrebt. Dazu kommt ein Klimapaket mit dem Ziel, bis 2030 auf deutschen Straßen die E-Mobilität auf 15 Millionen E-Autos auszubauen.

Corona-Profitere

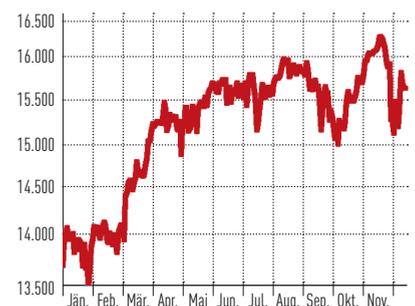
Die seit November 2020 tendenziell schwächer performenden Titel der Corona-Profitere konnten deutlich zulegen. Ein Beispiel ist HelloFresh. Der Kochboxen-Versender hob die Umsatzprognose für das Gesamtjahr erneut an. Währungsbereinigt werde nun mit einem Erlösplus zwischen 57 und 62 (bisher 45 bis 55) Prozent gerechnet. Somit würde der Umsatz auf mehr als sechs Milliarden Euro steigen. Allerdings: HelloFresh baut sein Angebot kontinuierlich aus und expandiert. Das wirkt sich auf das Betriebsergebnis aus. Das bereinigte Ebitda sank im dritten Quartal um 30 Prozent auf knapp 80 Millionen Euro. An schwachen Tagen bleibt die Aktie dennoch ein guter Kauf. Weniger stark entwickelten sich der Online-Shopping-Riese Zalando sowie der Essenslieferdienst Delivery Hero. Das eröffnet attraktive Einstiegsmöglichkeiten, auch bei Home24. Letztere Aktie war nach einer Senkung der Gewinnprognose stark eingebrochen.

Autowerte schwach

Volkswagen musste inmitten der Transformation einen Rückschlag einstecken und seine Absatzerwartungen für das laufende Jahr senken. Wegen des anhaltenden Chip-Mangels fiel das operative Ergebnis vor Sondereinflüssen im dritten Quartal um zwölf Prozent auf rund 2,8 Milliarden Euro. Analysten hatten einen geringeren Rückgang erwartet. Volkswagen will nach dem Gewinnrückgang die Kosten kräftiger drücken und

denkt über einen weiteren Personalabbau nach. Die Versorgungsengpässe bei elektronischen Bauteilen haben vor Augen geführt, dass der Konzern nicht widerstandsfähig genug gegen Auslastungsschwankungen ist. VW will nun in allen Bereichen an seinen Kostenstrukturen und der Produktivität arbeiten. Vor allem das schwach ausgelastete Stammwerk in Wolfsburg steht im Fokus. Dieses hat als eines der wenigen VW-Werke noch keinen Zuschlag zum Bau eines volumenfähigen Elektroautos, das für genügend Auslastung sorgen könnte. Wie stark Volkswagen unter Druck steht, wurde beim Ausblick deutlich. Die Auslieferungen dürften 2021 nur noch auf dem Niveau des Vorjahres liegen, statt wie bisher erwartet spür-

DAX · Rückschlag



Nachdem der DAX Mitte November bei fast 16300 Punkten ein neues Rekordhoch erreichen konnte, ging es im Anschluss daran deutlich nach unten. Zeitweise geriet sogar die Marke von 15.000 Punkten in Gefahr, durchbrochen zu werden. Damit dürfte eine starke Weihnachts-Rally abgeblasen sein. Anleger sollten zwar weiter investiert bleiben, jedoch die Marke von 14.800 Punkten als Stop-Loss-Limit beachten.

bar zu steigen. Das war eine Enttäuschung. Zweimal hat Stratec Biomedical, der Spezialist für Labordiagnosesysteme, seine Jahresziele in diesem Jahr bereits angehoben. Diese Systeme werden unter anderem für PCR-Tests, mit denen sich eine Corona-Infektion nachweisen lässt, benötigt.

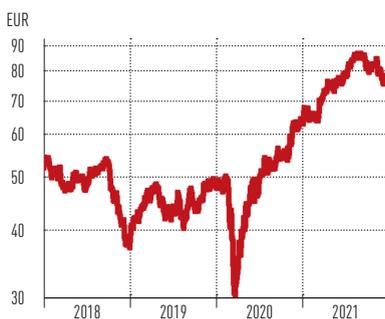
Diagnostik-Spezialist stark

Damit ist klar, dass Stratec zu den Pandemiegewinnern zählt. Für dieses Jahr hat sich die Firma einen Erlösanstieg um zwölf Prozent vorgenommen. Zudem soll eine Gewinnspanne vor Zinsen und Steuern zwischen 17,5 und 18,5 Prozent erreicht werden. Aufgrund eines volatilen Bestellverfahrens der Kunden hat der Vorstand bis dato einige Bestellungen für das vierte Quartal noch nicht berücksichtigt. Analysten rechnen zudem damit, dass die bisherigen Ziele noch keine erneute Infektionswelle berücksichtigen und gehen daher von einer weiteren Erhöhung des Ausblicks aus. Die Aktie vollzog daraufhin eine Wende nach oben. Auch SAP präsentierte sich mit einem positiven Ausblick stark. Die Erlöse mit Cloud-Produkten stiegen um 20 Prozent auf fast 2,4 Milliarden Euro an. Der Umsatz beim Lizenzgeschäft ging hingegen um rund acht Prozent zurück.

SAP mit Comeback

Belastete der Wandel hin zu niedrigeren, dafür stetigeren Cloud-Erlösen die Zahlen von SAP in der Vergangenheit, übersteigen die Zuwachsraten der Cloud nun die Einbußen bei Lizenzen, das Geschäft wächst zweifellos. Nachdem die Kunden im vergangenen Jahr noch in Schockstarre waren, scheinen immer mehr die digitale Transformation in Angriff zu nehmen. Die Zuwachsrate des Auftragsbestands im Cloud-Geschäft für die wichtige Software S/4 Hana hat sich auf 60 Prozent beschleunigt, der Umsatzzuwachs der Software läuft mit einem Plus von 46 Prozent der Entwicklung noch hinterher. Mit diesen guten Zahlen und einem wachsenden Auftragsbestand im Rücken, hob der Konzern die Jahresprognose leicht an. Zudem sollte SAP die Marge, die bei 29 Prozent lag, auf über 30 Prozent steigern können. <

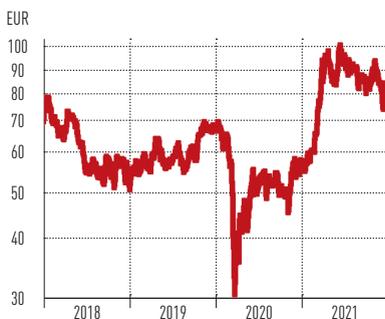
BRENTAG - Lukrativer Chemikalien-Händler



ISIN	DE000A1DAH0	
Kurs (10.12.2021)	76,68 €	KGV 2021e 22,2
Marktkap.	11,85 Mrd.€	KGV 2022e 18,8
Umsatz 2021e	13,67 Mrd.€	KGV 2023e 16,3
Buchwert/Aktie 2021e	24,80 €	DIV. 2021e 1,95 %

Weltmarktführer. Brenntag ist die Nummer Eins in der Chemiedistribution. Der Konzern kauft große Mengen Chemikalien ein und bietet seinen Kunden ein Sortiment von über 10.000 verschiedenen chemischen Produkten an. Kunden kommen aus den Branchen Nahrungsmittel, Öl und Gas, Pharma und Trinkwasseraufbereitung. Brenntag ist in 73 Ländern vertreten. Im ersten Halbjahr stieg der Umsatz um 9,4 Prozent und das operative Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA) um 21,6 Prozent auf 655,4 Millionen Euro. Bis 2023 sollen die Kosten um 220 Millionen Euro gesenkt werden.

PORSCHE - Trotz dem Halbleiternmangel



ISIN	DE000PAH0038	
Kurs (10.12.2021)	84,04 €	KGV 2021e 6,3
Marktkap.	25.750 Mio.€	KGV 2022e 5,5
Umsatz 2021e	117 Mio.€	KGV 2023e 5,0
Buchwert/Aktie 2021e	129,00 €	DIV. 2021e 4,02 %

Aktuelle Schwäche bald vorüber. Der VW-Konzernschwester Porsche brockte die Chip-Krise ebenfalls einen Umsatz- und Gewinnrückgang ein. Sie verbuchte nach neun Monaten aber noch immer ein Gewinnplus von 78 Prozent und peilt 15 Prozent Rendite an: ein Spitzenwert für Automobilhersteller. Volumenhersteller können die höheren Kosten schlechter wegstecken als Premiummarken. Belastend wirkt jedoch die Entwicklung bei der Konzernmutter VW, an der Porsche 53,3 Prozent hält. Der Marktwert liegt derzeit ein Drittel unter dem Wert der VW-Stämme. Anleger können relativ günstig einsteigen.

MÜNCHENER RÜCK - Sieht sich auf Kurs



ISIN	DE0008430026	
Kurs (10.12.2021)	248,10 €	KGV 2021e 12,3
Marktkap.	34,76 Mrd.€	KGV 2022e 10,1
Umsatz 2021e	58,52 Mrd.€	KGV 2023e 9,2
Buchwert/Aktie 2021e	219,00 €	DIV. 2021e 4,19 %

Klima-Kapriolen gut weggesteckt. Weder die Flutkatastrophe im Westen Deutschlands noch der schwere Hurrikan „Ida“ in den USA konnten den weltgrößten Rückversicherer von seinem Kurs abbringen. Im dritten Quartal schrieben die Münchener mit rund 400 (Vorjahr: 199) Millionen Euro schwarze Zahlen. Analysten hatten im Schnitt einen kleinen Verlust erwartet. Die Münchener Rück bleibt deshalb bei ihrem Ziel, den Gewinn in diesem Jahr auf 2,8 (2020: 1,2) Milliarden Euro zu steigern. Allerdings spielten die Realisierung von Kapitalanlagen und Währungsgewinnen eine positive Rolle.

Wiedereröffnung

Der neuerliche Lockdown im Dezember schreckte Investoren weitaus weniger als der erste im April 2020. Die Erfahrung zeigt, dass sich die Aktienkurse wieder rasch erholen werden. Auch diesmal sahen wir günstige Kaufkurse.

MARIO FRANZIN

Die Coronakrise führte zu Verwerfungen am Aktienmarkt. Alle Unternehmen, die von den Lockdowns direkt (Tourismus, Gastronomie, Einzelhandel) oder indirekt aufgrund von Problemen in den Lieferketten (z.B. Autohersteller und deren Zulieferer) betroffen waren, gehörten zu den Verlierern, erholten sich aber seit der Absehbarkeit wirksamer Impfstoffe im November 2020 rasch wieder. Die vierte Coronawelle bremste diese Entwicklung zwar, sie ist aber nur aufgeschoben und nicht aufgehoben. Das zeigten die ersten Dezemberstage, als sich herauskristallisierte, dass die Omikron-Variante des Coronavirus voraussichtlich keine schweren Verläufe verursachen würde – die sogenannten Wiedereröffnungswerte legten wieder prompt zu. Angesichts dieses Wechselbades ist es besonders wichtig, vor einem Investment die langfristigen Perspektiven der Unternehmen zu beurteilen und jene Werte, die dabei am besten abschneiden, zu kaufen.

Eine Auswirkung einer erfolgreichen Unternehmensentwicklung ist beispielsweise ein Umsatzanstieg, denn er bedeutet einfach mehr Geschäftsabwicklungen und eine gute Chance, auch den Gewinn zu steigern. Unter diesem Aspekt – einer erwarteten Umsatzsteigerung 2021 bis 2023 – stehen unter den börsnotierten Unternehmen folgende besonders hervor: DO & CO (+109%), Marinomed (+104%; mit einiger Unsicherheit), Flughafen Wien (+85%), Warimpex (+58%), Schoeller-Bleckmann (+50%) und AT&S (+47%). Dann folgen S Immo (+35%), FACC (+34%) und S&T ex aequo Mayr-Melnhof (+25%).

Ein anderer Gesichtspunkt ist die Höhe der erwarteten Gewinnrendite. Wir summieren dazu jene für 2022 und 2023: Hier reüssie-

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	G/EV '21e	G/EV '22e	DIV. '21e
Semperit	46,7%	18,4%	5,56%
Strabag	19,9%	20,8%	4,18%
VIG	16,2%	17,5%	4,48%
Porr	15,6%	21,9%	3,33%
RBI	14,9%	15,2%	4,58%
Erste Bank	14,0%	10,3%	4,72%
OMV	13,7%	14,7%	3,97%
voestalpine	11,2%	8,8%	3,22%
UBM Development	10,4%	11,8%	5,31%
S IMMO	10,3%	6,4%	2,92%
Österr. Post	10,2%	9,3%	5,04%
BAWAG	9,9%	10,7%	5,05%

G/EV=Gewinnrendite/Enterprise Value, DIV.=erwartete Dividendenrendite
Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 8. Dezember 2021

ren vor allem Marinomed und Semperit (je +17,1%), Polytec (15,8%), OMV (15,4%), UBM Development (13,2%), Raiffeisen Bank International (13,1%) Warimpex (12,7%), voestalpine (12,4%), Vienna Insurance Group (12,0%) und Porr (12,0%). Wobei vorausgesetzt werden muss, dass die Erwartungen der Analysten auch entsprechend eintreffen. Nach einem ähnlichen Maßstab bewertet finden Sie die herausragendsten Unternehmen auch in der Tabelle

links, bei der nicht nur die Gewinnrendite (Gewinn im Verhältnis zur Börsenbewertung) sondern der erwirtschaftete Nettogewinn auf das Gesamtkapital (Eigen- plus Fremdkapital = Enterprise Value) angegeben ist. Es ist davon auszugehen, dass einige der vorgestellten Werte 2022 zu den Top-Performern zählen werden.

Immofinanz heiß begehrt

Richtig spannend geht es bei den Immobilienaktien zu. So schüttet die CA Immo auf Begehren des Großaktionärs Star Capital eine stolze Sonderdividende in zwei Tranchen aus (je 2,50 Euro je Aktie Mitte Dezember und Mitte März). Bei der Immofinanz buhlen hingegen die Großaktionäre um eine Erhöhung ihrer Anteile. Noch leidet der Aktienkurs der Immofinanz einerseits unter dem hohen Anteil an Gewerbeparks im Portfolio, die durch die Lockdowns tangiert sind, und andererseits unter der hohen Cashquote von etwa einer Milliarde Euro, die unrentabel ist – dadurch sank der FFO I in den ersten drei Quartalen um 3,1 Prozent auf 90,7 Millionen Euro. In der Folge notiert die Aktie trotz Kurserholung noch immer um rund 20 Prozent unter ihrem Buchwert (27,79 Euro/Ak-

ATX-INDEX · Unterbrechung des Aufwärtstrends



Konsolidierung. Unsicherheiten bezüglich Omikron und der Inflation ließen den ATX von seinem Hoch bei 3.961 Punkten nach unten kippen. Nach einem kurzen Intraday-Unterschreiten der 3.600-Marke drehte der Wiener Börsenindex wieder scharf nach oben. Aus diesen beiden Wendepunkten ergeben sich sowohl Unterstützung wie auch Widerstand, die beide richtungsentscheidend werden.

tie). Da sich beide Manki mittelfristig auflösen werden, ist die Immofinanz derzeit deutlich unterbewertet. Zudem zeigten die Zahlen zum dritten Quartal, dass neben dem schwächeren FFO 1 das Periodenergebnis von minus 98,3 auf plus 295,7 Millionen Euro gedreht hat. Das weckte Begehrlichkeiten seitens der Großaktionäre. Zuletzt sprang der tschechische Milliardär Radovan Vitek (CPI Immobilien) in die Bresche und kaufte sukzessive 21,4 Prozent an der Immofinanz. Eine Option auf weitere 10,6 Prozent löste ein Übernahmeangebot aus, das Vitek mit 21,20 Euro je Aktie stellen will (antizipatorisch). Das ist angesichts eines EPRA NAV zum 30. September von 30,43 Euro je Aktie natürlich zu niedrig. Das sieht Großaktionär S Immo, die momentan 14,2 Prozent an der Immofinanz hält, ähnlich und will mit einem Kaufangebot von bis zu zehn Prozent des Nominales zu 23 Euro je Aktie reagieren – ein geschickter Schachzug, denn damit kommt die S Immo in die Nähe einer Sperrminorität und könnte z.B. verhindern, dass sich Vitek möglicherweise die Cash-Milliarde der Immofinanz als Sonderdividende auszahlen lässt. Bei der CA Immo ist das ja passiert.

Valneva als Shooting Star

Aktien von Valneva im Depot zu haben, kann schon mal Nerven kosten. Zuerst der Großauftrag aus Großbritannien, dann die Stornierung, eine Kapitalerhöhung und zuletzt eine negative Studie in Großbritannien. Positiv ist hingegen der Zulassungsantrag in Europa und die Bestellung der EU von 60 Millionen Dosen. Jedes Mal waren Kurssprünge die Folge. Letztendlich ist Valnevas Totimpfstoff aber nicht nur der Heilsbringer für alle mRNA-Impfstoffgegner, sondern auch bevorzugt wegen des günstigen Preises und der einfachen Lagerung bei Kühlschranktemperaturen. Eigenartigerweise wird Valneva mit Novavax als „Totimpfstoffhersteller“ in einen Topf geworfen, was nicht ganz zutrifft. Bei Novavax wird nur das Spikeprotein biochemisch (genau genommen gentechnisch) hergestellt, während bei Valneva tatsächlich der gesamte Virus gezüchtet und abgetötet wird. Damit hat Valneva gegenüber Novavax den Vorteil, dass die Immunantwort breiter ist >>

DO & CO - Mehrere Großaufträge in der Pipeline



ISIN	AT0000818802	
Kurs (10.12.2021)	74,00 €	KGV 2021e 74,9
Marktkap.	721 Mio.€	KGV 2022e 21,9
Umsatz 2021e	681 Mio.€	KGV 2023e 11,6
Buchwert/Aktie 2021e	18,70 €	DIV. 2021e 0,08 %

Hohes Potenzial. Als Airline- und Eventcaterer litt DO & CO massiv unter den Reisebeschränkungen und Lockdowns. Daraus resultierte 2020 ein Verlust von 28,8 Millionen Euro. Doch heuer sah es bereits anders aus. Im ersten Halbjahr schaffte DO & CO trotz des stark reduzierten Geschäfts wieder einen Gewinn (7,32 Mio. Euro). In den letzten 12 Monaten akquirierte DO & CO zudem einige Großaufträge (Iberia, British Airways, Delta Air), die nur darauf warten, abgearbeitet zu werden. So wird bis 2023 wieder ein Umsatz von 1,42 Milliarden Euro erwartet und ein Gewinn von etwa 65 Millionen Euro (KGV 12).

S IMMO - Beteiligung an Immofinanz wird erhöht



ISIN	AT0000652250	
Kurs (10.12.2021)	21,75 €	KGV 2021e 11,4
Marktkap.	1.543 Mio.€	KGV 2022e 12,8
Umsatz 2021e	192 Mio.€	KGV 2023e 11,8
Buchwert/Aktie 2021e	21,61 €	DIV. 2021e 2,88 %

Sehr gute Quartalszahlen. S Immo konnte in den ersten drei Quartalen die Mieterlöse um 6,3 Prozent auf 97,3 Millionen Euro steigern und wertete ihre Immobilien um 145,3 Millionen Euro auf. Unterm Strich stand ein Nettogewinn von 160,5 Millionen Euro. Aus dem Verkauf der Anteile an der CA Immo flossen der S Immo 234,6 Millionen Euro zu, was deren Cash-Bestand auf 442,5 Millionen Euro erhöhte. Neben der Investition in weitere Immobilien will die S Immo das Geld für eine Erhöhung ihrer Beteiligung an der Immofinanz von 14,2 Prozent auf rund 25 Prozent einsetzen (à 23 Euro je Aktie).

PORR - Kommt aus dem Tal der Tränen



ISIN	AT0000609607	
Kurs (10.12.2021)	12,80 €	KGV 2021e 12,8
Marktkap.	500 Mio.€	KGV 2022e 9,2
Umsatz 2021e	4.984 Mio.€	KGV 2023e 8,1
Buchwert/Aktie 2021e	18,50 €	DIV. 2021e 3,36 %

Turn Around. 2020 machte der Baukonzern Porr einen Umsatz von 4,65 Milliarden Euro und ist an der Börse nur mit etwa 500 Millionen Euro bewertet. Porr machte 2020 einen Verlust von 66 Millionen Euro und fasste zu guter Letzt heuer eine Strafzahlung aus dem Kartellverfahren von 62,4 Millionen aus. Um die Liquidität zu sichern, wurde eine Kapitalerhöhung (122,2 Mio. Euro) durchgeführt. Operativ geht es wieder bergauf: In den ersten drei Quartalen stieg die Bauleistung um 9,4 Prozent auf 4,1 Milliarden Euro und der Gewinn auf 26,3 Millionen Euro. Die Kursziele wurden auf 16 bis 20 Euro angehoben.

AKTIEN · Österreich

und auch gegen alle möglichen Corona-Varianten wirkt, denn der von Valneva gezüchtete Virus enthält neben dem Spikeprotein noch viele andere Hüllenproteine. Daher ist anzunehmen, dass die Immunität nach einer

Verabreichung des Valneva-Impfstoffes per se auch sehr gut gegen Delta und Omikron schützt. Außerdem ist es ein Ammenmärchen, dass der Totimpfstoff von Valneva nur schwer an Mutationen angepasst werden

kann. Es ist kaum etwas leichter, als bei der Virenanzucht einfach Omikron-Varianten hinzuzufügen. Sollte die EU-Zulassung erfolgen, was zu erwarten ist, dürfte der Kurs vom Niveau von 20 Euro aus etwa verdoppeln. <

ALLE AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID.	REND.
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Mio.€	'21e, Mio€	2021e	2022e	2021e	2022e	'21e in €	'21e in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	13,95	16,58	43,8	-	-	272	229	0,74	1,14	18,9	12,2	0,42	3,01
AT000AGRANA3	Agrana	17,78	19,26	8,8	6,6	-36,2	1.111	2.761	0,93	1,16	19,1	15,3	0,90	5,06
AT00000AMAG3	AMAG	39,60	38,79	39,9	11,2	21,9	1.396	1.192	1,94	1,88	20,4	21,1	1,10	2,78
AT0000A18XM4	ams**	16,03	20,38	-15,1	-26,6	-45,1	4.179	5.163	-0,68	0,52	neg.	32,2	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	44,96	54,67	23,8	10,7	-7,1	4.463	6.489	3,08	3,41	14,6	13,2	1,38	3,07
AT0000969985	AT&S	46,90	47,49	120,2	202,2	384,1	1.822	1.382	1,18	1,98	39,7	23,7	0,20	0,43
AT0000BAWAG2	BAWAG	51,05	60,29	35,9	39,7	-	4.536	1.218	5,03	5,48	10,1	9,3	2,58	5,05
AT0000641352	CA Immobilien	37,45	40,56	31,4	30,9	115,9	3.772	256	2,81	2,79	13,3	13,4	2,50	6,68
AT0000818802	Do & Co	78,00	86,73	49,4	-7,5	35,5	760	681	1,00	3,38	78,0	23,1	0,06	0,08
AT0000652011	Erste Group Bank	39,80	44,74	59,6	20,7	43,7	16.142	7.589	4,08	4,11	9,8	9,7	1,88	4,72
AT0000741053	EVN	26,65	28,05	67,4	94,5	148,3	4.747	2.327	1,83	1,35	14,6	19,7	0,50	1,88
AT00000FACC2	FACC	7,84	9,29	-17,0	-43,7	45,5	359	504	-0,60	0,18	neg.	43,6	0,00	0,00
AT00000VIE62	Flughafen Wien	27,45	28,99	1,7	-20,0	23,4	2.303	382	-0,05	0,92	neg.	29,8	0,00	0,00
ATFREQUENT09	Frequentis	26,20	27,33	53,2	-	-	348	321	1,12	1,33	23,4	19,7	0,22	0,84
AT0000A21KS2	Immofinanz	22,40	23,34	35,7	6,3	12,2	2.605	337	1,61	1,41	13,9	15,9	0,78	3,48
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	14,70	17,45	12,2	-51,2	-62,9	191	546	0,55	1,46	26,7	10,1	0,00	0,00
AT0000644505	Lenzing	110,40	120,78	49,6	34,6	-6,3	2.931	2.136	4,57	7,35	24,2	15,0	4,35	3,94
ATMARINOMED6	Marinomed	91,00	144,77	-24,2	-	-	135	13,9	-2,10	15,80	neg.	5,8	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	177,40	188,90	20,7	13,6	21,8	3.548	2.842	7,86	12,10	22,6	14,7	3,20	1,80
AT0000743059	OMV	50,38	60,86	56,8	16,9	61,8	16.473	34.209	7,35	7,85	6,9	6,4	2,00	3,97
AT0000APOST4	Österreichische Post	38,10	39,09	31,4	23,5	22,1	2.574	2.548	2,50	2,26	15,2	16,9	1,92	5,04
AT0000758305	Palfinger	35,40	39,70	36,9	41,6	28,1	1.331	1.787	2,35	2,80	15,1	12,6	0,78	2,20
AT0000A00XX9	Polytec	7,49	13,09	-0,8	-15,9	-28,6	165	547	0,40	0,95	18,7	7,9	0,27	3,60
AT0000609607	Porr	12,90	17,71	0,5	-31,0	-64,2	504	4.984	1,00	1,40	12,9	9,2	0,43	3,33
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	25,52	30,17	54,0	6,4	41,5	8.386	5.463	3,80	3,89	6,7	6,6	1,17	4,58
AT0000922554	Rosenbauer	51,40	56,20	41,2	31,1	-2,7	350	1.031	3,14	4,27	16,4	12,0	1,37	2,67
AT0000652250	S IMMO	21,55	24,11	31,2	37,3	115,5	1.529	192	2,48	1,56	8,7	13,8	0,63	2,92
AT0000A0E9W5	S&T**	19,69	26,99	-2,4	12,6	117,2	1.301	1.353	0,86	1,27	22,9	15,5	0,28	1,42
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	32,20	41,73	13,6	-49,4	-55,9	515	300	0,73	2,04	44,1	15,8	0,70	2,17
AT0000785555	Semperit	27,00	42,15	8,7	126,9	6,8	555	1.171	12,00	4,73	2,3	5,7	1,50	5,56
AT000000STR1	Strabag	36,35	41,82	33,2	24,3	7,5	3.730	15.195	3,73	3,89	9,7	9,3	1,52	4,18
AT0000720008	Telekom Austria	7,40	8,18	18,4	14,0	38,8	4.914	4.697	0,68	0,75	10,9	9,9	0,27	3,65
AT0000815402	UBM Development	42,00	52,31	20,0	17,0	31,4	314	279	5,08	5,72	8,3	7,3	2,23	5,31
AT0000821103	Uniq	7,77	9,05	22,2	-4,8	12,2	2.385	5.950	0,91	0,86	8,5	9,0	0,50	6,44
FR0004056851	Valneva**	22,70	24,03	246,1	564,3	0,0	2.468	103	-1,45	1,84	neg.	12,3	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	97,85	79,77	66,3	167,1	632,7	33.995	3.771	2,21	3,00	44,3	32,6	1,03	1,05
AT0000908504	Vienna Insurance Group	25,00	27,26	24,7	14,6	21,4	3.200	9.412	2,80	3,03	8,9	8,3	1,12	4,48
AT0000937503	voestalpine	31,06	38,77	11,9	11,3	-18,8	5.545	14.488	5,18	4,04	6,0	7,7	1,00	3,22
AT0000827209	Warimpex	1,18	1,52	3,5	8,8	63,2	61	28,2	0,07	0,15	16,8	7,8	0,03	2,55
AT0000831706	Wienerberger	33,42	35,61	39,8	80,7	94,5	3.753	3.811	2,30	2,67	14,5	12,5	0,87	2,60
AT0000837307	Zumtobel	8,66	9,67	38,6	6,9	-50,2	374	1.115	0,81	0,98	10,7	8,8	0,22	2,54

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, S&T und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 8. Dezember 2021

GELD | MAGAZIN

Immer und überall!



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



Weitere Abo-Angebote finden Sie hier:

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

EL SALVADOR

Emission von Bitcoin-Anleihe im nächsten Jahr fixiert



Besichert. Für den Bau seiner „Bitcoin-Stadt“ plant El Salvador die Ausgabe von Bitcoin-besicherten Anleihen in Höhe von einer Milliarde Dollar. Die Idee hinter der Anleihe ist folgende: 500 Millionen Dollar davon werden in den Aufbau der Infrastruktur der Stadt und Bitcoin-Mining fließen, die anderen 500 Millionen werden für den Kauf weiterer Bitcoins verwendet. Anleger erhalten einen Kupon von 6,5 Prozent und zusätzliche Dividenden, die durch die gestaffelte Liquidation der Bitcoin-Bestände ab dem sechsten Jahr generiert werden sollen. Glaubt man (äußerst optimistischen) Prognosen könnte die jährliche Rendite für Anleger damit im zehnten Jahr 146 Prozent erreichen, da schon durch den Bitcoin-Kauf ein erhebliches Angebot vom Markt genommen wird.

Rebranding: Aus Square wird Block!

Neuausrichtung. Nach Facebooks Rebranding in Meta gab nun ein weiterer Silicon Valley-Gigant eine Namensänderung mit offensichtlichem Krypto-Bezug bekannt. Erst wenige Tage nachdem Jack Dorsey seinen Rücktritt als Twitter-CEO angekündigt hatte, teilte sein zweites Unternehmen Square mit, dass es seinen Firmennamen in „Block“ ändert. Obwohl kein expliziter Zusammenhang mit Blockchain-Technologie angegeben wurde, spricht mit Dorseys und Squares langjährigem Engagement für Bitcoin einiges dafür. Sollte Block sich fortan tatsächlich auf Kryptowährungen fokussieren, wäre das Potenzial riesig! Mit seinen Kassensystemen für kleine Unternehmen und seiner Verbraucher-App besitzt Square eine große Nutzerbasis und die finanzielle Grundlage, die Mainstream-Adoption von Krypto weiter voranzutreiben.

DIE ZAHL DES MONATS

1,8 Milliarden

Liquidiert. Beunruhigung am Aktienmarkt über die neue Omikron-Variante und Angst vor Tapering der Federal Reserve als Reaktion auf die stetig steigende Inflation ließen den gesamten Kryptomarkt am ersten Dezemberwochenende um 480 Milliarden Dollar abstürzen. Einer der Hauptgründe für den panikhaften Ausverkauf ist jedoch in fremdfinanzierten Krypto-Derivaten zu finden. Vor dem Zusammenbruch wurde über alle Futures-Plattformen ein Open-Interest-

Allzeithoch von über 23 Milliarden Dollar verzeichnet. Die Verkäufe institutioneller Anleger am Freitag davor lösten eine Kettenreaktion aus, die sich heuer immer häufiger beobachten ließ: kaskadenartige Liquidationen auf dem überhitzten und übermäßig geleverten Einzelhandelsmarkt, die dieses Mal zu Liquidationen von Longpositionen in Rekordhöhe von 1,8 Milliarden Dollar und mehr als 375.000 Liquidationen insgesamt führten.



Iconic Funds: Nachhaltige BTC-Investments mittels CO₂-Zertifikaten

Ausgeglichen. Der Krypto-Asset-Manager Iconic Funds gab im November bekannt, dass Anleger künftig klimaschonender in seine Krypto-ETPs investieren können: Zunächst wird Iconic Funds den CO₂-Fußabdruck seines Flaggschiff-Bitcoin-ETPs, des Iconic Funds Physical Bitcoin ETP, mit projektbasierten Emissionsgutschriften kompensieren. Dazu nutzt Iconic eine jüngst von dem Frankfurt School Blockchain Center (FSBC) entwickelte transaktionsbasierte Methodik, um den CO₂-Fußabdruck ihres Bitcoin-ETPs zu ermitteln. Demnach verursachte der Physical Bitcoin ETP über den analysierten Zeitraum vom 15. April 2021 bis 30. Juni 2021 einen CO₂-Fußabdruck von etwa 37 Tonnen Kohlendioxidäqui-

valenten. Die intas.tech, eine Ausgründung der FSBC und Plutoneo Consulting, errechnen den CO₂-Fußabdruck für Iconic Funds periodisch neu, so dass diese Emissionen langfristig kompensiert werden können. Diese werden durch den Kauf von CO₂-Zertifikaten ausgeglichen. Die zum Ausgleich erworbenen Zertifikate unterstützen Impact-orientierte Projekte, die von renommierten Klima- und Naturschutzgruppen geprüft und zertifiziert sind.

Iconic Funds ist einer der Vorreiter bei der Einführung von Krypto-Assets, investiert seit 2017 in den Krypto-Bereich und hat Anfang 2020 einen der ersten vollständig lizenzierten Krypto-Asset-Indexfonds in der EU aufgelegt.

„Wir als ETP-Emittent wollen klimabewusstes Investieren in Krypto-Assets erleichtern.“

Michael Geister, Head of Crypto ETPs bei Iconic Funds

**KUNDEN-KOMI
HÖCHSTEM NIV.**

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

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

DIE LOHNSC

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

BASIS DES R

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

Wissen, was dahinter steckt.

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

www.compass.at

Die Trends auf dem Radar

BIT Capital zählt zu den erfolgreichsten Assetmanagern Europas und betrat mit seinen neuen Fonds kürzlich den Kryptomarkt. Wir haben beim Gründer Jan Beckers nachgefragt, wie er den Markt einschätzt.

MORITZ SCHUH

Jan Beckers ist einer der erfolgreichsten und aktivsten Digital-Unternehmer Deutschlands. Als Gründer und Chief Investment Officer verantwortet er den Investmentansatz von BIT Capital und prägt mit seiner langjährigen Expertise der Technologie-Industrie die Investmentphilosophie des Unternehmens. Im Oktober erweiterte BIT Capital sein Angebot um zwei neue Crypto-Fonds, die sich auf die Gewinner von morgen fokussieren.

Herr Beckers, mit BIT Capital haben Sie sich in den Asset Management-Bereich vorgewagt, doch schon davor haben Sie eine erstaunliche Karriere hingelegt. Erzählen Sie etwas über Ihren Weg vom ersten Unternehmen zum Fondsmanager.

Meine Passion für die Geldanlage hat sich schon recht früh entwickelt. Begonnen hat alles damit, dass ich mit 16 Jahren meine Eltern dazu überredete, meine Führerscheinersparnisse in Aktien der Firma Electronic Arts zu investieren. Ab diesem Zeitpunkt war ich fasziniert und habe begonnen, den neuen Markt sehr genau zu beobachten. Während meines BWL-Studiums habe ich dann meine ersten beiden kleineren Unternehmen gegründet und so ging es auch nach dem Studium weiter. Nachdem ich nach Berlin gezogen bin, folgten eine Reihe von Internetunternehmen im Advertising- und Gamesbereich, die sich alle sehr erfolgreich entwickelten und Verkaufspreise zwischen 10 und 250 Millionen Euro erzielten. Später gründete ich die HitFox Group. Daraus ist dann eine Gruppe von Advertising-Unternehmen entstanden, die uns die Vorteile synergetischer Gründungen aufzeigten. Aus den Lehren, die wir daraus ziehen konnten, haben wir begonnen, uns auf die Finanz-

branche zu fokussieren und zählten früh zu den Pionieren der FinTech-Szene. Ein Beispiel dafür ist FinLeap, aus der später die Solarisbank entstanden ist. Ab 2015 habe ich mich aus meiner Position als Geschäftsführer zurückgezogen und mich mehr auf Investitionen konzentriert. Dazu zählten etwa Seedinvestitionen in Delivery Hero und vorbörsliche Investitionen in Facebook und LinkedIn. Auch in Kryptowährungen habe ich seit 2015 mit relativ großer Treffsicherheit

„**Meine Passion für Geldanlage hat sich schon recht früh entwickelt.**“

investiert. Durch den Erfolg und die Freude am Investieren habe ich 2017 BIT Capital gegründet. Mittlerweile sind wir auf knapp 1,9 Milliarden Dollar Assets unter Management gewachsen und zählen zu den Fonds mit den besten Returns in Public Markets weltweit.

Worauf achten Sie, um Trends so früh zu erkennen und damit eine so erstaunliche Performance zu erzielen?

Am Ende ist es wahrscheinlich die Mischung aus mehr als 20 Jahren Börsen- und 18 Jahren Unternehmererfahrung im Technologieumfeld sowie meiner großen Passion für diese Themen. Hinzu kommt natürlich mein starkes Team von 35 Leuten, bestehend aus Software-Ingenieuren, Data Scientists und Fundamentalanalysten, die in Symbiose aus intuitivem Verständnis für Unternehmen und fundierten Marktanalysen den notwendigen Wissensvorsprung erzielen.

Kürzlich haben Sie zwei Krypto-Fonds lanciert. Wie unterscheiden sich diese?

Im Retailfonds, dem „BIT Global Crypto Leaders“, wird ein Großteil der kryptobezogenen Exposure über Investments in Infrastrukturunternehmen, wie Kryptobrokerages oder Miner, aufgebaut. Durch regulatorische Vorgaben dürfen wir dabei nicht mehr als zehn Prozent in Token direkt investieren, sehen aber in den Unternehmen in unserem Portfolio genauso viel Potential, da sie ihr Geld unabhängig davon verdienen, ob der Kurs eines Kryptoassets gerade etwas höher oder niedriger steht. Im auf professionelle Investoren ausgerichteten „BIT Crypto Opportunities“ können wir bis zu 85 Prozent in Token investieren. Bei diesen Direktinvestments zielen wir grundsätzlich nicht auf die frühesten Start-up-Projekte ab, sondern steigen erst ein, wenn wir sehen, dass die Technik funktioniert, ein Use-Case besteht und die Nutzung anfängt, rapide zuzunehmen. Ein Beispiel für ein solches Projekt ist Solana, worauf wir stark gesetzt haben.

Damit bieten Sie einen einfachen Weg, am Marktwachstum zu partizipieren. Wo sehen Sie dennoch die größten Hürden für institutionelle Investoren?

Wir sind zwar schon ein großes Stück weiter als vor drei bis vier Jahren, doch noch nicht überall im selben Ausmaß. In Deutschland sehen wir erst seit diesem Jahr ein steigendes Interesse, etwa bei Family Offices oder Versicherungen. Eine weitere Hürde ist sicherlich der Aufbau einer Infrastruktur aus Custody Providern oder Brokerages, die institutionellen Ansprüchen genügt. All das ist schon gut vorangeschritten, aber braucht einfach etwas mehr Zeit als im Retailbereich.



Jan Beckers, Gründer und Geschäftsführer von BIT Capital

Welche Risikofaktoren könnten das Wachstum der Kryptoindustrie bremsen?

Mittlerweile sind wir definitiv über den Punkt hinaus, wo viele von einer einzigen großen Blase gesprochen haben. Der Markt wird aber trotzdem volatil bleiben und zu den Faktoren, die einen Bärenmarkt einleiten könnten, zählen sicherlich regulatorische Entscheidungen. Andere Risiken, die wir sehen, sind eher marktinhärent. Wir glauben, dass sich am Ende nur ein kleiner Prozentsatz der Kryptoassets nachhaltig etablieren und hohe Gewinne für die Investoren realisieren wird. Die große Mehrheit wird dagegen vom Markt wieder verschwinden. Es ist besorgniserregend, wie uninformiert viele in Projekte laufen, nur weil diese ein gutes Marketing oder einen geringen Preis aufweisen, ohne sich jemals mit dem Konzept auseinandergesetzt zu haben. Gedankenloses Investieren könnte auf den Markt abfärben und ist eine Sorge, die wir haben.

Wie stehen Sie zu DeFi? Sind diese Finanzinnovationen massenmarkttauglich?

DeFi sehen wir als proven Use-Case und haben auch schon sehr früh damit gerechnet, dass das ein Thema wird. Nicht jeder wird über Nacht zu einem Kryptoexperten werden und daher wird es Unternehmen und Protokolle brauchen, die diese Services zu-

gänglich machen. An dieser Stelle werden Krypto-Exchanges oder Neobanken einhaken und sich zwischen Technologie- und User-Layer setzen. Auf diese Weise wird die Nutzerfreundlichkeit über die Zeit zunehmen und DeFi langsam in den Massenmarkt vordringen.

Sehen Sie die nächsten großen Unternehmen aus dem Kryptobereich kommen oder werden wir ein Übergreifen auf etablierte Sektoren, wie den Finanzsektor, sehen?

In den nächsten Jahren werden wir eine Mischung sehen. Einerseits Kryptounternehmen, die zu traditionellen Finanzhäusern heranwachsen und andere Wertleistungen jenseits des Kryptogeschäfts anbieten. Andererseits werden wir traditionelle Institute sehen, die den Wandel schaffen und sich im Kryptomarkt gut aufstellen können. Ich denke, eine Vielzahl von traditionellen Finanzhäusern wird aber auf der Strecke bleiben. Auch die Politik wird dies nicht durch Regulierung verhindern können, da sich niemand in der Zwischenzeit erlauben kann, sein Land von dieser Innovation abzuschneiden. Wenn man sich die regulatorischen Schritte der letzten Monate ansieht, waren diese ja grundsätzlich positiv und lassen sich auch mit der Zeit nicht mehr zurückdrehen.

Wir nähern uns dem Jahresende, welche Krypto-Trends haben Sie für 2022 auf dem Radar?

DeFi, NFTs und Blockchaingaming werden unserer Ansicht nach in den frühen Massenmarkt vordringen. Das könnte mit Unterstützung großer Technologiekonzerne, wie Twitter oder Meta, geschehen und stimmt uns in Kombination mit anhaltenden Inflationsängsten optimistisch, dass die Kurse und auch unsere Fonds in zwölf Monaten wesentlich höher stehen als heute. Auch Bitcoin hat seinen festen Platz als bewährter Store of Value und wird diesen unserer Ansicht nach auch nicht mehr abgeben.

ÖSTERREICH-EXPANSION

Im September 2021 launchte BIT Capital drei aktiv gemanagte Fonds auf dem österreichischen Markt. Die Berliner Fondsgesellschaft bietet damit österreichischen Investoren Zugang zu Unternehmen, die weltweit mit ihrer Technologie-Kompetenz den Wandel der Digitalisierung anführen und zu den Gewinnern von morgen zählen können. 2017 wurde BIT Capital von Jan Beckers, Digital-Unternehmer und Investor, in Berlin gegründet. Seitdem wuchsen die Assets unter Management auf 1,9 Milliarden Euro. Zwei der drei Fonds von BIT Capital führten im Jahr 2020 die Performance-Rankings in Europa an und dominierten auch in der ersten Jahreshälfte 2021 die Rankings der aktiv gemanagten Fonds.

www.bitcap.com

Warimpex: Airportcity St. Petersburg übernommen

100 Prozent. Warimpex gibt den Erwerb eines Zehn-Prozent-Anteils an der Projektgesellschaft AO Avielen bekannt und hält nun 100 Prozent an Avielen, die die Airportcity St. Petersburg entwickelt und betreibt. „Die Airportcity St. Petersburg ist für uns ein wichtiges Developmentprojekt mit großem Potential. Der Erwerb des Minderheitsanteils bedeutet die Fortsetzung unseres Engagements am Standort und kann als klares Bekenntnis zum russischen Markt verstanden werden“, so Franz Jurkowsch, CEO von Warimpex. Die Airportcity St. Petersburg befindet sich in unmittelbarer Nähe zum internationalen Flughafen St. Petersburg „Pulkovo“ und ist das erste Businesscenter der Premiumklasse an diesem Standort und ein bedeutendes Infrastrukturprojekt im Gebiet rund um den Flughafen, einem der am schnellsten wachsenden Wirtschaftsräume St. Petersburgs.

DIE ZAHL DES MONATS

328 Millionen Euro

Megadeal. Mit Eintragung ins Grundbuch am 17. November wechselte der „Grabenhof“ den Besitzer. Die Beamtenversicherung (ÖBV), die die Immobilie seit 1984 besaß, verkaufte sie um 327,5 Millionen Euro an die Wiener Ärztekammer bzw. deren Wohlfahrtsfonds. Das mehr als 10.000 Quadratmeter umfassende Gebäude an der Nobeladresse Am Graben 14-15 gilt als eines der bedeutsamsten in der Wiener Innenstadt. Es wurde 1874 vom dama-

ligen Stararchitekten Otto Thienemann unter Einbeziehung Otto Wagners erbaut. Das Dach wurde 1947 nach schweren Kriegsschäden von Alfons Hetmanek renoviert und ausgebaut. Der Wohlfahrtsfonds, der die Pensionen der Ärztekammermitglieder absichert, sieht den Grabenhof als langfristiges Investment und will den Ertrag des gemischt genutzten Hofes (im Erdgeschoß Gewerbe, Büros und Wohnungen darüber) mittel- und langfristig steigern.



Brickwise: Immobilienbeteiligung via Blockchain

Das in Wien und München ansässige Immobilien-FinTech Brickwise startete Europas erste App-basierte Handelsplattform für Immobilienanteile. Das Besondere daran ist, dass bereits ab 100 Euro digitalisierte Anteile an Wohnungen, Villen, Zinshäusern und Gewerbeimmobilien über den virtuellen Marktplatz von Brickwise mit nur wenigen Klicks ge- und verkauft werden können. Investoren profitieren dabei wie Wohnungs- oder Hauseigentümer von den Mieteinnahmen und partizipieren an der zukünftigen Wertentwicklung der Immobilien. Rechtlich handelt es sich bei den Immobilienanteilen um digitale Genussscheine mit Eigenkapitalcharakter. Um das Angebot auf der Brickwise Handelsplattform für jeden einfach und schnell zugänglich zu machen,

zerteilt Brickwise die Immobilien und überträgt die Anteile in ein Blockchain-basiertes Register. Wie bei einer traditionellen Wertpapierbörse kommt der Preis der Immobilienanteile auf der digitalen Brickwise-Handelsplattform durch Angebot und Nachfrage zustande. Bei der Erstemission überprüft Brickwise den angebotenen Preis auf Plausibilität und ermöglicht anschließend die tägliche Handelbarkeit der Anteile – und zwar 24/7/365. Bei Kauf bzw. Verkauf fällt jeweils eine Gebühr in Höhe von 1,5 Prozent des Kauf-/Verkaufspreises an. Brickwise sorgt dafür, dass alle Transaktionen transparent, sicher und ordnungsgemäß abgewickelt werden. Investoren erhalten monatlich anteilige Mietzahlungen und profitieren von Wertentwicklungen.

**TIMBER PIONEER
Achtstöckiger Büroturm**



UBM/WIEHAG. Mit dem Erhalt der Baugenehmigung geht es nun an die Errichtung eines achtgeschossigen Bürohauses in Holz-Hybrid-Bauweise mit 14.100 m² Nutzfläche in Frankfurt/Main. Ausgeführt wird der Bau vom Altheimer Unternehmen WIEHAG, einem der Weltmarktführer im Ingenieur-Holzbau. Entwickelt wird das Gebäude „Timber Pioneer“ von UBM Development und Paulus Immobilien. Das Innviertler Unternehmen WIEHAG beliefert mittlerweile Architekten und Developer von Singapur bis London mit Ingenieurleistungen und maßgeschneiderten Holzbauteilen. Derzeit liefert WIEHAG etwa in Milwaukee/USA die Teile für den 25 Stockwerke und fast 90 Meter hohen „Ascent Tower“, den bald höchsten Holz-Tower der Welt.

Credits: beige stellt, Timber Pioneer: bloomingmag; Michael Murg: Brickwise/Vicky Pesch



Zahlen
Sie nur, was
Sie wirklich
brauchen.

Passen Sie Ihre
Bürogröße monatlich an.



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

myhive am Wienerberg | myhive Ungargasse | Eine Marke der IMMOFINANZ



myhive

Investmentchancen für jedes Budget

Noch immer bieten (Wohn)Immobilien einen soliden Vermögenserhalt. Doch es gibt unterschiedliche Modelle, in dieses Segment zu investieren. Was die Unterschiede zwischen Anlegerwohnung, Bauherrenmodell und offenen Immobilienfonds sind.

MICHAEL KORDOVSKY



hinaus noch zu Ersparnissen bei der persönlichen Lohn- bzw. Einkommenssteuer.“

Anlegerwohnungen:

Flexibilität vs. Klumpenrisiko

Anlegerwohnungen als Sachwerte sorgen für Inflationsausgleich durch die Bindung der Mieten an den Verbraucherpreisindex und können in Wien oder Graz laut Koller „auf einem sehr liquiden Markt voraussichtlich relativ schnell wieder verwertet werden, was zusätzlich Flexibilität und Sicherheit bringt.“ Bei einer Abschreibungsdauer von 67 Jahren für den Gebäudeanteil von meist 70 Prozent halten sich die Steuervorteile in Grenzen. „Zudem trägt man das Einzelvermietungsrisiko: kein Mieter = voller Leerstand und eventuell die Kreditkosten zusätzlich. Zu beachten sind auch steuerliche Risiken, insbesondere das der „Liebhabelei“. Ausreichend Eigenmittel und realistische Annahmen für die Prognose sollten als Grundvoraussetzung dienen“, erklärt Koller. Nach spätestens 23 Jahren (inkl. Bauzeit) bzw. 20 Jahre nach Vermietungsbeginn muss die Vermietungstätigkeit in Summe einen Überschuss – den sogenannten Totalgewinn – erzielen. Sonst müssen alle lukrierten Steuervorteile wegen „Liebhabelei“ nachträglich zurückgezahlt werden. Daher sind 15- bis 25-jährige Fixzinsbindungen ein wesentlicher Faktor der Kalkulationssicherheit bei Anlegerwohnungen. Bauherrenmodell: Eine Gruppe von Investoren kauft und saniert ein altes Gebäude und schafft günstigen Wohnraum. Die niedrigeren, reglementierten Mieten werden durch eine hohe Auslastung, teils hohe

Anlegerwohnung: Vor- und Nachteile

Vorteile:

- › Sachwerte mit Inflationsschutz
- › Flexibilität: jederzeitiger Verkauf oder (gegen Rückzahlung von Umsatzsteuer) Eigennutzung möglich
- › Chance auf Leverage-Effekt bei Teilfinanzierung auf Kredit
- › Teils steuerliche Gestaltung

Nachteile:

- › Einzelvermietungsrisiko
- › Hoher Kapitaleinsatz nach Steuerwirkungen
- › Liebhabelei-Risiko

Rein mit 100 Prozent Eigenkapital in Immobilien zu investieren, ermöglicht zwar Vermögenserhalt, aber die Zeiten des schnellen Vermögensaufbaus sind vorbei. Bezogen auf Anlegerwohnungen und Bauherrenmodelle in Graz und Wien quantifiziert Stefan Koller, Geschäftsführer der auf Immobilieninvestments spezialisierten Pericon, die Erträge: „Die Mietrenditen liegen bei rund zwei bis vier Prozent p.a. vor Nebenkosten und Steuer. Bei der Anlegerwohnung bleiben dann meist nur netto 1,0 bis 2,5 Prozent übrig. Beim Bauherrenmodell ist die Nettorentabilität in den ersten 15 Jahren in der Regel wesentlich höher, weil nicht nur die laufenden Mieten steuerfrei gestellt werden durch die beschleunigte Abschreibung auf die Bau- bzw. Sanierungskosten, es kommt darüber

Steuereffekte aufgrund der schnelleren Abschreibungsmöglichkeiten und Förderungen „überkompensiert“. Wer bereit ist, ein gewisses Bauherrenrisiko zu tragen, kann bestimmte steuerliche Ausnahmeregelungen nutzen: „Ist ein Bauherrenmodell gut vorbereitet, so können die Bauherren die Bau- und Sanierungskosten und diverse Nebenkosten und Dienstleistungshonorare beschleunigt auf 15 Jahre oder kürzer abschreiben. Das führt zu steuerlichen Verlusten, die den anderen Einkunftsarten gegengerechnet werden können. Daraus resultiert eine Steuerersparnis, die zu einer wesentlich effizienteren Refinanzierung oder einem höherem Gesamtzufluss für den Bauherren im Rahmen der Vermietung führt. Bauherrenmodelle basieren meist auf speziellen Landesförderungen, durch die es in weiterer Folge zu einer sehr stabilen Mietauslastung aufgrund einer sehr günstigen Mietzinsgestaltung kommt“, so Koller.

Bauherrenmodell vs. Anlegerwohnung

Die Grazer Investmentberatung Pericon hat einen Vergleichsrechner für Bauherrenmo-

delle und Anlegerwohnungen entwickelt, der relevante Parameter berücksichtigt. Eine erste, vereinfachte Version ist online frei verfügbar. Vergleicht man eine 50 Quadratmeter-Anlegerwohnung mit einer gleichgroßen Bauherrenwohnung in Graz, so ist der Nettokapitaleinsatz nach 20 Jahren bei der Anlegerwohnung doppelt so hoch. Daher steht dem Anleger in den ersten 20 Vermietungsjahren dem durchschnittlichen Gesamtzufluss nach Steuern von 1,6 Prozent p.a. bei der Anlegerwohnung ein Wert von 3,5 Prozent p.a. bei der Bauherrenwohnung gegenüber.

Offene Immofonds als Alternative für kleinere Geldbörsen

Der aktuelle Stand ist: Wenige tausend Euro Kapitaleinsatz, innerhalb der Fonds vorwiegend Eigenmittel und hohe Cashreserven und erzielbare Renditen vor Ausgabeaufschlag und Depotgebühren von 1,7 bis 2,8 Prozent p.a. auf drei Jahre. Gewerbeimmobilien in Fonds erhöhen dabei Chancen und Risiken. Wer vorsichtig agieren möchte, sollte auf Fonds mit Österreich-/Deutsch- >>



„Betrachtet man ein Bauherrenmodell nach beispielsweise 15 Vermietungsjahren, so war der effektive Nettoeinsatz im Vergleich zu einer Anlegerwohnung meist deutlich geringer.“

Stefan Koller,
Geschäftsführer der
PERICON GmbH

VERGLEICH ANLEGERWOHNUNG VS. BAUHERRENWOHNUNG OHNE KREDITE

	ANLEGERWOHNUNG	BAUHERRENWOHNUNG
Gesamtinvestitionskosten	261.500,- €	261.500,- €
Betrachtung nach	20 Vermietungsjahren	20 Vermietungsjahren
Miet- u. Wertsteigerung	1,75% p.a.	1,75% p.a.
Miete laut Plan ab Vermietung netto	rd. 11,- €/m ² Nettomiete zzgl. Tiefgaragenplatz	rd. 11,- €/m ² Richtwert + EVB + Ausstattung zzgl. Tiefgaragenplatz
Mieterlöse p.a. netto nach Steuer, Durchschnitt in den ersten 20 Vermietungsjahren	4.200,- €	8.300,- €
Mietrendite netto nach Steuer durchschnittlich in den ersten 20 Vermietungsjahren	1,6% p.a.	3,5% p.a.
Nettokapitaleinsatz nach 20 Jahren	207.200,- €	104.300,- €
Mieterlöse minus Leerstand/Bewirtschaftungskosten nach 20 Jahren	7.250,- €	7.250,- €
Mietrendite vor Steuern auf das eingesetzte Kapital nach 20 Vermietungsjahren	4,02% p.a.	6,95% p.a.

Annahme: 48 % Grenzsteuersatz im persönlichen Einkommensteuertarif, Quelle: Pericon GmbH/Koller

Bauherrenmodelle: Vor- und Nachteile

Vorteile:

- > Sachwerte mit Inflationsschutz
- > Chance auf Leverage-Effekt bei Teilfinanzierung auf Kredit
- > Große Steuervorteile
- > Landesförderungen
- > Im Vergleich zu Anlegerwohnungen höhere Rentabilität des Kapitaleinsatzes

Nachteile:

- > Illiquider Handel der Anteile, meist auf kleinen Personenkreis beschränkt
- > Bauherrenrisiko (z.B. steigende Baukosten – kann aber minimiert werden)
- > Theoretisch auch Liebhaberei-Risiko



„Bei Einzelhandelsimmobilien haben wir während Schließungen aufgrund der Pandemie mit dem Mietern gute Kompromisse ausgehandelt.“

Louis Obrowsky,
Geschäftsführer der
LLB Immo KAG



„Bei der Auswahl unserer Objekte sind Umweltkriterien, soziale Aspekte und wirtschaftliche Nachhaltigkeit ausschlaggebend.“

Peter Karl, Geschäftsführer
der ERSTE Immobilien KAG



land – Schwerpunkt mit Wohnimmobilien-Fokus setzen. Diesbezüglich passend ist der rein österreichisch ausgerichtete Real Invest Austria, dessen Verkehrswerte zu 80 Prozent auf Wohnen/Infrastruktur fallen. Mit 71 Prozent Wohnen, 75 Prozent Österreich und 25 Prozent Deutschland solide ist auch der Erste Immobilienfonds.

Dynamischer aufgestellt und relativ „Corona-resistent“ sind der Immofonds 1 mit rund 53 Prozent Büro-Immobilien und je 15 Prozent Einzelhandel und Wohnen und der LLB Semper Real Estate, der zu einem Drittel in Büroimmobilien, einem Viertel in den Bereich Einzelhandelsobjekte, 23 Prozent in Hotels – darunter wird auch gewerbliches Wohnen wie Seniorenwohnen und Betreutes Wohnen subsumiert – und zwölf Prozent in Logistik investiert ist.

Professionelles Krisenmanagement und nachhaltige Immobilien

„Während bei Büroliegenschaften und Logistikobjekten der Effekt der Pandemie auf Mietzahlungen gering war, sind Einzelhandelsliegenschaften stark betroffen gewesen. Speziell Sparten, die keine Güter des täglichen Bedarfs anbieten, mussten die Verkaufsflächen geschlossen halten und konnten/können ihre Miet- und Betriebskostenzahlungsverpflichtung aussetzen. Dies wurde vergangene Woche durch ein höchstgerichtliches Urteil bestätigt“, erklärt Louis Obrowsky, Geschäftsführer der LLB Immo KAG, der den Umgang mit dieser Problematik skizziert: „Miet- und Pachtverträge sind Dauerschuldverhältnisse und auf einen langen Zeitraum ausgerichtet. Kurzfristige Krisen während dieser Bestandsverhältnisse löst man am besten partnerschaftlich, denn nur gemeinsam kommt man möglichst un-

beschadet aus dieser Krise. Diesen Weg sind wir gemeinsam mit unseren Mietern und Pächtern konsequent gegangen, haben mietfreie Zeiten, die die coronabedingten Schließzeiten abgegolten haben, gewährt und punktuell auch Mietstundungen zugestanden – dies alles gegen eine Verlängerung der mieterseitigen Kündigungsverzichte. Wir haben jetzt am Ende der Krise ein Portfolio mit zum Teil deutlich längeren Mietvertrags-Restlaufzeiten als noch vor zwei Jahren.“ Heuer per 2. Dezember noch immer ein Plus von 1,6 Prozent zeugen angesichts teils vorgezogener Sanierungs- oder Verbesserungsmaßnahmen sowie mietfreier Zeiten, Mietstundungen und Vertragsverlängerungen von fähigem Management! Für 2022 rechnet Obrowsky wieder mit unbelasteter Performance.

Eine Besonderheit ist der Erste Responsible Immobilien, laut Peter Karl, Geschäftsführer ERSTE Immobilien KAG, der erste nachhaltige Publikums-Immobilienfonds in Österreich. Dessen Hauptpunkte bei der Objektauswahl sind Umweltkriterien (Energieeffizienz, Baumaterialien ...), soziale Aspekte wie Nutzung (z.B. als Seniorenheim), Infrastruktur und wirtschaftliche Nachhaltigkeit. Letzteres bedeutet: „Es wird damit der gesamte Lebenszyklus des Gebäudes betrachtet und deren nachhaltige Ertragswirtschaftung bewertet“, so Karl. Das Portfolio besteht aus dem Bereich Infrastruktur, wie z.B. ein Magistrat der Stadt Wien, eine Entwicklungseinrichtung für nutritive Medizin in Salzburg sowie Immobilien zum Thema Wohnen (Studentenheim, Pflegeheim ...). Sowohl dieser Immofonds als auch der Erste Immobilienfonds können derzeit nicht neu erworben werden (starke Nachfrage mit zu hohen Cashzuflüssen). <

Offene Immobilienfonds: Vor- und Nachteile

Vorteile:

- > Niedriger Kapitaleinsatz möglich
- > Sachwert mit Inflationsschutzcharakter
- > Breite Diversifikation

Nachteile:

- > Relativ hohe Kosten (inkl. Negativzinsen für Cashreserven auf institutionellen Konten)
- > Risiko der Fondsschließung bei Nachfrageüberhang sowie zu starken Geldabflüssen (Letzteres würde potenzielle Verkäufer betreffen)

OFFENE IMMOBILIENFONDS FÜR HEIMISCHE ANLEGER

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 J.p.a.	5 J.p.a.	TER
AT0000634357	Real Invest Austria	4.414 Mio.€	2,54 %	2,83 %	2,59 %	1,06 %
AT0000A08SG7	Erste Immobilienfonds	2.347 Mio.€	2,47 %	2,45 %	2,29 %	0,91 %
AT0000632195	Immofonds 1	1.214 Mio.€	2,05 %	1,82 %	1,95 %	1,12 %
AT0000622980	LLB Semper Real Estate	1.144 Mio.€	1,59 %	1,69 %	1,94 %	1,14 %
AT0000A1LNU6	Erste Responsible Immobilienfonds	433 Mio.€	2,49 %	2,02 %	1,61 %	0,83 %

Quelle: Morningstar; TER = Total Expense Ratio; Stichtzeitpunkt: 06. Dezember 2021

Wir gehen da hin, wo's weh tut.

Auch dann, wenn Medikamente fehlen.



**Jetzt
spenden
und
helfen.**



**MEDECINS SANS FRONTIERES
ÄRZTE OHNE GRENZEN**

www.aerzte-ohne-grenzen.at



Versicherer und Pensionsfonds: Grüne Agenda



Daniel McHugh, Chief Investment Officer, Real Assets bei Aviva Investors

Zwei Billionen Euros. Global agierende institutionelle Investoren haben in den letzten zwölf Monaten ihre Ambitionen zur Umsetzung von Netto-Null-Verepflichtungen in ihren Portfolios deutlich erhöht, wobei sie sich zunehmend der Herausforderungen bei der Erreichung dieser Ziele bewusst sind. Das zeigt eine Umfrage von Aviva Investors. Die Umfrageergebnisse basieren auf den Antworten von über 1100 Entscheidungsträgern bei globalen Versicherern und Pensionsfonds, deren kulminiertes verwaltetes Vermögen mehr als zwei Billionen Euro beträgt. Die Analyse ergab, dass 52 Prozent der Versicherer und 50 Prozent der Pensionsfonds sich verpflichtet haben, in ihren Portfolios vor 2050 Netto-Null-Emissionen zu erreichen, was einem Anstieg von insgesamt zwölf Prozent in den letzten zwölf Monaten entspricht. Für 55 Prozent der Pensionsfonds ist die Fähigkeit von Asset Managern, ESG-Kriterien in den Anlageprozess zu integrieren, ein entscheidender Faktor. Daniel McHugh, Chief Investment Officer Real Assets bei Aviva Investors: „Unsere jüngste Studie zeigt, wie schnell sich die Anlageklasse Real Assets bei Klima- und ESG-Themen weiterentwickelt und wie wichtig die Berücksichtigung dieser Themen für Anlageentscheidungen ist.“

DIE ZAHL DES MONATS

800.000

Unterschätzte Gefahr. Jahr für Jahr ereignen sich in Österreich knapp 800.000 Unfälle, das sind rund 2.200 jeden Tag. Nahezu 75 Prozent davon passieren in der Freizeit. Also dort, wo die gesetzliche Unfallversicherung kein finanzielles Sicherheitsnetz bei dauerhafter Invalidität bietet. Schon jeder fünfte Unfall passiert mittlerweile mit dem Fahrrad oder dem Roller und jeder zehnte Unfall beim Wintersport. 338 Menschen verunglückten 2020 wiederum laut dem österreichischen Innenministerium auf Österreichs Straßen tödlich. Und zu allem Überfluss ist auch noch Corona ins Spiel gekommen: Die Pandemie hat nicht nur Auswirkungen auf unsere Gesundheit, sondern lässt auch Freizeitunfälle ansteigen. Obwohl eine private Unfallversicherung als günstige Basisvorsorge gilt, hat erst jeder Zweite für sich und seine Familie für die finanziellen Folgen nach einem Unfall vorgesorgt. Die Wiener Städtische hat dies zum Anlass genommen und ihre Unfallvorsorge einem kompletten Relaunch unterzogen. Mit der Unfallvorsorge Exklusiv sollen Kunden ab jetzt noch mehr Flexibilität, ein verbessertes Preis-Leistungsverhältnis sowie einen höheren Unfallschutz bei Unfällen im Homeoffice in Anspruch nehmen können.

**Welthandelsstudie
Lieferengpässe halten an**

Nur leichte Erholung. Die Flaschenhalse bei Warenlieferungen sollen laut einer Studie der Kreditversicherung Acredia bis Mitte 2022 anhalten. Vor allem Haushaltsgeräte, Unterhaltungselektronik, die Automobilbranche und Maschinen sowie Anlagen sind am stärksten von Vorleistungengpässen betroffen. Der Einbruch beim globalen Warenhandel im dritten Quartal 2021 (minus 1,1 Prozent zum Vorquartal) im Zuge der vierten Coronawelle und dem Auftreten von Omikron dürfte allerdings nur vorübergehend sein. Schon im vierten Quartal sollte sich der Warenhandel mit plus 0,8 Prozent zum Vorquartal leicht erholen. Aber: „Die Volatilität bleibt auch im kommenden Jahr an der Tagesordnung“, wird Acredia-Vorständin Gudrun Meierschitz im Versicherungs-Fachmagazin AssCompact zitiert.

Pensionskassen: Gute Performance



Michaela Plank, Expertin für Betriebliche Vorsorge, Mercer Austria

Österreich. Die Gesamtperformance der überbetrieblichen Pensionskassen lag zum dritten Quartal 2021 bei 5,83 Prozent. Die Pensionskassen haben sich über die drei Quartale gut entwickelt, im September gab es einen kurzen Einbruch, dieser konnte jedoch im Oktober kompensiert werden. Jetzt gilt es, einen Blick auf diese

Wochen zu werfen. Das wird für die Pensionskassen eine wichtige Zeit – wie soll die taktische Aufstellung erfolgen, wie werden sich die Märkte kurzfristig entwickeln? „Die Omikron-Variante sorgte für einen Verlust an der Wallstreet. Analysten gehen davon aus, dass die Einbrüche nicht lange halten werden, zumal es genügend Liquidität gibt. Insgesamt stellt der Dezember eine Herausforderung dar und es stellt sich die Frage, wie die neue Virus-Variante, die hohe Inflation sowie die FED-Sitzung die Märkte noch beeinflussen werden“, so Michaela Plank, Expertin für betriebliche Vorsorge bei Mercer Austria.

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2017	2018	2019	2020	YTD	p.a. (5 Jahre)
Allianz 	Dachfonds							
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	2,8 %	-3,3 %	5,9 %	2,4 %	-2,0 %	3,7 %
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	3,3 %	-4,5 %	9,5 %	4,2 %	2,8 %	4,4 %
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	7,1 %	-8,0 %	13,4 %	8,6 %	6,7 %	4,3 %
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,3 %	-8,0 %	19,2 %	9,1 %	12,4 %	4,5 %
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	9,4 %	-10,3 %	25,2 %	10,9 %	18,8 %	2,5 %
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	5,7 %	-7,5 %	15,2 %	8,6 %	8,4 %	4,4 %
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	-1,2 %	0,4 %	3,8 %	3,3 %	-3,4 %	3,6 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	1,9 %	-0,8 %	6,5 %	2,4 %	-1,3 %	4,6 %
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	4,6 %	-1,5 %	7,9 %	-0,3 %	-5,5 %	4,5 %
	Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	10,6 %	-10,1 %	34,4 %	-22,2 %	19,5 %	4,4 %
	Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	7,7 %	-11,7 %	30,0 %	-3,5 %	13,2 %	0,3 %
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	-7,5 %	1,5 %	16,6 %	-1,9 %	6,9 %	3,9 %
	Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-0,6 %	-2,8 %	3,3 %	1,7 %	-1,5 %	3,1 %
	Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	32,8 %	-17,6 %	18,7 %	-10,9 %	30,0 %	6,0 %



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

Raiffeisen Fondspolizzen							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,8 %	-2,3 %	5,9 %	-0,6 %	-0,8 %	3,7 % (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	2,4 %	-3,4 %	7,9 %	-0,2 %	2,1 %	4,6 % (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	4,7 %	-5,8 %	15,7 %	1,8 %	12,1 %	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							
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 %	3,4 %	4,4 % (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	4,8 %	-5,9 %	17,2 %	4,1 %	11,1 %	4,7 % (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	7,1 %	-8,9 %	21,9 %	4,5 %	17,4 %	5,0 % (01.09.95)

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



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

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

Mindestanlagensumme Einmalerlag: 3.000,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 50,- Euro. Unverbindlicher Auszug aus der gesamten Fondsauswahl mit rund 100 Fonds.



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

Portfolios (Kurse)		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	30.11.2021
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,71 €	17,86 €	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,25 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	17,51 €	18,00 €	16,92 €	18,94 €	19,05 €	21,00 €
Dynamikkategorie	ca. 75 % Aktienanteil	16,84 €	17,62 €	16,16 €	18,96 €	19,13 €	22,10 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	12,03 €	12,77 €	11,44 €	14,04 €	14,09 €	16,86 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,07 €	12,17 €	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,17 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,08 €	11,38 €	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,28 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,46 €	10,96 €	10,05 €	11,79 €	11,91 €	13,74 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	9,03 €	9,59 €	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,65 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtag: 30. November 2021

Maßgeschneidert statt von der Stange

Versicherungsprodukte für das 21. Jahrhundert werden individueller und führen zu Prämienbegünstigungen für viele Versicherungsnehmer. In Österreich stecken diese Angebote jedoch noch in den Kinderschuhen.

CHRISTIAN SEC



Während in Großbritannien und den USA Telematiktarife auf der Überholspur sind, sind personalisierte Kfz-Tarife in Österreich noch nicht angekommen.

Mit der Covid-19-Pandemie und den nationalen Lockdowns sind die Autos teilweise wochenlang unbenutzt herumgestanden, was vor allem den Versicherungen einen großen Gewinn bescherte, die ohne Schadensrisiko Prämien kassierten. Dies verschaffte Telematiktarifen, die ihre Prämie nach den gefahrenen Kilometern (Pay-as-you-drive-Tarif: PAYD) berechnen, einen hohen Zulauf. Das britische Insurtech „By Miles“ verzeichnete während der Pandemie einen Absatzanstieg von 75 Prozent. Eine geringe Fixgebühr von umgerechnet 200 Euro sichert dabei das Fahrzeug gegen Diebstahl, Parkschäden und Vandalismus ab. Für jeden gefahrenen Kilometer werden ab umgerechnet 3,6 Euro-Cents verrechnet, was vor allem den Wenig-

Fahrern zugutekommt. Unter den fünf billigsten Anbietern von Kfz-Versicherern für Fahrer unter 25 Jahren sind laut Statista in Großbritannien drei von Telematikanbietern. Auch der Autobauer Tesla hat angekündigt, künftig eine KFZ-Versicherung anzubieten, die Fahrdaten der Fahrer in Echtzeit auswertet (PHYD: siehe Kasten auf Seite 80), die als Basis zur Ermittlung der Versicherungsprämie dienen sollen.

Österreich bleibt abwartend

Während auf der britischen Insel die Personalisierung von Versicherungsprodukten vorangetrieben wird, bleibt man in Österreich diesbezüglich abwartend. Trotz der positiven Anreize personalisierter Versicherungen, die präventive Verhaltensweisen fördern, weil dadurch der Versicherungsnehmer Prämienkosten reduzieren kann, bleiben die österreichischen Versicherer diesbezüglich auf der Bremse. Für Gábor Lehel, Vorstandsmitglied der VIG sind Telematiktarife zwar die Zukunft, aber der Weg dorthin wird noch ein wenig dauern. „Wir rechnen noch mit einigen Jahren, bis sich diese Nachfrage in Österreich auf breiter Basis durchsetzen wird.“ In der Vergangenheit hatte man mit Bonifikationen und Belohnungen versucht, die österreichischen Kunden an den Telematiktarif zu gewöhnen. Kunden der UNIQA konnten vor einigen Jahren bis zu 200 Euro pro Jahr an Prämie sparen, wenn sie am Steuer nicht telefonierten. Auch andere prämienreduzierende Anreize, wie das Stehenlassen des Autos in der Nacht am Wochenende für Kunden bis 25 Jahre wurden vom Publikum nicht ange-



„Personalisierte Produkte sind mit der Datenschutz-Grundverordnung gut vereinbar.“

Peter Humer, Vorstand für Kunde & Markt Österreich der UNIQA Österreich AG



„Telematiktarife sind zwar die Zukunft, aber der Weg dorthin wird noch ein wenig dauern.“

Gábor Lehel, Vorstandsmitglied der VIG

nommen. Die Allianz hatte bereits im Jahr 2015 Telematik-Produkte in Österreich auf den Markt gebracht, die sich zwar mehr auf personalisiertes Service und nicht auf personalisierte Prämien erstreckten – sowohl im Gewerbebereich als auch für Privatpersonen, wie zum Beispiel Soforthilfe nach Unfällen mit Crashesensoren oder Diebstahlsicherung –, aber diese jedoch mittlerweile wieder aus dem Angebot genommen. „Was wir feststellen, ist, dass die Nachfrage nach derartigen Produkten seitens der Kunden noch nicht in entsprechendem Ausmaß gegeben ist“, so die Allianz.

Diesbezüglich argumentiert man jedoch völlig diametral zu den Ergebnissen des World Insurance Reports 2020 der internationalen Beratungsfirma Capgemini. Nutzenbasierte- und personalisierte Angebote werden von den Kunden gefordert, aber nur im geringen Maße von den klassischen Versicherern angeboten, lautet das Fazit des internationalen Beratungsunternehmens.

Trotz aller erfolgloser Versuche hierzulande, stärker auf personalisierte Produkte zu setzen, gibt es immer wieder mutige Versuche, ein Stück Individualismus in die KFZ-Versicherung zu stecken. Eine interessante Form des Telematik-Tarifs bietet die VIG-Tochter Donau-Versicherung an. Für bestimmte Hybridautos hängt die Prämie von den elektrisch gefahrenen Kilometern ab. „Das Fahrzeug ist vernetzt und der Fahrer lernt, wie er sein Hybridfahrzeug so effizient und schonend wie möglich fahren kann. Davon sollten Kunden und die Umwelt profitieren“, erklärt Lehel. Technologisch gibt es jedenfalls keine Hürden, so Lehel weiter.

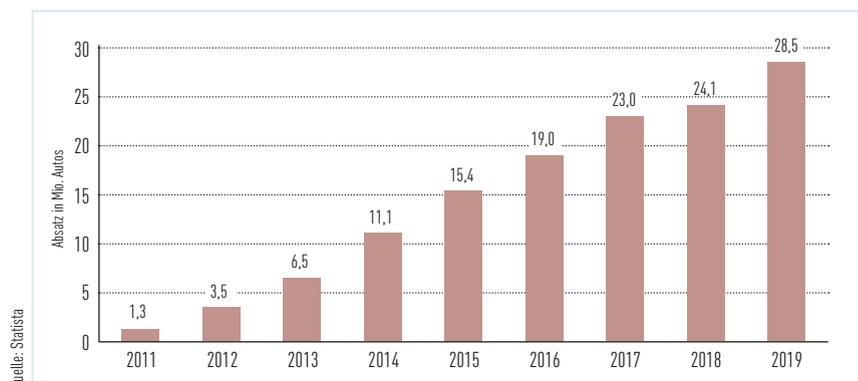
Viele moderne Fahrzeuge beinhalten bereits die notwendige Technologie und manche Hersteller stellen diese Daten – nach Zustimmung des Kunden – auch bereits Drittanbietern via Schnittstelle zur Verfügung.

Die aufgezeichnete Gesundheit

Aber nicht nur bei der KFZ-Versicherung, sondern auch in anderen Bereichen, steht man erst am Anfang der Entwicklung, was personalisierte Versicherungen betrifft. Pay-as-you-Live (PAYL) beschreibt ein Versicherungsmodell, in dem Gesundheitsdaten digital erfasst werden, und der Versicherungsbeitrag bei biometrischen Versicherungen verhaltensbasiert ausfällt. Dies passt hervorragend zum Trend der Selbstvermessung. So erfreuen sich Wearables und Tracker immer größerer Beliebtheit und solche Tools werden auch verstärkt bei der Personalisierung von Versicherungsleistungen eingesetzt. „Bei der Datenerfassung ist die

Technologie schon auf einem hohen Niveau, aber noch nicht am Zenit. Bei der Datenanalyse stehen alle Branchen noch eher am Beginn der Reise“, so Lehel von der VIG. Die breite Verfügbarkeit von digitaler Technologie, z.B. über Apps, direkt in Geräten integrierten Technologien oder kleiner Sensor-Geräte ist eine große Chance für die Versicherungen, wie Peter Humer, Vorstandsmitglied der UNIQA, verantwortlich für Kunden und Markt, erklärt. „Das bietet enormes Potential für Produktinnovationen auch am Versicherungssektor.“ Mit Vitality belohnt Generali sportliche Betätigung sowie gesunde Lebensführung. Wer nachweislich etwas für seine Gesundheit unternimmt, erhält als Mitglied Belohnungen in Form von Gutscheinen von Partnerunternehmen. Zusätzliche Punkte bringen Vorsorgeuntersuchungen, Impfungen oder Bewegung. In der Generali-App laden Nutzer freiwillig Nachweise ihres gesunden Lebensstils hoch, >>

Globaler Absatz von Autos mit eingebetteter Telematik



Eine Voraussetzung für Telematiktarife ist die fortschreitende Digitalisierung der Autoflotte.

zum Beispiel die von ihrer Fitness-Uhr erfassten Schritte, die Vorsorgebescheinigung ihres Arztes oder die Ergebnisse von online absolvierten Gesundheits- oder Ernährungschecks. UNIQA-Kunden können mit regelmäßiger Prüfung ihrer Fitness bis zu 210 Euro an Versicherungsprämie pro Kalenderjahr in der privaten Krankenversicherung einsparen. Fitness-Apps könnten beispielsweise mit Daten aus Google Fit oder Apple Health gefüttert werden. Gerade für technikaffine Versicherungsnehmer würden solche Möglichkeiten Anreize zu einer gesünderen Lebensführung schaffen.

Datenschutz als Wettbewerbsnachteil

Aber wie steht es um den Datenschutz bei personalisierten Versicherungsangeboten? Bei der Generali Vitality App gehen die Informationen an die Generali Vitality GmbH – eine rechtlich eigenständige Einheit. Die Generali-Versicherung bekommt laut eigenen Angaben lediglich den Vitality Status des Kunden sowie Informationen zum Vertragsstatus mitgeteilt. Auch die UNIQA sieht beim Thema Datenschutz kein großes Problem für nutzenbasierte Versicherungen: „Letztlich steht es dem Kunden frei, welche Daten er mit der Versicherung teilen möchte. Und ein freiwilliges Datenteilen ist auch mit der DSGVO (Datenschutz-Grundverordnung) gut vereinbar“, so Humer. Jedoch

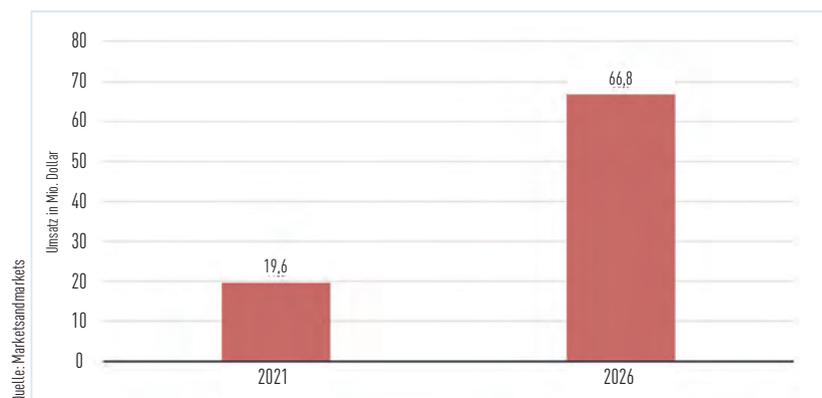
gibt Franz-Xaver Burner, Co-Gründer des Wiener Insurtechs bsurance, zu bedenken, dass mittlerweile die Handybetriebssysteme dazu übergehen, den Kunden darauf hinzuweisen, dass z.B. eine Versicherung auf die persönlichen Geodaten zugegriffen hat, wobei der Kunde entscheiden kann, ob er dies nun will oder nicht.

Warum personalisierte Produkte in Mitteleuropa noch nicht so verbreitet sind, liegt auch an den unterschiedlichen gesetzlichen Regelungen in den einzelnen Regionen. „Wir haben andere Datenschutzgesetze als Großbritannien“, so Burner. Gemeinsam mit dem kroatischen Partnerunternehmen Amodo will er nun eine Telematikversicherung nach den Vorgaben der DSGVO (Datenschutzgrundverordnung) umsetzen. „Um Telematiktarife anzubieten, braucht es permanentes Tracking. Wir sammeln dabei die Daten, aber nicht personenbezogen, sondern die Daten werden aggregiert und gepoolt.“ Ähnlich wie beim Vorhaben von Tesla soll die Automobilindustrie dabei unterstützt werden, Polizzen direkt am Point of Sale anzubieten. Auf Grundlage von Echtzeitdaten können Versicherer wiederum ihre Prämien besser an den Markt anpassen und sicherstellen, dass sie wettbewerbsfähig bleiben, so das Ziel des Entwicklers, der z.B. mit der Allianz und der UNIQA strategische Partnerschaften unterhält. <

PAYD und PHYD

Bei Kfz-Telematik Versicherungen lassen sich zwei Hauptkonzepte unterscheiden, Pay-as-you-drive (PAYD) und Pay-how-you-drive (PHYD). PAYD-Tarife sind auf die Kilometerleistung als zusätzliches Merkmal beschränkt, während bei PHYD-Tarifen das tatsächliche Fahrverhalten des Kunden in die Berechnung miteinbezogen wird, wodurch dessen spezifisches Unfallrisiko die Basis bildet. PAYD erlaubt somit die genaue Erfassung der jährlichen Fahrleistung und die Kalkulation beruht nicht mehr auf Schätzungen des Versicherungsnehmers. PHYD erfasst zusätzlich zur Nutzungsintensität auch den Fahrstil und ermöglicht bei risikofreundlichem Fahrstil deshalb Rabatte auf die Versicherungsprämie.

Erwartetes Wachstum für nutzenbasierte Versicherungen in den USA



Der amerikanische Versicherungsmarkt könnte auch für den europäischen Markt die Zukunft weisen. Die Prognose nimmt ein jährliches Wachstum von 27,7 Prozent für die nächsten fünf Jahre für das Produktsegment nutzenbasierter Versicherungen an.

DIE ARMEN KINDER!

Worte füllen keine Hilfspakete.
Ihre Spende schon.



care[®]
paket.care.at



Die lautlose Eroberung

Hamilton/Ohlberg. Verlag: DVA. 494 Seiten.

ISBN: 978-3-421-04863-9

Die Partei ist alles. Eines ist jedenfalls klar: Viele Freunde in China haben sich das Autorenduo Clive Hamilton und Mareike Ohlberg mit diesem Buch nicht gemacht. Der englische Originaltitel lautet: „Hidden Hand. Exposing how the Chinese Communist Party is Reshaping the World“. Das beschreibt die Grundintention des Werks besser als die deutsche Übersetzung: Es geht um die faktische Allmacht der Kommunistischen Partei Chinas (KPCh), und diese ist tatsächlich beeindruckend, besser gesagt: erschreckend. So erfährt man zum Beispiel, dass die zwei Millionen Mann starke Volksarmee eigentlich gar nicht dem Staat, sondern der KPCh untersteht. Wobei die Partei zwar fest im Sattel sitzt, aber dennoch unter einer gewissen Paranoia gegenüber angeblich umstürzlerischen Bewegungen und „westlicher Infiltrierung“ leidet. Ergo: Die KPCh will sich mit allen Mitteln an der Macht halten. Dafür werden Wirtschaft und Gesellschaft im eigenen Land auf Linie gebracht. Dem nicht genug, es wurde auch ein weitreichendes Programm entwickelt, mit dem China die westlichen Demokratien unterwandern und eine neue Weltordnung etablieren will. So zumindest Ohlberg und Hamilton, beides erwiesene China-Kenner. Dabei setzt das Reich der Mitte (eigentlich die KPCh) nicht nur seine Wirtschaftsmacht als Waffe ein, sondern die gesamte Bandbreite der Politik. Der Aufstieg zur Weltmacht scheint dabei unaufhaltsam. Das negative Fazit lautet: Lange erwartete der Westen, dass sich China mit zunehmendem Wohlstand demokratisieren würde. Leider ist das Gegenteil der Fall.



Unsere asiatische Zukunft

Parag Khanna. Verlag: Rowohlt. 491 Seiten.

ISBN: 978-3-7371-0002-1

4,5 Milliarden Einwohner. Auch dieses Buch setzt sich ausführlich mit China auseinander, es ist aber breiter gefasst als „Die lautlose Eroberung“ (siehe links). So führt der in Indien geborene Politikwissenschaftler und Autor Parag Khanna aus, dass Asien mehr ist als „nur“ das Reich der Mitte. Er erinnert daran, dass China die immense Bevölkerungszahl von rund 1,4 Milliarden Menschen aufweist, der gesamte Kontinent aber 4,5 Milliarden Menschen beherbergt. Auch ruft er ins Gedächtnis, dass der westliche Asien-Begriff zu eng gefasst ist. Denn geografisch gesehen gehören zum Beispiel auch die Arabische Halbinsel oder Länder wie Iran und natürlich (zum größten Teil) Russland zu Asien. Die kulturelle sowie sprachliche Vielfalt ist enorm, die Rohstoffvorkommen reichlich, die wirtschaftliche Power mehr als massiv. Asien weist heute zwei Drittel der Megacities unseres Planeten und ebenso zwei Drittel des weltweiten Wirtschaftswachstums auf. Tendenz weiter steigend. Kein Wunder, dass Khanna zu dem Ergebnis kommt: „Das 19. war das europäische, das 20. das amerikanische Jahrhundert – und das 21. wird das asiatische Jahrhundert sein. Die Verschiebung der globalen Machtverhältnisse wird die Welt verändern und, wo es nicht schon so weit ist, bald alle Bereiche unseres Lebens beeinflussen.“ Wo bleibt bei dieser Prognose der Westen? Auf längere Sicht geht es dem Autor zufolge um eine Synthese von West und Ost: von Liberalismus und Holismus (ganzheitlichem Denken), Demokratie und Technokratie. Problematisch daran: Dem Westen scheint das noch nicht klar zu sein.

Bereit durchzustarten?

Mit auftrag.at – dem Vergabeportal

Mit einem jährlichen Ausschreibungsvolumen von rund 62 Milliarden Euro ist die öffentliche Hand der wichtigste Auftraggeber Österreichs. Starten Sie mit diesem vielversprechenden Vertriebskanal und sichern Sie sich jetzt ein Stück vom Milliardenkuchen an öffentlichen Ausschreibungen. Auf auftrag.at finden Sie alle öffentlichen EU-weiten-, Bundes- und Landesausschreibungen auf einer Plattform. So verpassen Sie künftig keine Ausschreibungen!

**Jetzt
neu**

Die optimierte auftrag.at-Suche:
schneller, einfacher und intuitiver.
www.auftrag.at



DIE DIGITALE REVOLUTION IM GESUNDHEITSSSEKTOR

Mit einem Digital-Health-Expertenportfolio
zu attraktiver Performance

Die Herausforderungen aufgrund Überalterung und Kostenexplosion werden uns deutlich vor Augen geführt. Neue Technologien erobern das Gesundheitswesen, das anderen Branchen bezüglich Digitalisierung weit hinterherhinkt. Entsprechend gross ist der Investitionsbedarf, der viele attraktive Anlagemöglichkeiten eröffnet. Mit dem Bellevue Digital Health Fonds partizipieren Anleger an dieser Dynamik mit einem sehr attraktiven Risiko-/Renditeprofil.



- Weltweite Investments in disruptive, schnell wachsende Unternehmen, die mit neuen Technologien für klinischen Mehrwert und Effizienzsteigerung sorgen
- Portfolio bestehend aus Wachstumsaktien hoher Qualität mit zweistelligem Umsatzwachstum
- Verwaltet von Experten bei Bellevue – führend im Bereich Healthcare-Investments seit 1993



Anzeige. Obige Angaben sind Meinungen von Bellevue Asset Management und sind subjektiver Natur. Die vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Informationen zum Bellevue Digital Health (Lux): ACOLIN Europe GmbH, Reichenaustrasse 11a-c, D-78467 Konstanz. Copyright © 2021 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten.