

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

METAVERSEN

Virtuelle Welten im Vormarsch

Börse Wien

Alle Unternehmen im
Zahlenvergleich und
welche Aktien Sie
jetzt kaufen sollten.

Wie sich unser Leben durch die
Kombination realer und künstlicher
Eindrücke verändern wird.

Sozialer Sprengstoff

Warum der Trend zu mehr
Nachhaltigkeit vor allem
Geringverdiener belastet.

Vermögensverwaltung

Mit der Allokation durch die
besten Fondsmanager können
Sie Ihr Geld sorgenfrei anlegen.

Informationsvorsprung

Wie Reiche ihr Geld investieren
und damit auch unbeschadet
schwierige Zeiten überdauern.

Porträt Peter Thiel

So tickt der exzentrische
Milliardär und neue Arbeit-
geber von Sebastian Kurz.

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



DJE – DIVIDENDE & SUBSTANZ

LANGFRISTIG ENTSCHEIDET QUALITÄT

DR. JAN EHRHARDT
Fondsmanager und Vorstand
DJE Kapital AG

Regelmäßige Erträge – verlässliche Wachstumspotenziale

Der Blick auf die Börsenhistorie zeigt: Wer früh beginnt, hat mit langfristiger Perspektive bessere Renditechancen. Mit dem **DJE – Dividende & Substanz** ist die Zeit auf Ihrer Seite. Ein globaler Aktienfonds mit überdurchschnittlich hoher Dividendenrendite. Substanzstarke Unternehmen sorgen in der Regel für niedrige Schwankung.

Beginnen Sie jetzt!

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das KIID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf www.dje.de unter dem betreffenden Fonds abgerufen werden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer Form auf der Webseite unter www.dje.de/zusammenfassung-der-anlegerrechte abgerufen werden. Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information, können sich jederzeit ändern und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar.



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Zinswende

Die Krise um die Ukraine hält die Börsen in Atem. Denn die Ukraine gilt seit der Unterzeichnung des Assoziierungsabkommens mit der EU am 1. September 2017 als wirtschaftlicher und wertemäßiger Partner von Europa. Seither wird auch deren Aufnahme in das NATO-Bündnis vorangetrieben. Russlands Präsidenten Vladimir Putin ist das natürlich nicht recht. Mit dem Zerfall der Sowjetunion und dem Anschluss der ehemaligen DDR an Deutschland wurde versprochen, das NATO-Gebiet nicht um die ehemaligen Ostblock-Staaten zu erweitern. Polen, die baltischen Staaten, Slowakei, Ungarn, Rumänien und Bulgarien traten aber bereits 1999 bzw. 2004 bei. Die Ukraine ist nun der Zankapfel um eine weitere Ausdehnung der NATO. Mit militärischen Drohgebärden in Richtung Ukraine will Putin nun verhindern, dass ihm die NATO weiter auf die Pelle rückt. Wie es derzeit scheint, ist aber viel eher von einer politischen Lösung als von einer Aggression auszugehen.

Das führt uns wieder zu den Sorgen hinsichtlich der hohen Inflation und der Straffung der Geldpolitik zurück. Denn was die Börsen mittelfristig eher beruhigt, sind die Energiepreise, die immer weiter nach oben klettern. Hohe Energiepreise heizen die Inflation weiter an und verringern die Wertschöpfung in Europa, während die Kassen in den öl- und gasproduzierenden Ländern klingeln. In den USA ist die Inflation im Jänner auf annualisiert 7,5 Prozent gestiegen, auch in Europa zeigt der Trend mit 5,1 Prozent noch nach oben. Da die EZB aber „keine Überhitzung der Wirtschaft als Ursache“ feststellt, hält sie zwar noch weiter an ihrer Nullzinspolitik fest, jedoch wird eine erste Zinsanhebung in der Eurozone im vierten Quartal erwartet. Aufhorchen ließ besonders die Aussage von EZB-Direktorin Isabel Schnabel, in Zukunft auch die Preissteigerungen bei Immobilien bei der Inflationsbewertung zu berücksichtigen, um bei der Geldpolitik nicht zu spät zu reagieren. Das scheint die Argumentation der EZB hinsichtlich eines Umschwenkens zu einer restriktiveren Geldpolitik zu unterstützen. Die Fed hingegen wird heuer bereits ab März mehrere Zinsschritte vornehmen. An den Anleihenmärkten hat sich diese Erwartung mit steigenden Renditen bereits eingepreist. An den Aktienbörsen sollte es aber zu keinem Drama führen, solide Unternehmen können das Szenario gut kompensieren.

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** lme3d/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **PROJEKTLLEITUNG** Dr. Anatol Eschelmüller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhler • **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

03.2022

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen

Lebensmittel: Massive Verschwendung in Österreich + Inflation: Nicht so schlimm?

08 Porträt Peter Thiel

Wie tickt der neue Arbeitgeber von Sebastian Kurz? Jedenfalls setzt Thiel auf ein Comeback von Donald Trump.

10 Metaversum

Unbekannte Dimensionen: Was das „Internet der Zukunft“ wirklich kann. Das Potenzial scheint enorm.

14 SWIFT

Ohne das internationale Zahlungsnetzwerk läuft heute nichts mehr wirklich rund. Allerdings ist SWIFT als Sanktions-Instrument ein zweischneidiges Schwert.



Unheimlich erfolgreich:
Multimilliardär Peter Thiel.
Seite 8

WIRTSCHAFT

16 Kurzmeldungen

Pandemie: Österreich im Mittelfeld + Industrie: Aufwärtstrend trotz Lockdown.

18 Klimawandel

Der Kampf gegen die Erderwärmung verursacht vor allem für Niedrigverdiener hohe Kosten. Weitere soziale Konflikte könnten sich dadurch zusammenbrauen.

BANKING

22 Kurzmeldungen

EZB & Co.: Abschied vom Negativzins + Regional-Banken: Starke Performance

MÄRKTE & FONDS

24 Kurzmeldungen

Börsen: Ende des Höhenflugs + Meme-Aktien: Brutaler Absturz.

26 Demografie

Die Welt wächst, wird älter und wohlhabender: Das öffnet Anlagechancen.

30 Multi-Asset

„Allwetter-Fonds“ sorgen für solide Renditen in stürmischen Zeiten.

34 Reichtum

Wie besonders wohlhabende Investoren jetzt mit ihrem Kapital umgehen.

38 Nachhaltigkeit mit ELTIFs

Niemand kennt das Anlageinstrument ELTIF. Warum eigentlich nicht?

40 ETFs

Günstige Lösung: Das richtige Portfolio in einem komplexen Umfeld mit ETFs bilden.

42 Fallen Angels

Im High-Yield-Universum können Sie für eine Überrendite sorgen: „Gefallene Engel“.

44 Rohstoff-Radar

Erdöl: Kommt die Korrektur? + Gold: Mageres Ergebnis + Silber: Ungehobenes Potenzial + Aluminium: Starke Performance.

AKTIEN

46 Kurzmeldungen

Marinomed: 43 Prozent Umsatzplus + Strabag: Starke Prognose nach Rekordjahr.

COVERSTORY

Das Metaversum steckt noch in den Kinderschuhen, sein Potenzial ist aber enorm.
Seite 10

48 Healthcare

Gastkommentar von Cyrill Zimmermann von Bellevue Asset Management zum Comeback von Gesundheits-Aktien.

50 Weltbörsen

USA: Hochseilakt geht weiter + Europa: Der Zins-Druck steigt + China: Schwächeanfall.

52 Anlagetipps

Adyen: Digitaler Boom + Mercedes-Benz: Gewinn schnellst hoch + BHP Group: Günstige Dividenden-Perle.

54 Börse Deutschland

Positives Bild: Die Wirtschaft boomt und die Auftragsbücher platzen aus allen Nähten.

56 Börse Wien

Heimische Unternehmen glänzen überwiegend mit satten Gewinnen. Kurskorrekturen bieten Kauf-Gelegenheiten.

BLOCKCHAIN

60 Kurzmeldungen

Binance investiert in Forbes + Chainalysis mit Crypto-Crime-Report.

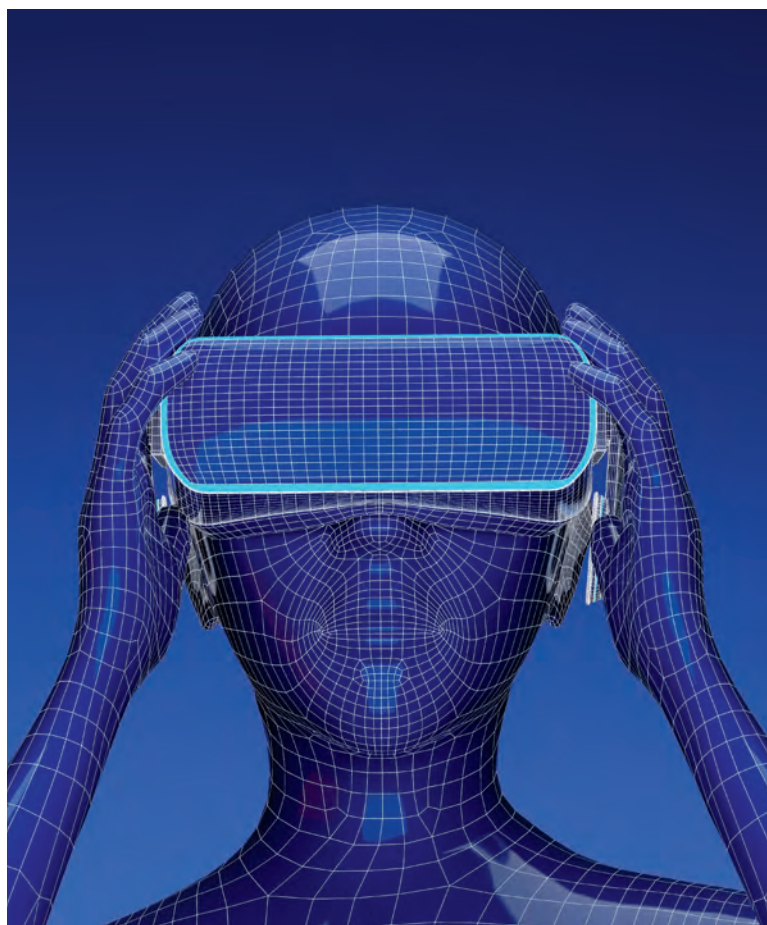
62 Kryptowährungen

Die Akzeptanz nimmt zu: Immer mehr Institutionelle setzen auf Bitcoin. Manche sprechen vom „neuen Cash“.

IMMOBILIEN

64 Kurzmeldungen

Immo-Finanzierung: Banken agieren zu lax + Eigentumswohnungen: Preise viel zu teuer.



66 Energieeffizienz

Vergleich zwischen einer thermischen Sanierung zu einem Abriss und Neubau.

VERSICHERUNG & VORSORGE

70 Kurzmeldungen

Cyber-Mobbing: Millionenstrafen drohen + Big Data: Konkurrenz für Versicherer.

71 FLV-Listing

Monatlicher Überblick zur Fondsgebundenen Lebensversicherung.

72 IDD

Die EU-Versicherungsvertriebslinie stößt aber vielerlei Gründen auf heftige Kritik.

74 Buchtipps

Volker Reinhardt: Die Macht der Seuche + Weimer/Spichalsky: Börsen Atlas 2022.

DIE ZAHL DES MONATS

8,3 Prozent

„Krieg“ an der Börse. Geopolitische Risiken haben einen signifikanten Einfluss auf die Entwicklungen auf dem Börsenparkett. Wie historische Auswertungen zeigen, sinkt die durchschnittliche Jahresrendite des S&P 500 auf etwa 8,3 Prozent, wenn die Bedrohungslage zunimmt. Geht diese wieder zurück, dann steigt die Rendite auf im Mittel 11,7 Prozent, so die Informationsplattform Block-Builders.de. Besonders prekär ist die Börsenentwicklung dann, wenn es große Ungewissheit gibt. Im Angesicht des Ukraine-Konflikts ist die Bedrohungssituation angestiegen, wie der Geopolitical Risk Index aufzeigt. Deutlich höher notierte dieser allerdings etwa – wenig überraschend – während den beiden Weltkriegen sowie nach dem 11. September 2001. Nichtsdestotrotz gibt es heute große Sorgen um mögliche militärische Konflikte. Dies zeigen auch Google-Suchauswertungen auf. Im Rahmen des Ukraine-Konflikts erhöhte sich das Suchvolumina für den Begriff „Krieg“ merklich.

Lebensmittel: **Massive Verschwendung**



„Alltäglicher Wahnsinn. Die Umweltschutzorganisation Greenpeace hat recherchiert, wie viele Lebensmittel unverzehrt in Österreichs Müllverbrennungsanlagen landen. Das Ergebnis: Jährlich werden Waren im Wert von mindestens 1,4 Milliarden Euro verbrannt. Auch künftige Generationen müssen den Preis für diese Verschwendung bezahlen: Die umsonst (aber natürlich nicht gratis) hergestellten Lebensmittel verursachen 1,5 Millionen Tonnen CO₂ jährlich. Das entspricht in etwa dem halben österreichischen Flugverkehr vor Corona und zeigt das enorme Einsparungspotential. Laut von Österreich mitbeschlossenen internationalen Zielen muss unser Land die Lebensmittelverschwendung bis 2030 halbieren. Es braucht daher jetzt dringend sanktionierbare und ambitionierte Maßnahmen im angekündigten Aktionsplan gegen Lebensmittelverschwendung. Greenpeace fordert von der Bundesregierung unter anderem eine Transparenz-Offensive über das gesamte Ausmaß der vermeidbaren Lebensmittelabfälle und eine rechtlich verbindliche maximale Wegwerfquote für Verarbeiter und Händler. So soll der „alltägliche Wahnsinn“ der Verschwendung gestoppt oder zumindest in Schach gehalten werden.

Kampf gegen Krebs
Alkohol und Tabak als Killer

„Beating Cancer“. 19,3 Millionen Krebsneuerkrankungen gab es weltweit 2020. Bis 2040 könnte die Zahl um etwa 50 Prozent auf 30,2 Millionen Menschen steigen, so die Internationale Agentur für Krebsforschung. Diese Zahlen wurden anlässlich des „Weltkrebstages“ in Erinnerung gerufen, wobei das EU-Parlament im Februar über den Aktionsplan „Beating Cancer“ abstimmt. Darin geht es um EU-weite Strategien im Kampf gegen Krebs, der mittlerweile jährlich 1,3 Millionen Europäern das Leben kostet. Löblich: Die Prävention wird – etwa in puncto Tabakkonsum und E-Zigaretten – in den Mittelpunkt gestellt. Hingegen wird Alkohol laut Kritikern etwas verharmlost dargestellt. Dabei sterben laut Studien der WHO jährlich 290.000 Menschen in Europa an den Folgen ihres Alkoholkonsums. Rund elf Prozent der österreichischen Bevölkerung weisen problematisches Trinkverhalten auf.

Warnung: **Rezession möglich**



Pascal Menges,
Aktienspezialist, Lombard Odier
Investment Managers

Zinsschock. Die Börsen laufen nicht mehr rund und auch das Wirtschaftswachstum bereitet Sorgen. Mahnende Worte kommen dazu von Pascal Menges, Aktienspezialist bei Lombard Odier: „Das Risiko eines Zinsschocks steigt, was das Wirtschaftswachstum bremsen und potenziell das Risiko einer technischen Rezession

erhöhen könnte. Dies wiederum könnte die Auswirkungen der soliden Unternehmensgewinne zunichte machen.“ Definitionsgemäß tritt eine technische Rezession auf, wenn eine Volkswirtschaft (oder eben die gesamte Weltwirtschaft) zwei Quartale in Folge schrumpft. Das hätte natürlich mehr als „unerwünschte Nebenwirkungen“: Die Kaufkraft der Konsumenten würde fallen, die Arbeitslosigkeit steigen, Investitionen würden zurückgehen und letztlich die Profite vieler Unternehmen sinken.

Inflation: **Doch nicht so schlimm?**



Stephen Jones, Multi Assets-
Experte, Aegon AM

Entspannung erhofft. Weltweit erhöhen viele Zentralbanken die Zinssätze, um die stark belastende Inflation einzudämmen. Eine Überraschung für den Markt könnte sein, dass die Inflation schneller zurückgeht als erwartet. „Denn viele der Faktoren, die zu einem starken Anstieg der Teuerung ge-

führt haben, könnten in den kommenden Quartalen nachlassen, insbesondere wenn die Verbraucher von Waren auf Dienstleistungen umsteigen“, erläutert Stephen Jones, Multi Assets-Spezialist bei Aegon AM. Der Großteil der weltweiten Inflation ist nämlich auf den Druck bei langlebigen Gütern zurückzuführen, die wiederum Probleme bei den Lieferketten widerspiegeln. Ergo: Wenn die Nachfrage nach solchen Gütern fällt, lösen sich auch diese Flaschenhälse schneller auf und die Inflation sollte sich in weiterer Folge abbremsen.

Menschenrechte: **Viel zu tun**

Ukraine gegen Russland. Rund 70.000 Verfahren waren Ende November 2021 am Europäischen Gerichtshof für Menschenrechte (EGMR) anhängig. Laut statista.com entfallen davon rund 40 Prozent auf Russland und die Ukraine. Dabei handelt es sich auch um gegenseitige Vorwürfe in Zusammenhang mit dem anhaltenden bewaffneten Konflikt um das Donezbecken beziehungsweise der Annexion der Krim durch Russland. Klagen von Staaten gegen andere Staaten scheinen indes nur einen kleinen Teil der Arbeit des Gerichts auszumachen. So waren im Juli 2021 nur elf zwischenstaatliche Verfahren anhängig – in sieben Fällen war Russland der Kläger, vier Mal ging die Initiative von der Ukraine aus. Ein weiteres Land, das dem EGMR reichlich Arbeit beschert, ist die Türkei. Über ein Fünftel aller anhängigen Verfahren (14.950) entfällt auf das Land – Tendenz stark steigend. Dagegen sind die anderen beiden Länder in den Top fünf, Rumänien und Italien, „fast schon kleine Fische“, wie es in der Statista-Analyse von Mathias Brandt heißt. Es bleibt abzuwarten, inwiefern sich der Ukraine-Russland-Konflikt weiterentwickelt und auch den EGMR in Atem hält.

Automarkt: **Leichte Bremsspuren**



„Grüne Wende“ birgt Risiken. Der Weg schien vorgezeichnet: Die Automobilbranche werde 2021 angesichts des Nachholbedarfs bei Konsumenten und Unternehmen einen kräftigen Aufschwung erleben, so lautete die einhellige Meinung von Experten. Tatsächlich stieg die Produktion letztlich nur um zwei Prozent auf 76 Millionen Fahrzeuge und blieb damit das dritte Jahr in Folge unter den Verkaufszahlen, sodass die Lagerbestände auf ein Minimum sanken. Der Mangel an Halbleitern in Verbindung mit den Lieferkettenstörungen machte sich schmerzlich bemerkbar. Diese Situation wird zwar vor allem auf die Pandemie zurückgeführt, doch skeptische Beobachter verstehen sie auch als Mahnung, dass sich die Automobilindustrie neu erfinden und einen ökologischen Wandel vollziehen muss. „Durch die zunehmende Bedeutung elektronischer Bauteile in der Wertschöpfung und den Umstieg auf Elektrofahrzeuge steigt das Risiko von Engpässen, und die Machtverhältnisse verschieben sich zugunsten der Hersteller“, kommentiert Olivier de Berranger, CIO bei LFDE. Eines ist laut dem Experten sicher: „Die Automobilbranche bleibt ein hart umkämpfter Markt, und es ist keinesfalls klar, wer sich am Ende durchsetzen wird.“

MATCH DES MONATS DEMOKRATIE VS AUTOKRATIE

Schlechte Nachrichten. Der „Democracy Index“ wurde 2006 vom „Economist“ ins Leben gerufen und bietet eine Momentaufnahme des Zustands der Demokratie in 165 Staaten. Dies umfasst beinahe die gesamte Weltbevölkerung und die überwiegende Mehrheit der Staaten der Welt. Diese vielbeachtete Benchmark bringt in seiner neuesten Ausgabe keine „good news“: Für das Jahr 2021 werden lediglich 21 Länder als „vollständige Demokratien“ eingestuft, „unvollständige Demokra-

tien“ gibt es 53, „Hybrid-Systeme“ 34, als autoritär werden 59 Staaten bezeichnet. Auch Chile und sogar Spanien mussten Einbußen hinnehmen und werden jetzt nur als „unvollständige Demokratien“ gelistet. Österreich wird hingegen als „vollständige Demokratie“ eingestuft und nimmt im Vergleich zur letzten Studie den 20sten Rang ein. Ganz unten auf der Liste findet sich Afghanistan. Die Spitzen-Plätze nehmen wiederum Norwegen, Neuseeland und Finnland ein.

Unheimlich erfolgreich

Facebook, PayPal oder SpaceX: Das sind nur einige der Unternehmen, in die Peter Thiel maßgeblich investierte und ein Milliardenvermögen aufbaute. Seine politischen Ambitionen sind so manchem aber nicht geheuer.

HARALD KOLERUS

Peter Thiel

Max Chafkin. Verlag: FBV. 384 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-330-5



Im beschaulichen Österreich geriet Peter Thiel zuletzt in die Schlagzeilen, weil der politisch angezählte Alt-Kanzler Sebastian Kurz in Thiels weitem Firmenimperium anheuerte. Genau gesagt als Global Strategist bei dessen Kapitalbeteiligungs-Arm Thiel Capital. Die Position eines Bundeskanzlers liest sich sicherlich im Lebenslauf nicht schlecht, und das Netzwerk von Kurz kann bei seiner neuen Agenda auch nicht schaden. Erste persönliche Kontakte sollen Thiel und Kurz (damals Außenminister) bereits 2017 auf der Münchner Sicherheitskonferenz geknüpft haben. Damals twitterte Kurz: „Großartig, Dich kennengelernt zu haben. Danke für die Möglichkeit.“ Wie wahr.

Steiler Aufstieg

Wobei Thiel und Kurz sicherlich der „Zug nach oben“ gemeinsam ist. Letztgenannter wurde bekanntlich als Österreichs größtes politisches Talent seit Bruno Kreisky gefeiert und war beliebt bei Jung und Alt. Daran hat sich bekanntlich einiges geändert, auch

wenn Kurz natürlich noch immer seine Fangemeinde hat und ein Comeback in der heimischen Politik nicht ausgeschlossen ist.

Thiel war wiederum das Idol einer ganzen Generation aufstrebender Start-up-Gründer. „Doch sein Einfluss im Silicon Valley war Thiel nicht genug – er wollte echte Macht, politische Macht. Und es sollte sich ihm die Gelegenheit bieten, danach zu greifen“, schreibt Max Chafkin in der Biografie „Peter Thiel. Wie der Pate des Silicon Valley die Welt beherrscht“. Wie der Titel schon nahelegt, wird in dem Buch am milliarden schweren Investor kaum ein gutes Haar gelassen.

Reich und mächtig

Apropos Milliarden: Wie reich Thiel tatsächlich ist, lässt sich schwer einschätzen. Chafkin geht von einem an die zehn Milliarden Dollar schweren Investmentportfolio aus. Sein privates Vermögen soll sich während der Trump-Ära auf rund fünf Milliarden Dollar verdoppelt haben. Wobei die Schätzungen stark variieren: Die Investigationsplattform ProPublica schreibt von einem steuerfreien Pensionskonto Thiels, das alleine schon fünf Milliarden Dollar ausmachen soll. Von Forbes wird Thiels Vermögen wiederum mit 2,6 Milliarden Dollar (2,3 Mrd. Euro) beziffert. Sei es, wie es sei – im Vergleich zu anderen Superreichen nimmt sich Thiels „Schatzkiste“ beinahe bescheiden aus. So schätzt Forbes das Vermögen von Elon Musk auf 268 Milliarden Dollar und das von Jeff Bezos auf 188 Milliarden ein. Somit ist Thiel nicht der reichste Tech-Mogul, aber einer mit unverhohlenen politischen Ambitionen. Dem tiefsten Zirkel der Macht näherte er sich mit seiner offenen Unterstützung für Donald Trump, schon bevor dieser zum Präsidenten gekürt worden

ZUR PERSON

Peter Andreas Thiel wurde 1967 in Frankfurt am Main geboren, schon ein Jahr danach erfolgte aber der Umzug in die Vereinigten Staaten. Er schloss ein Philosophie-Studium an der renommierten Stanford-Universität ab, danach absolvierte er auch das Studium der Rechtswissenschaften. Als Jurist arbeitete er nur kurz, 1996 gründete er die Investmentfirma „Thiel Capital Management“. Bekannt (und reich) wurde er mit dem neuartigen Zahlungssystem PayPal, das er übrigens gemeinsam mit Tesla-Chef Elon Musk startete. PayPal wurde an die Börse gebracht und später mit erheblichem Profit an eBay abgegeben. Der umtriebige Thiel hob, neben vielen anderen Unternehmen, auch den umstrittenen Spionage-Software-Anbieter Palantir aus der Taufe. Als einer der ersten Großinvestoren stieg Thiel bei Facebook (heute Meta) ein. Den Sitz im Verwaltungsrat lässt er jetzt aber sausen. Ihm wird nachgesagt, sich in näherer Zukunft der Wiederwahl Donald Trumps widmen zu wollen.



Das Silicon Valley wurde zur Goldgrube der Neuzeit. Wobei Investoren wie Peter Thiel auch politisch hochfliegende Pläne schmieden: die durchaus für Kontroversen sorgen.

war. Kolportiert wurden damals gespendete 1,25 Milliarden Dollar als Wahlkampfhilfe. Wobei Thiel auch als offizieller Redner auf einem Parteitag der Republikaner Trump den Rücken stärkte. „Sie waren großartig. Wir sind Freunde fürs Leben“, sagte Trump anschließend zu Thiel. Der war dann auch im „Übergangsteam“ Trumps vertreten, das bei der Regierungsbildung unter die Arme griff. Das ist nach dem unfreiwilligen Abgang Trumps nun aber kein Schnee von gestern: Laut US-Medien könnte Thiel sich jetzt quasi als „Ganztagsjob“ voll und ganz der Wiederwahl Trumps widmen. Wozu ins Bild passt, dass Thiel als Verwaltungsrat beim Internetgiganten Meta (vormals Facebook) zurücktritt. Also: Auf zu neuen Taten.

Was Thiel will

Da drängt sich natürlich die Frage auf, welche politischen und ökonomischen Ziele Peter Thiel eigentlich verfolgt? Sie sind, vorsichtig ausgedrückt, befremdlich. So ist Thiel bekennender Libertärer, im Zentrum dieser Weltanschauung steht die Selbstbestimmung des Individuums. Deshalb sind für Thiel staatliche Kontrolle und Steuerpflicht ein Gräuel. Interessant ist in diesem Zusammenhang eines seiner Lieblingsbücher (zitiert aus Chafkins zuvor erwähnter Thiel-Biografie): „The Sovereign Individual“ von James Dale Davidson und William Rees-Mogg. Den Autoren zufolge würden alle reich werden, die sich frühzeitig von ih-

ren Nationalitäten befreien, ebenso von der „nationalistischen Steuerlast“ sowie der „Ausbeutung der Kapitalisten durch die Arbeitnehmer“. Und zwar indem sie private Milizen anheuern, sich die Staatsbürgerschaft von Steuerparadiesen verschaffen und in den Genuss eines neuen libertären Paradieses kommen würden. Merkwürdige Aussagen, die scheinbar auf Interesse stoßen; das Werk wurde 2020 mit einem Vorwort Thiels neu aufgelegt.

„Bin kein Vampir“

Seltsames hörte man auch rund um Thiel und Parabiose. Also der Idee, älteren Menschen das Blut jüngerer Spender zu injizieren, um sie so zu verjüngen. „Ich befasse mich mit dem Thema Parabiose und halte es für wirklich interessant“, so Thiel in einem Interview 2016. Er meinte, er denke durchaus darüber nach, sich im Rahmen seiner Gesundheitsvorsorge junges Blut injizieren zu lassen, merkte aber an, er habe das bisher noch nicht getan. Schnell kamen Gerüchte auf, Thiel würde sich vierteljährlich Infusionen mit dem Blut von 18-Jährigen verabreichen lassen. 2018 entgegnete Thiel nicht ohne Humor: „Ich möchte ganz offiziell feststellen: Ich bin kein Vampir.“ Das ist er tatsächlich nicht, böswillige Gerüchte sollte man auch einfach dem Boulevard überlassen. Peter Thiels Engagement für Trump und den Ultra-Libertarismus muss man aber im Auge behalten. <



„Großartig, Dich kennengelernt zu haben“, twiterte Sebastian Kurz 2017 in Richtung Peter Thiel. Heute ist Kurz Global Strategist bei Thiel Capital.

PAYPAL: LUKRATIV



PayPal ist eines der Unternehmen, das Thiel mit aus der Taufe gehoben hat. Zuletzt ging es mit dem Kurs bergab. Aber keine Sorge: Der milliardenschwere Investor machte mit der Übergabe an eBay schon zuvor fette Gewinne.

Virtuelle Welten

Internet 2.0 war gestern. Jetzt verspricht das Metaversum den Vorstoß in neue Dimensionen. Dabei handelt es sich um keine Spielerei für Computer-Nerds, auch wenn es noch einige „Kinderkrankheiten“ auszuräumen gilt.

HARALD KOLERUS

Der Film „Avatar“ von James Cameron entwickelte sich Ende der Nuller-Jahre zu einem lupenreinen Blockbuster, geschätztes Einspielergebnis: über 2,7 Milliarden Dollar. Natürlich handelt es sich dabei um ein Science-Fiction-Movie, aber auch in der Realität sollen bald Avatare – und nicht zuletzt Unternehmen sowie Investoren – unser Leben bereichern. Stichwort dazu: Metaversum.

Facebook wird zu Meta

Aber worum soll es sich dabei handeln? Den Stein ins Rollen brachte Mark Zuckerberg, der seine Plattform Facebook in Meta umbenannte. Zukunftsvision: Avatare bewegen sich zum Einkaufen, Spielen, Kommunizieren in virtuellen Welten und lassen dabei ganz real die Kassen klingeln. Dazu bekommt man zunächst eine VR-Brille (Virtuelle Realität) aufgesetzt. Wobei es ganz gut

ins Bild passt, dass Zuckerberg den Spezialisten für diese Technologie, Oculus, schon 2014 in sein Firmenimperium kaufte. Hinzu kommt die sogenannte erweiterte Realität (AR, Augmented Reality), hier werden digitale Inhalte in die reale Welt integriert. Aufmerksame Beobachter werden in diesem Zusammenhang an Google Glas denken, womit ein ähnliches Konzept verfolgt wird. Richtig durchgesetzt hat es sich bisher aber noch nicht: „Zu teuer und ein gewohnungsbedürftiges Design“, ist hier oft zu hören.

Starker Wettbewerb

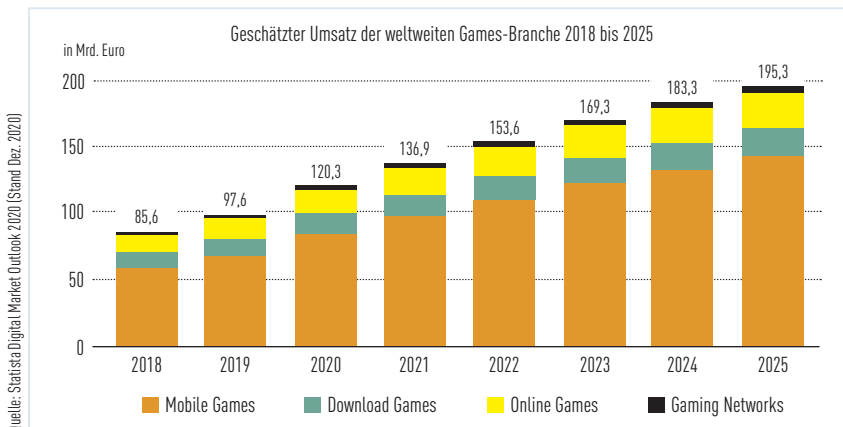
Nichtsdestotrotz setzen Technologie-Giganten weiterhin auf VR und AR als Grundlage des Metaversums (auch Metaverse genannt). Aber auch zahlreiche kleinere Unternehmen bzw. Start-ups haben Lunte gerochen. Bernhard Selinger, Fondsmanager des Erste Future Invest, erklärt im Interview mit dem GELD-Magazin: „Zig Unternehmen verfolgen derzeit die Idee des Metaversums, die meist abgeschottet voneinander operieren. Das bedeutet: Jeder entwickelt eigene Software, Plattformen etc. Einige dieser Anbieter können schon auf mehr als 100.000 User verweisen, die ihre Avatare durch virtuelle Welten steuern und mit anderen Teilnehmern interagieren. Jeder sucht hier nach dem First-Mover-Vorteil.“ Zwei Voraussetzungen müssen laut dem Experten allerdings erfüllt werden, damit das Metaversum eine erfolgreiche Breitenwirkung erlangt und nicht vielleicht im Sand verläuft: „Erstens ist es entscheidend, dass interessante Inhalte geliefert werden. Es werden zahlreiche 3D-Games angeboten, aber das Metaversum soll natürlich keine reine Spielerei sein. So finden wir heute zum Beispiel bereits Konzertübertragungen oder Fitness-

„Im Metaversum sucht jetzt jeder nach dem First-Mover-Vorteil.“

Bernhard Selinger,
Fondsmanager,
Erste Asset Management



Die Games-Branche wächst stetig: Die Corona-Pandemie hat dabei nochmals geholfen



Viel mehr als ein Kinderspiel: Die unterschiedlichen Facetten an Games boomen, Covid-19 hat dazu seinen Beitrag geleistet. Für das Metaversum sind dreidimensionale Spiele eine beliebte, wenn auch nicht die einzige Anwendungsform.



Apps. Eine weitere Möglichkeit ist, dass die Avatare in virtuellen Shops reale Waren einkaufen können. Wobei natürlich die Frage auftaucht, ob das wirklich leichter geht als bei den heute bereits zahlreichen existierenden E-Commerce-Lösungen.“

The winner takes it all

Die zweite Grundvoraussetzung für eine Metaverse-Erfolgsstory klingt relativ simpel, ist aber nichtsdestotrotz wichtig; Selinger führt weiter aus: „Benutzerfreundlichkeit ist ein entscheidender Faktor, das Handling sollte praktisch intuitiv möglich sein, das ist heute allerdings noch nicht der Fall. Eines ist klar, wenn man fast schon ein Programmierer sein muss, um sich im Metaversum bewegen zu können, wird kein breites Publikum erreicht.“ Das Um und Auf sei es letztlich, durch Benutzerfreundlichkeit und entsprechende Inhalte, User anzuziehen. „Denn Plattformen leben von den Nutzer-Zahlen. Wer hier vorne liegt, gewinnt und die Mitbewerber fallen zurück. Das Motto lautet also: The winner takes it all“, so Experte Selinger. Das eröffnet natürlich auch Anlagechancen, man muss aber nicht unbedingt direkt in Metaversum-Plattformen investieren, um von dem neuen Trend profitieren zu können. Selinger führt weiter aus: „Im Fokus stehen nicht zuletzt 3D-Inhalte. In diesem Zusammenhang erscheint Autodesk interes-

sant – ein führender Anbieter in dieser Technologie. Was die notwendige Hardware betrifft, ist Nvidia mit seinem Know-how bei Grafik-Chips ein wichtiger Player. Unity Software wiederum kommt aus dem Videospiel-Bereich und stellt sozusagen Bausätze zur Herstellung digitaler Inhalte im Metaversum zur Verfügung. Nicht zu vergessen ist auch der Tech-Gigant Microsoft, der in der Pandemie mit ‚Teams‘ reüssierte und bald auch 3D-Chaträume mit Avataren einrichten will.“

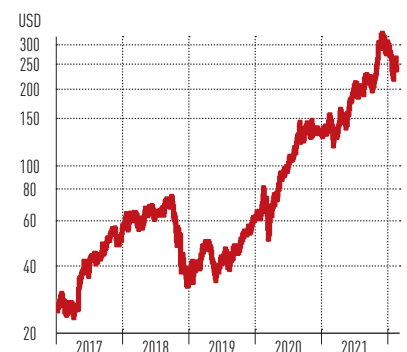
Selinger meint abschließend: „Wir befinden uns in dem Jahrzehnte umspannenden Mega-Trend der Digitalisierung. Das Metaversum könnte ein Teil davon sein, wenn einige Kinderkrankheiten überwunden sind und ein gewisser Konsolidierungsprozess bei den vielen Plattform-Anbietern erfolgt ist. Content und Usability sind wie erwähnt die beiden wichtigsten Erfolgs-Faktoren. Ein reiner Metaversum-Fonds würde derzeit wenig Sinn machen, weil es heute auch zu wenig investierbare Unternehmen dafür gibt. Im Erste Future Invest Fonds decken wir aber genug Titel ab, um bei diesem spannenden Thema dabei zu sein.“

Kein Kinderspiel

Das Metaverse ist also kein Tummelplatz für Computer-Freaks oder exklusiver Spielplatz für Gaming-Enthusiasten, auch wenn es >>

Sich mittels Avatar in virtuellen Räumen bewegen: das Metaversum macht es möglich.

NVIDIA: PROFITEUR



Der Kurs von Nvidia musste mit Jahreswechsel eine durchaus deutliche Korrektur hinnehmen. Der Spezialist für Grafik-Chips sollte aber profitieren, wenn sich das Metaversum breitflächig durchsetzt.

Willkommen im Metaversum

Eine eindeutige wissenschaftliche Definition des Metaversums existiert bis dato nicht, in der Populärliteratur ist es hingegen schon lange lebendig. Bereits 1991 schrieb der Science Fiction-Autor Neal Stephenson in „Snow Crash“ vom Metaverse, er dürfte auch der Schöpfer des Begriffs sein. Auf marketinginstitut.biz ist folgender Eingrenzungsversuch zu lesen: „Mit dem Metaverse ist eine Art virtuelle Realität gemeint, in der sich die Menschen unabhängig vom Standort einander nahe fühlen sollen. Kombiniert werden sollen Elemente aus dem physischen Leben mit den virtuellen Elementen der Online-Welt.“ In einer Analyse von Freedom Finance heißt es zum Thema: „Während Meta-Universen in Science-Fiction-Filmen zumeist kopierte virtuelle Darstellungen der realen Welt sind, soll Metaverse vielmehr eine zweite virtuelle Welt darstellen, in der Unternehmen als auch Einzelpersonen frei agieren können.“

Wer braucht Regeln?

Es handelt sich somit um einen digitalen Raum, der das reale Leben widerspiegelt, aber nicht an dessen Regeln gebunden ist. Menschen werden von Avataren repräsentiert, die Interaktion funktioniert über PC, Konsole oder Smartphone und Zubehör wie Virtual-Reality-Headsets und -Controller.

gerade erst auf eigenen Beinen zu stehen versucht. Der Aufwärtstrend ist nicht zu übersehen, denn innerhalb kürzester Zeit haben sich auch zahlreiche traditionelle Großkonzerne neue Strategien zurechtgelegt und versuchen nun, im Metaverse Fuß zu fassen. „Ob Samsung, H&M oder Walmart – keiner möchte den neuen Trend auslassen“, heißt es dazu in einer Analyse der Investmentgesellschaft Freedom Finance.

Enormes Potenzial

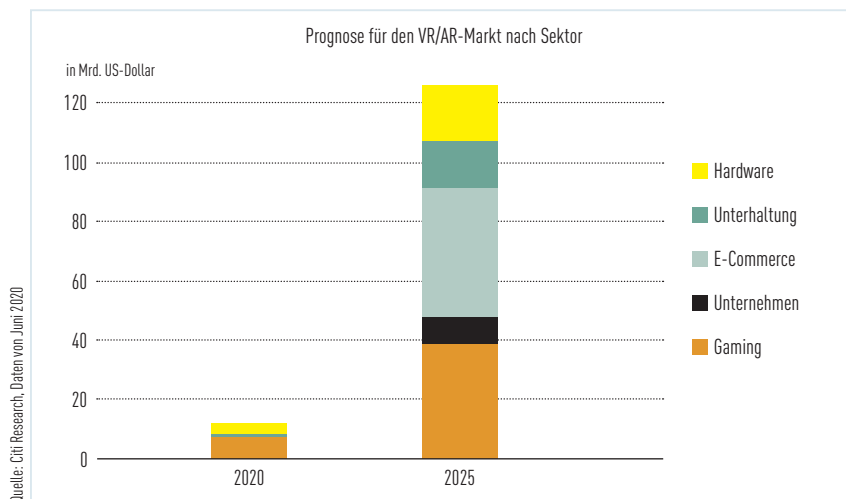
Die Wachstumsmöglichkeiten sind somit also gigantisch, alleine Zuckerberg kündigte an, dass Meta (ehem. Facebook) bis 2022 mindestens zehn Milliarden Dollar ausgeben wird, um die virtuelle Welt des Meta-Universums zu erschaffen. „In seiner Vorstellung wird Metaverse der Goldstandard für Spiele, soziale Netzwerke und virtuelle Arbeitsumgebungen werden“, erklärt Andrey Wolfsbein, Österreich-Sprecher bei Freedom Finance. Das Potenzial spiegelt sich ebenfalls in folgenden Prognosen wider: Laut EarthWeb.com wird der Marktwert des Metaverse bis 2024 auf 708 Milliarden Euro prognostiziert. Grayscale geht sogar davon aus, dass ein Jahresumsatz von knapp 885 Milliarden Euro möglich ist. Auch Emergen Research schätzt, dass der Markt für

Virtual-Reality- und Meta-Universum-Technologien im Durchschnitt um mehr als 40 Prozent pro Jahr wachsen wird. Wobei hinzugefügt gehört, dass es sich etwa bei Grayscale um einen Spezialisten für Investments in digitale Währungen handelt. Logisch, dass man hier virtuellen Welten gegenüber aufgeschlossen ist.

Schöne neue Welt?

Nichtsdestotrotz wird uns das Metaversum in Zukunft mit Sicherheit weiter begleiten. Wobei auch nachdenkliche Stimmen gehört werden müssen. So meint Mark Hawtin, Spezialist für den Bereich „Disruptives Wachstum“ von GAM Investments: „Wer sich mit dem Hype um das Metaversum beschäftigt, wird schnell mit einer Welt konfrontiert, in der wir alle in eine virtuelle bzw. erweiterte Realität eintauchen, ein Parallelleben führen und uns nicht mehr mit den Menschen befassen, die uns in der physischen Welt umgeben.“ Auf diese Weise könnte das Metaversum vielleicht doch nur von einer sehr kleinen Minderheit genutzt werden. Bewegt sich hingegen die breite Masse bevorzugt in virtuellen Welten, könnten direkte menschliche Kontakte noch stärker unter die Räder kommen. Nach einer perfekten neuen Welt klingt das eigentlich nicht. <

Metaversum: Nicht nur für Gamer



Virtuelle Realität (VR) und Augmented Reality (AR, sie soll alle Sinneseindrücke ansprechen) stehen vor einem Boom. Nicht nur im manchmal belächelten Spielesektor, sondern auch bei „handfester“ kommerzieller Nutzung.

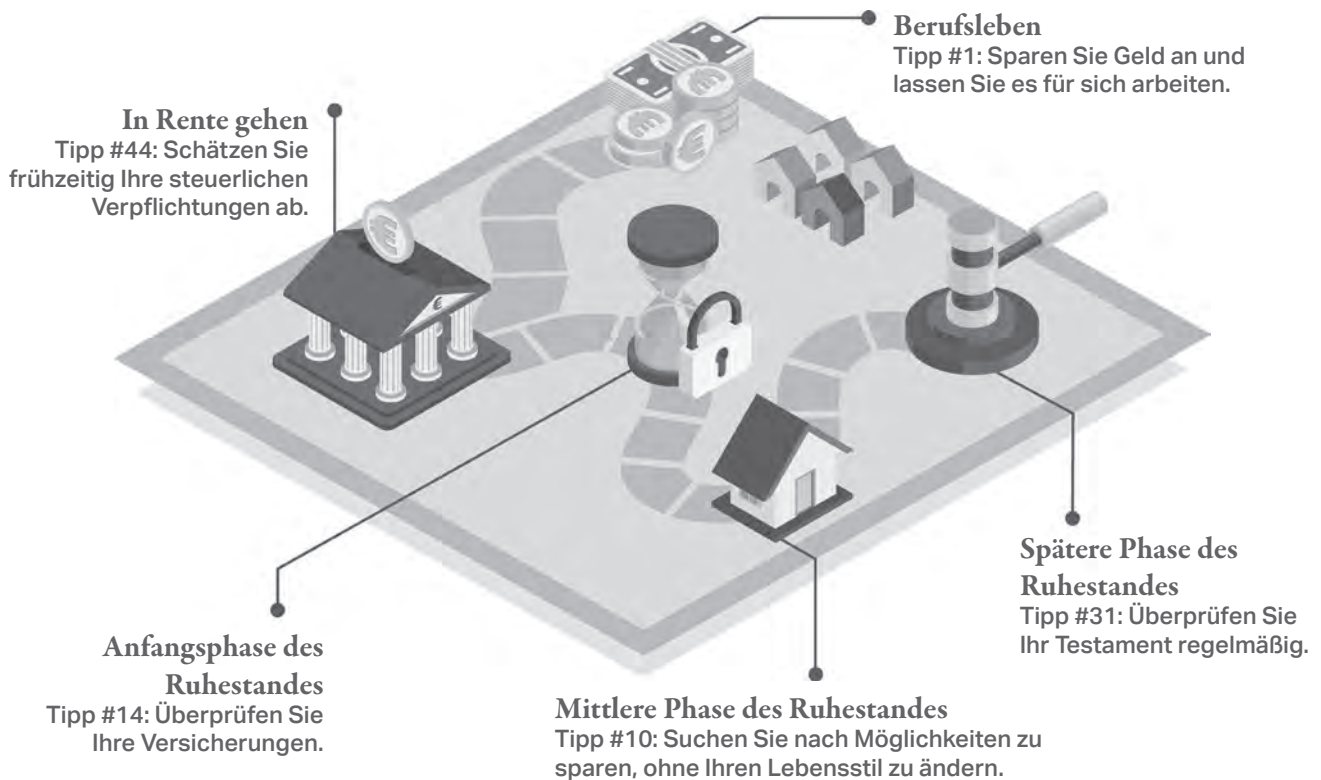


GRÜNERFISHER
INVESTMENTS

99

Tipps für Ihren Ruhestand

Hilfreiche Ratschläge für jede Phase des Ruhestandes



Sichern Sie sich dieses gebührenfreie* Handbuch und entdecken Sie wertvolle Tipps, die Sie JETZT anwenden können, um sich auf Ihre Zukunft vorzubereiten, unabhängig davon, ob Sie sich bereits im Ruhestand befinden oder bald in den Ruhestand gehen.



Für Anlagen ab 250.000 €
Rufen Sie uns unter
+43 (0) 800 112 502*

an, besuchen Sie uns auf WWW.GFIWISSEN.COM/GELD oder scannen Sie den Code mit der Kamera Ihres Smartphones, um Ihr GEBÜHRENFREIES* Handbuch „99 Tipps für den Ruhestand“ zu erhalten.



*Es entstehen keine Kosten und keine Verpflichtungen für Sie. Füllen Sie nur ein kurzes Anfrageformular aus, um das Handbuch zu erhalten. Bedingungen und Konditionen finden Sie unter <https://www.gruener-fisher.de/nutzungsbedingungen.html>. Bitte beachten Sie unsere Datenschutzerklärung unter <https://www.gruener-fisher.de/datenschutz.html>.

© 2022 Grüner Fisher Investments GmbH – Sportstraße 2 a – D-67688 Rodenbach
Die Performance der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Renditen.
Investitionen in Wertpapiere beinhalten immer das Risiko eines Wertverlustes bis hin zum Totalverlust.

Ohne SWIFT läuft nichts

Im Zuge des Ukraine-Konflikts ist das Zahlungssystem SWIFT in die Schlagzeilen gekommen. Es wird als „Bestrafungsinstrument“ gegen unliebsame Aggressoren ins Treffen geführt. Aber worum handelt es sich dabei eigentlich?

HARALD KOLERUS



Wer nicht im globalen SWIFT-System vertreten ist, muss einen hohen Preis zahlen.

„Man kann SWIFT umgehen, das ist allerdings äußerst aufwendig und kommt teuer.“

Thomas Url,
Ökonom am Wifo



SWIFT ist die Abkürzung für „Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications“. Wie aus dem Namen bereits hervorgeht, handelt es sich um eine Gesellschaft, die für sichere Telekommunikation zwischen Banken weltweit sorgt. Wobei SWIFT eine Genossenschaft im Besitz von Banken und anderen Finanzinstituten wie Brokern und Investmenthäusern sowie Börsen ist – und dem EU-Recht unterliegt. Außerdem erfolgt eine kooperative Überwachung durch die Zentralbanken der G10 und der EZB.

Fast unverzichtbar

Das alles klingt zunächst unspektakulär, ohne SWIFT würde aber im modernen, globalen Geld- und Warenverkehr praktisch nichts mehr rund laufen. Wobei mit einem weit verbreiteten Irrtum aufgeräumt werden muss: Via SWIFT wird kein Geld kreuz und quer über den Globus geschickt. SWIFT ist vielmehr für die Übermittlung von Nachrichten zu internationalen Zahlungen ver-

antwortlich. In solchen Nachrichten teilt eine Bank zum Beispiel einem anderen Finanzinstitut mit, dass für deren Kunde(n) ein Überweisungsauftrag vorliegt. Dessen Gegenwert solle sich die Empfängerbank zu einem gewissen Termin von dem genannten Verrechnungskonto holen und an den Zahlungsempfänger weitergeben. Die eigentliche Verbuchung erfolgt also über die Systeme der beteiligten Finanzinstitute. Somit stellt SWIFT einen sicheren Standard dar, der sich weltweit in 200 Ländern etabliert hat und von mehr als 11.000 Banken genutzt wird.

Dramatische Folgen

„Wenn nun ein Staat oder einzelne Institute aus SWIFT ausgeschlossen werden, hat das durchaus dramatische Konsequenzen. Warenlieferungen können nicht mehr mit den entsprechenden Geldströmen verknüpft werden und die Betroffenen müssen sich mühsam Umwege suchen“, so Wifo-Ökonom Thomas Url im Gespräch mit dem GELD-Magazin. Geschehen ist das etwa, als der Iran wegen der Atom-Zwistigkeiten vorübergehend aus SWIFT ausgeschlossen worden war. So wurde, um ein plastisches Beispiel zu nennen, das wichtige Exportgut Safran über den Landweg via Türkei in die Abnehmerländer transportiert. Um nicht zu sagen: geschuggelt. Dann musste auf genauso umständlichem Weg – möglichst diskret – Bargeld in den Iran zurück „importiert“ werden. Url: „Es ist also möglich, SWIFT zu umgehen, allerdings ist das höchst umständlich, außerdem steigen die Transaktionskosten. Und es kommt einer Rückkehr in vergangenen geglaubte Zeiten gleich, weil man auf Briefverkehr, Fax-Zahlungsverkehr, Bargeldaustausch usw. zu-

rückgreifen muss.“ Möglich ist die Umgehung eines SWIFT-Ausschlusses durch Partnerinstitute eines betroffenen Landes, die eine Niederlassung innerhalb der EU haben, über diese könnte dann der Zahlungsverkehr erfolgen. Allerdings könnte auch hier ein Riegel vorgeschoben werden, weil SWIFT eben auch über die Möglichkeit verfügt, einzelne Institute auszuschließen. Man sieht also: SWIFT ist ein durchaus mächtiges Instrument, über das politischer Druck ausgeübt werden kann.

Allerdings gibt es auch Fallstricke. Denn aus der Netzwerkökonomie ist hinreichend bekannt (und ohnedies logisch), dass nicht nur das sanktionierte Land wirtschaftlich leidet, sondern auch dessen Ex- und Importpartner. Generell werden die Handelsbeziehungen und deren Volumina durch einen „SWIFT-Bann“ geschwächt. Somit ist SWIFT als politische Waffe ein scharfes aber zugleich zweischneidiges Schwert, dessen Einsatz sehr genau überdacht werden muss.

Russland schlägt zurück

Dennoch ist es für Staaten, die mit dem Westen nicht immer in (euphemistisch ausgedrückt) absolut harmonischen Beziehungen stehen, unangenehm, dass ein solches Da-

moklesschwert im Raum schwebt. Deshalb hat Russland bereits fleißig an einem Alternativsystem zu SWIFT gearbeitet: Dem „System for Transfer of Financial Messages“ (SPFS), das 2014 und 2015 entwickelt wurde – also nicht ohne Zufall, als der Ukraine-Konflikt das erste Mal heiß lief. Dieses System umfasst etwa 400 Banken – allerdings fast nur russische Institute –, deren Reichweite bisher kaum über die russischen Grenzen hinausgeht. Wie eine richtige Konkurrenz zu SWIFT sieht das also nicht aus.

Chinas Alternative

Da hat das Reich der Mitte schon erheblich größeres Potenzial aufzuweisen, immerhin handelt es sich um die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt. Und so finden sich im „China International Payments System“ bereits rund 100 Partnerländer und circa 1000 teilnehmende Institute (siehe unten). Tendenz wahrscheinlich weiter aufsteigend. Aber gleichgültig, wie der Wettbewerb der internationalen Transfersysteme weitergeht, bleibt festzuhalten: Es muss wohl überlegt sein, bevor SWIFT oder seine Epigonen als Waffe eingesetzt werden. Das letzte, was unserer Welt jetzt noch fehlte, ist ein „heißer“ ökonomischer Krieg. <

Chinas eigener Weg

Das Reich der Mitte startete sein „China International Payment System“ (CIPS) bereits im Jahr 2015. Über diese Plattform können Geschäfte in Renminbi einfacher, schneller und günstiger abgewickelt werden, und natürlich wird hier ein Konkurrenzsystem zu SWIFT aufgebaut. Anfangs waren an CIPS laut Reuters nur 19 Geldhäuser angeschlossen, darunter übrigens auch die Deutsche Bank. Mittlerweile ist das chinesische Netzwerk auf rund 1000 Finanzinstitute und circa 100 Mitgliedernationen herangewachsen. Wie man es also von der Volksrepublik gewohnt ist, macht sie keine halben Sachen und legt Tempo vor. Einen Nachteil hat CIPS aber auf jedem Fall gegenüber dem bis dato dominierenden SWIFT-System, wo Transaktionen in allen Währungen abgewickelt werden können: Über CIPS laufen nur Geschäfte in Renminbi. Werden Transaktionen in Dollar benötigt, ist man also schnell wieder auf SWIFT angewiesen.



Stein des Anstoßes: Atomkraftanlagen im Iran führten zum SWIFT-Ausschluss.

„Ökonomische Atombombe“

Der Ausschluss aus SWIFT wird martialisches gerne auch schon mal als „Mutter aller Sanktionen“ oder „ökonomische Nuklearwaffe“ bezeichnet. Ironie der Geschichte ist, dass ein „SWIFT-Rauswurf“ gerade den Iran im Rahmen des Atomprogramms des Landes traf. Bekanntlich wollen vor allem die USA dem Mullah-Regime nicht abnehmen, dass die AKWS nur der friedlichen Nutzung dienen ...

Politische Ränke

Deshalb wurde der Iran vorübergehend von SWIFT ausgeschlossen, auch auf Gutheißen Europas. Nach erfolgreichen internationalen „Atomgipfeltreffen“ in Wien sind die Sanktionen wieder aufgehoben worden. Was dann folgte, ist ein ausgesprochenes Politikum: In den turbulenten Trump-Jahren kippten die USA einseitig das Nuklearabkommen und sprachen sich für einen neuerlichen „SWIFT-Exit“ des Iran aus. Hier spielte wiederum die EU nicht mit, weshalb die Bemühungen der Vereinigten Staaten im Sand verliefen. Unter dem neuen Präsidenten Biden sind jetzt wieder Verhandlungen angesagt. SWIFT als ultimates Druckmittel schwebt dabei im Hintergrund.

Industrie: Aufwärtstrend trotz Lockdown

Delle überwunden. Die Industriekonjunktur setzte zu Beginn des Jahres 2022 trotz der Ausbreitung der neuen Virusvariante Omikron in Österreich den Aufwärtstrend fort. „Nach der durch den November-Lockdown verursachten Delle nahm die Erholung der heimischen Industrie im Jänner wieder kräftig Fahrt auf. Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex kletterte auf 61,5 Punkte und erreichte damit den höchsten Wert seit September“, erklärt UniCredit Bank Austria Chefökonom Stefan Bruckbauer. Nach der Verlangsamung zu Winterbeginn sorgte neben dem Ende des Lockdowns auch die Verbesserung des internationalen Umfelds für den starken Start ins Jahr 2022. Der vorläufige Einkaufsmanagerindex für die verarbeitende Industrie im Euroraum stieg auf 59 Punkte, angeheizt vor allem von der deutlichen Konjunkturverbesserung in Deutschland. Der entsprechende Index kletterte in Deutschland, dem wichtigsten Handelspartnerland der österreichischen Industrie, auf 60,5 Punkte.

UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index



DIE ZAHL DES MONATS

95,7 Milliarden

Forderung: Kampf gegen kalte Progression. Die Steuereinnahmen in Österreich haben im Jahr 2021 die Pandemie überwunden. Mehr noch: Bis auf wenige Ausnahmen liegen sie nicht nur über dem Vorkrisenniveau von 2019, sondern sogar auf einem Allzeithoch. So die Ergebnisse einer Auswertung des wirtschaftsliberalen Think-Tanks Agenda Austria. Demnach übertrafen die Gesamtsteuereinnahmen mit 95,7 Milliarden Euro deutlich den bisherigen Rekord von knapp 90,9 Milliarden Euro. An der Spitze liefern sich Umsatzsteuer und Lohnsteuer ein Kopf-an-Kopf-Rennen, insbesondere die Lohnsteuer verzeichnete dabei mit 5,7 Prozent plus einen auffallend starken Anstieg. „Die Steuereinnahmen sind so hoch wie nie und Finanzminister Brunner ist trotzdem nicht bereit, die kalte Progression abzuschaffen“, hält Agenda Austria-Ökonom Marcell Göttfert fest. „Dabei wäre es höchste Zeit die automatischen Steuererhöhungen zu beenden“, meint der Experte.

Tourismus Direktbuchung legt zu

Pandemie-Folgen. „Dass der Spruch ‚Besser direkt‘ bei Hotelbuchungen keine leere Floskel ist, hat sich erneut während der Pandemie bewiesen“, resümiert Markus Gratzner, Generalsekretär der Österreichischen Hoteliereinigung, die Ergebnisse einer aktuellen Studie: 68,7 Prozent der Buchungen erfolgten im Krisenjahr 2021 über direkte Kanäle wie Website, E-Mail oder Telefon: ein Plus von sieben Prozent gegenüber 2019. Knapp sieben von zehn Nächtigungen werden also direkt im Hotel gebucht, jeder zweite Betrieb fühlt sich von Buchungsplattformen unter Druck gesetzt. Studienautor Roland Schegg kommentiert: „Gerade in heiklen Zeiten haben Gäste einen höheren Informationsbedarf. Der direkte Ansprechpartner im Hotel ist da absolut ein Grund, sich für diesen Weg zu entscheiden.“

Pandemie: Österreich im Mittelfeld



Gabriel Felbermayr, Direktor des Wifo

Moderates Wachstum. Die österreichische Wirtschaftspolitik stand in den letzten beiden Jahren natürlich voll und ganz im Zeichen der Covid-19-Krise. Wifo-Direktor Gabriel Felbermayr kommentiert die Entwicklung: „Im internationalen Vergleich liegt Österreich im Mittelfeld was die Pandemiebewältigung

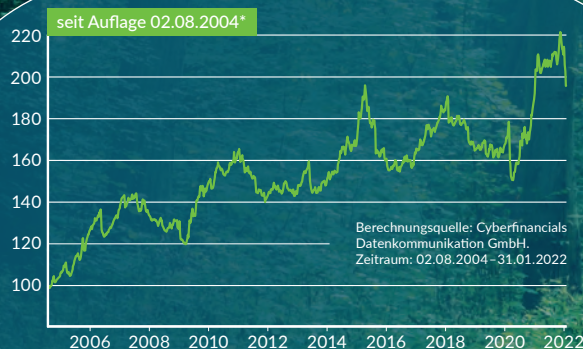
betrifft. Dies gilt sowohl mit Blick auf die Übersterblichkeit als auch auf die wirtschaftlichen Einbußen.“ Ab der zweiten Jahreshälfte 2022 wird die österreichische Wirtschaft auf einen moderaten Wachstumskurs einschwenken. Nach 4,1 Prozent im Jahr 2021 wird das BIP 2022 um 5,2 Prozent und 2023 um 2,5 Prozent steigen. Trotz der derzeit erneut angespannten Infektionslage muss die wirtschaftspolitische Aufmerksamkeit laut dem Top-Ökonomen wieder verstärkt auf die langfristig wohlstandsrelevanten strukturellen Themen gerichtet werden. So wie zum Beispiel die Transformation des Energiesystems und Reformen der Arbeitsmarktinstitution.



C-QUADRAT ARTS Total Return ESG

ESG MIT RISIKOKONTROLLE

Der C-QUADRAT ARTS Total Return ESG repräsentiert einen aktiven Vermögensverwaltungs-Ansatz, der das erfolgreiche ARTS-Trendfolgemodell mit ESG-Nachhaltigkeitskriterien verbindet. Aber „grün“ allein schützt nicht vor Kurseinbrüchen. Daher sollte auch im ESG-Bereich ein aktives Risikomanagement im Vordergrund stehen, um risikoadjustierte Renditen zu erzielen. Dabei kommen trendstarke ESG-Aktien zum Einsatz. In fallenden Börsen kann der Fonds automatisiert bis zu 100% in risikoarme, ebenfalls ESG-konforme, Staatsanleihen oder den Geldmarkt umschichten, um Verluste zu reduzieren.



Wertentwicklung

96,00%	Gesamt
3,92%	Gesamt p. a.
19,84%	5 Jahre
3,68%	5 Jahre p. a.

- Professionelle ESG-Selektion durch ISS-ESG
- Ausschluss kontroverser Aktien
- Best-In-Class Filter
- Hoher Grad an Flexibilität
- Aktienquote: 0% bis 100%
- Hohe kurzfristige Wertschwankungen möglich
- Aktives Risikomanagement



*Umstellung per 01.02.2021 auf einen ESG-konformen Einzeltitelfonds. Nähere Infos erhalten Sie bei Ihrem Anlageberater/Hausbank bzw. via QR-Code. ISIN: AT0000618137 (T) | WKN: A0KFXX (T)
ARTS Asset Management GmbH | Schottenfeldgasse 20 | A-1070 Wien
sales@arts.co.at | www.arts.co.at | Tel: +43 1 955 95 96-0

ARTS MEMBER OF
C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

Diese Marketingmitteilung dient ausschließlich Informationszwecken, stellt kein Angebot/Aufforderung zum Kauf/Verkauf von Fondsanteilen bzw. zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung/Nebenleistung dar und kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Performanceergebnisse der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Trends können sich ändern, über- oder untergewichtet werden und negative Renditeentwicklungen nach sich ziehen. Die Performance wurde unter Anwendung der OeKB/BVI-Methode berechnet. Ein Ausgabeaufschlag iHv max. 50,- EUR (bei einem Anlagebetrag von 1.000,- EUR) sowie ev. anfallende Rücknahme-, Transaktions- und Depotkosten & Steuern mindern den Ertrag des Anlegers entsprechend. Bandbreiten für marktübliche Entgelte sind unter www.fma.gv.at veröffentlicht. Österreichisches Umweltzeichen für Nachhaltige Finanzprodukte: Das Österreichische Umweltzeichen wurde vom Bundesministerium für Klimaschutz (BMK) für o. a. Fonds verliehen, weil bei der Auswahl von Aktien & Anleihen neben wirtschaftlichen, auch ökologische und soziale Kriterien beachtet werden. Die Auszeichnung mit dem Umweltzeichen stellt keine ökonomische Bewertung dar und lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung des Finanzprodukts zu. Der Investmentfonds wird gemäß EU Offenlegungsverordnung 2019/2088 als „Artikel 8“ Fonds klassifiziert. Der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen („KID“) sowie der Jahresbericht/Halbjahresbericht stehen bei der Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH, Charles-de-Gaulle-Platz 1, D-50679 Köln, ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, und am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, sowie unter www.ampega.de/www.arts.co.at kostenlos in Deutsch zur Verfügung.
Stand Februar 2022

Kosten des Klimawandels

Es ist unumstritten, dass die Erderwärmung vehement bekämpft werden muss. Verdrängt wird allerdings, dass diese Bemühungen einkommensschwache Bürger finanziell besonders stark treffen könnten. Es drohen neue soziale Bruchlinien.

HARALD KOLERUS

Die Eindämmung des Klimawandels „birgt durchaus auch sozialen Sprengstoff“. Mit dieser Aussage ließ Stefan Bruckbauer, Chefvolkswirt der UniCredit Bank Austria, im Gespräch mit dem GELD-Magazin aufhorchen (Ausgabe 02/2022). Denn die Klima-Maßnahmen (CO₂-Bepreisung usw.) werden zu noch höheren Energiekosten führen, die reale Einkommensverluste für alle zur Folge haben. Allerdings werden darunter vor allem einkommensschwächere Schichten leiden, denn sie geben überproportional viel für Heizen, Transport, Lebensmittel etc. aus. Bruckbauer: „Es handelt sich also um ein starkes sozialpolitisches Thema, dass eine gewisse Umverteilung nach unten umfasst. In Österreich befinden wir uns noch in der Komfortzone. Aber was passiert, wenn steigende Preise im Kampf gegen den Klimawandel einmal wirklich wehtun werden?“

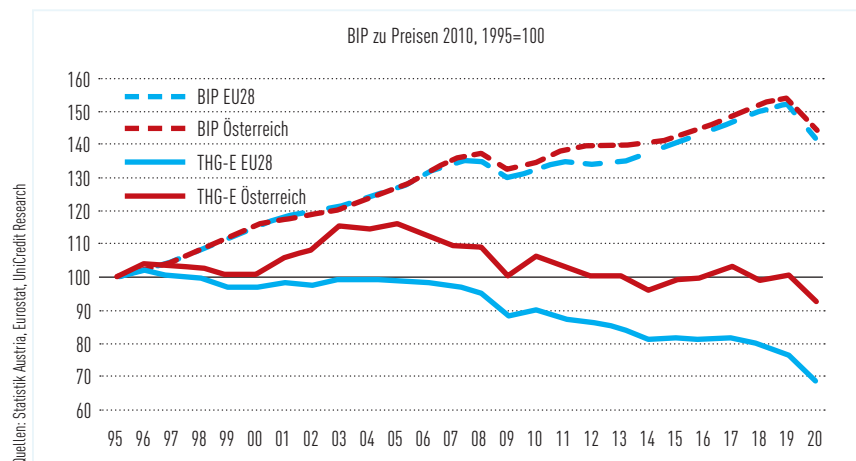
Schwierige Aufgaben

Der Ökonom spielt damit natürlich auf die aktuell heiß diskutierte Spaltung der Gesellschaft im Zuge der Corona-Krise an. Könnte jetzt die Erderwärmung nicht nur den Planeten, sondern auch die aggressive Stimmung noch weiter aufheizen? Droht gar das „soziale Pulverfass“ zu explodieren? Das GELD-Magazin hat bei Expertinnen und Experten nachgefragt. Claudia Kettner-Marx, Senior Economist am Wifo, möchte die Befürchtung, dass die Bekämpfung des Klimawandels „sozialen Sprengstoff“ berge, nicht teilen: „Das halte ich doch für stark zuge-spitzt. Unbestritten ist aber, dass uns die Erderwärmung vor enorme Herausforderungen stellt. So will Österreich bis 2040 CO₂-neutral werden, um die Ziele von Paris zu erfüllen. Dabei sind Abgaben auf Treibhausgas-Emissionen natürlich wichtig und richtig. Wobei ebenfalls klar ist, dass nied-

Ungleich oder nicht?

Steigende Energiepreise treffen vor allem ärmere Menschen. Aber wie „gerecht“ ist der Wohlstand eigentlich gestreut? Um Auskunft über die Einkommensverteilung geben zu können, wird der Gini-Koeffizient verwendet. Dieser ist ein anerkanntes Maß für die Beschreibung von Ungleichheit und nimmt Werte zwischen 0 (alle verdienen dasselbe) und 1 (einer verdient alles) an. Eine Analyse des Gini-Koeffizienten der vergangenen Jahre zeigt laut Agenda Austria, dass sich die Einkommensverteilung auf der Welt weiter angeglichen hat. „Die Einbindung der bevölkerungsreichen Länder wie China und Indien in den globalen Wertschöpfungsprozess spielt dabei natürlich eine große Rolle. Aber auch ohne diese Länder ist es zu einer Angleichung der Einkommen gekommen“, so der Think-Tank. Positives Fazit der Ökonomen: Die Armut würde also in Wahrheit nicht wachsen, sondern weniger werden.

Treibhausgasemissionen und Wirtschaftsleistung



Der Kampf gegen CO₂-Emissionen hat das BIP in Österreich und der EU nicht gebremst, weil neue Industriezweige alte schrittweise ersetzen. Es stellt sich allerdings die Frage, wie im neuen „grünen“ Wirtschaftssystem die Umverteilung aussehen soll.



Schon heute treibt der Klimawandel Menschen auf die Straße - der Konflikt könnte sich noch zuspitzen.

rigere Einkommensbezieher von einer höheren CO₂-Bepreisung stärker getroffen werden als Besserverdiener. Deshalb ist eine Kompensation für weniger Wohlhabende wichtig, der in der Steuerreform vorgesehene Klimabonus ist dabei ein Baustein.“

Ausreichende Kompensation?

Wobei die aktuelle Ausformung des Klimabonus so konzipiert ist, dass er der gesamten Bevölkerung zugutekommt. Kettner-Marx: „Um vor allem die Belastung von Einkommensschwachen abzufedern, müsste der Klimabonus heute anders aussehen. Internationale Studien zeigen aber, dass die Akzeptanz der Bevölkerung zu Klimamaßnahmen am größten ist, wenn alle Haushalte von Kompensationen profitieren. Auch Österreich hat sich für diesen Weg entschieden.“ Die CO₂-Bepreisung selbst bezeichnet die Expertin in Österreich als moderat, vielleicht sogar zu moderat: „30 Euro pro Tonne zum Start sind jetzt nicht der große Hebel, aber weniger die aktuelle Höhe ist das Problem, sondern das Tempo lässt zu wünschen übrig. Sprich: Es ist geplant, dass die Bepreisung nur langsam ansteigt.“ Ein weiteres Charakteristikum hält die Ökonomin für nicht sehr konsequent: Konzipiert ist nämlich ein Anpassungsme-

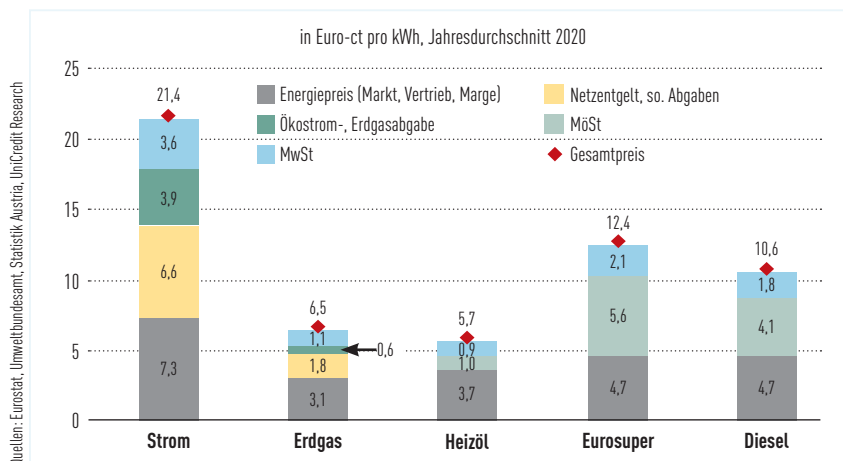
chanismus. Soll heißen: Wenn die Energiepreise stark anziehen, wird die CO₂-Bepreisung entsprechend langsamer erhöht. Umgekehrt bei sinkenden Energiekosten. „Wünschenswert wäre stattdessen eine stärker steigende Bepreisung – mit einem Ausgleich für die sozial Schwächeren“, so Kettner-Marx. Das GELD-Magazin hat auch bei Joel Tölgyes, Ökonom am Momentum >>



„Um vor allem die Belastung von Einkommensschwachen abzufedern, müsste der Klimabonus heute anders aussehen.“

Claudia Kettner-Marx, Ökonomin am WIFO

Steuer kommt teuer: Preisbestandteile der wichtigsten Energieträger privater Haushalte in Österreich



Die Grafik macht deutlich, dass der Großteil der Energiepreise auf Steuern und Abgaben entfällt. Ist diese Last nun zu hoch oder vielleicht sogar zu niedrig? Das ist letztlich eine politische Entscheidung, die demokratisch diskutiert werden sollte.



„Will man eine breite Akzeptanz der Energiewende, so muss man die am stärksten negativ betroffenen Gruppen wohl unterstützen.“

Stefan Bruckbauer,
Chefökonom der
UniCredit Bank Austria



Institut nach möglichen Auswirkungen des „Klimakampfes“ gefragt: „Die Verteilungsproblematik stellt sich bei der Eindämmung der Klimakrise tatsächlich in vielfältiger Weise. Die CO₂-Bepreisung ist dabei nur ein Aspekt. Wir müssen unser gesamtes Wirtschaftssystem von fossilen Energieträgern befreien.“

Konflikte rund um Jobs

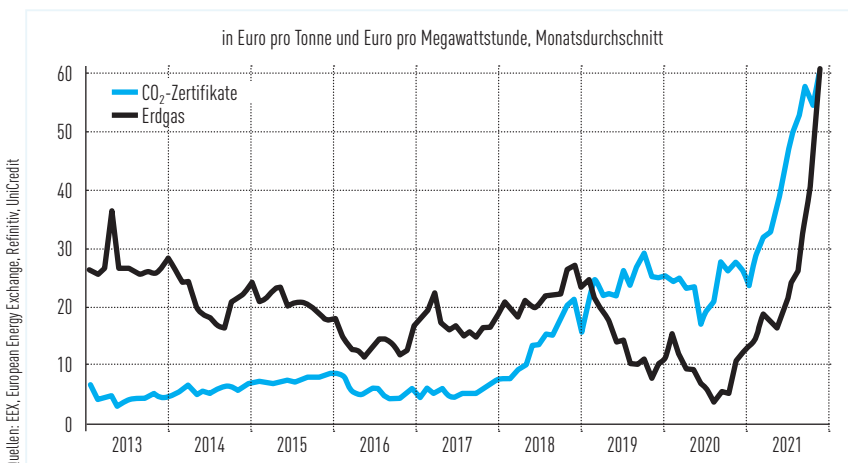
Das wird laut Tölgyes auch zu Verwerfungen am Arbeitsmarkt führen: „In vielen Sektoren werden Jobs verloren gehen, in anderen Sektoren werden neue entstehen. Auch unser Konsumverhalten wird sich ändern müssen. All diese Vorgänge beinhalten verteilungspolitisches Konfliktpotenzial.“ Ob dieses Potenzial schlussendlich tatsächlich in Konflikte mündet, hängt laut dem Ökonomen davon ab, welche staatlichen Maßnahmen gesetzt werden: „Im Bereich des Arbeitsmarktes wird es etwa darauf ankommen, Umschulungsmaßnahmen anzubieten und aktive Arbeitsmarktpolitik, etwa in Form von Jobgarantien in klimafreundlichen Wirtschaftssektoren, zu betreiben. Beim Konsum sollte vor allem der Luxuskonsum – wie Vielfliegerei – stärker besteuert werden.“ Dazu eine Berechnung von Momentum: Ein Mensch, der zum obersten Prozent der Einkommensverteilung zählt,

verursacht pro Jahr 15-mal so viele Emissionen (rund 150 Tonnen CO₂-Äquivalente pro Jahr), wie ein Mensch mit mittlerem Einkommen (rund 10 Tonnen CO₂-Äquivalente pro Jahr). Tölgyes weiter: „Auch auf die Unterstützung für Haushalte mit niedrigem Einkommen wird es ankommen. Im Bereich der Energie bedarf es etwa gezielter Förderungen für Haushalte, die sich keinen Heizungstausch leisten können. Insbesondere bei Mietern, die in Mehrparteienhäusern leben, fehlt hier noch eine Lösung. Denn die sind nicht für den Heizungstausch verantwortlich, zahlen aber die höheren Energiepreise. Gerade für Haushalte mit niedrigem Einkommen und hohen Energiekosten wäre es zudem wichtig, Sozialleistungen armutsfest zu machen und Inflationsanpassungen vorzunehmen.“

Populistische Gegenbewegungen

Fassen wir zusammen: Niedrigere Einkommensschichten werden von der Energiewende besonders stark betroffen sein. Was meint nun Bank Austria-Ökonom Bruckbauer zu den bisher vorgesehenen Kompensationsplänen der Regierung? „Auf dem derzeitigen Niveau der CO₂-Bepreisung dürften die Maßnahmen ausreichen, will man jedoch mit der Bepreisung tatsächlich die Klimaziele erreichen, werden mehr als 30 Euro pro Tonne notwendig sein. Dann wäre eine lineare Entlastung aller Haushalte wahrscheinlich kaum finanzierbar, man muss dann zielgerichteter agieren. Gelingt es jedoch mittels massiver Investitionen, ausreichend grüne Energie zu erzeugen, könnten Ausgleichszahlungen geringer ausfallen, allerdings wird auch dies dem Staat Geld kosten. So wie die Globalisierung ist auch die Energiewende grundsätzlich gut, will man aber breite Akzeptanz, so muss man die am stärksten negativ betroffenen Gruppen wohl unterstützen, sonst wird es populistische Gegenbewegungen geben, wie wir es in den letzten zehn Jahren erlebt haben.“ Das kann natürlich nicht im Sinne einer stabilen Demokratie sein, wobei natürlich definiert werden muss, wer wieviel im Rahmen möglicher Kompensationen erhält. Für Diskussionsstoff ist reichlich gesorgt. <

Stark gestiegen: Preise für CO₂-Zertifikate und Erdgas



Die Energiekosten sind bekanntlich im Zuge der Corona-Pandemie extrem angestiegen, hier verdeutlicht am Beispiel Erdgas. Auch die Preise der CO₂-Zertifikate im EU-Emissionshandelssystem haben deutlich zugenommen. Der Konsument ächzt jetzt schon unter der Belastung.

Klimawandel – darf die Lösung auch „dirt cheap“ sein?

In jedem einzelnen Augenblick gibt es zahlreiche, multivariante Möglichkeitsszenarien, die durch unsere Aufmerksamkeit und Energie die Kraft erhalten, sich zu manifestieren – oder auch nicht.

Die von vielen Experten prognostizierten Kosten des Klimawandels rollen auf uns als Gesellschaft zu und sind, da sie vermutlich wiederum die Einkommensschwachen überproportional belasten, durchaus als „sozialer Sprengstoff“ interpretierbar.

Der Kampf gegen CO₂-Emissionen hat das BIP in Österreich und der EU nicht gebremst, wie die Grafik (s. Seite 18 in dieser Ausgabe) zeigt, weil neue Industriezweige alte schrittweise ersetzen. Jede Krise setzt enormes kreatives Potenzial frei oder so werden momentan neue Geschäftsideen in die Welt geboren, die Kreisläufe unter Wahrung und Achtung der Natur sinnvoll schließen. Diese gilt es zu stärken und ich frage mich, dürfen Lösungen in Zukunft auch „dirt cheap“, also spottbillig sein?



Dr. Susanne Lederer-Pabst,
dragonfly finance

Alleskönner Alge und Katzenstreu

Zu den größten Erfolgen der letzten Klimakonferenz zählt man die Einigung, die Methanemissionen zu senken. Die Frage ist nur: wie? IngenieurInnen vom Massachusetts Institute of Technology haben eine günstige Methode entwickelt, um das besonders klimaschädliche Gas wieder aus der Atmosphäre zu binden. Als Basis dient ein Material, das auch für Katzenstreu verwendet wird: das vulkanische Mineral Zeolith, das auf der Erde reichlich vorkommt. Das ist nicht nur deutlich billiger, sondern auch weniger riskant als die bisher favorisierte Variante mit Katalysatoren aus Edelmetallen, die Temperaturen von 600 °C. sowie eine Trennung der Methan- und Sauerstoffströme benötigt, um das Problem nur dadurch zu lösen, dass eine Situation erschaffen wird, die auf eine Explosion hinausläuft.

Zeolith sei übrigens auch jenen Menschen empfohlen, die Schwermetalle oder sonstige Giftstoffe aus ihrem Körper ausleiten wollen – wie auch Algen. Algen sind echte Multitalente: Kühe, die damit gefüttert werden, stoßen 82 Prozent weniger Methan aus. Auch als Lebensmittel für Menschen sind sie als natürliche Proteinquellen enorm gesund. Mit Algen könnte aber auch

die Produktion von Dünger, Biokraftstoff, Biogas und Bioplastik möglich sein. Die Ölindustrie hat Produkte hergestellt und dabei CO₂ in die Atmosphäre ausgestoßen. Mit Algen könnten wir jetzt neue Produkte erschaffen, die diese ersetzen und dabei CO₂ binden.

Blue Carbon als Lösung?

Das Meer ist riesig im Vergleich zur möglichen Anbaufläche von etwa Bäumen. Wie können wir diese riesige, so wertvolle Ressource, die wir haben, sinnvoll und nachhaltig nutzen? Besonders vielversprechend klingen „Blue Carbon“-Projekte mit Kohlenstoff, der in den Ozeanen von Meeresorganismen wie Mangrovenbäumen, Algen oder Seegraswiesen gebunden wird. Nicht nur Algen, sondern auch Seegras speichert langfristig viel Kohlendioxid im Sediment. Nach ihrem Absterben lässt sich die Pflanze als natürliches und schwer entflammables Dämmmaterial nutzen. Doch aus Forschersicht gibt es einen Nachteil, der meiner Meinung nach ja eigentlich als Vorteil zu sehen ist. Als empfindliche Meerespflanze leidet Seegras unter zu vielen Ausscheidungen und Dünger aus der Agrarwirtschaft, der Tierhaltung und aus Aquakulturen, und stirbt ab. Die Pflanzen bieten jedoch Nahrung und Lebensraum für viele Meeresbewohner, zudem halten sie das Wasser klar und das Sediment an der Küste fest, und verhindern Küstenerosion.

Haare filtern Ölteppiche aus dem Meer

Und auch hier darf sich Kreativität entfalten: Nahe Marseille füllen Langzeitarbeitslose Schnitthaare, die von Friseuren gesammelt werden, in gebrauchte Thrombosestrümpfe und stellen damit Ölfilter her, mit denen die Meere gesäubert werden können. Haare gelten als lipophil, was so viel heißt wie fettfreundlich und diese Fette haften auf der durch die Hornschuppen tannenzapfenähnlichen Struktur eines Haars besonders gut. Wie genial! Die Haar-Ölfilter saugen Dieselreste und Sonnencreme von der Wasseroberfläche, denn jedes Jahr landen weltweit immer noch 10.000 Tonnen davon im Meer. Hoffnungsvolle Ansätze, die gleichzeitig Klimaschutz und eine nachhaltige Kreislaufwirtschaft versprechen, stehen daher hoch im Kurs.

www.dragonfly.finance



Schoellerbank: Blick nach China

„Meisterhaft pariert“. Der chinesische Renminbi konnte gerade im Laufe der Corona-Pandemie seinen Wert gegenüber westlichen Währungen deutlich steigern und gerät neben der globalen Weltleitwährung Dollar zunehmend in den Blickpunkt von Deviseninvestoren. Dazu meint die Schoellerbank: „Die ersten Wellen der Corona-Pandemie wurden in China aus wirtschaftlicher Sicht meisterhaft pariert. Der Einbruch des Realwachstums fiel deutlich geringer aus als in vielen westlichen Ländern. Auch die bisherige Erholung war fulminant – vorübergehend wurden annualisierte Wachstumsraten von fast 20 Prozent erzielt.“ Taktisch scheint laut den Experten die jüngste Stärke des Renminbis – nicht zuletzt aufgrund der aktuellen Wirtschaftspolitik – etwas abgeschwächt. Längerfristig und fundamental spricht aber vieles für einen stabilen oder sogar starken Renminbi im Vergleich zum Dollar. Währungsinvestments unterliegen jedoch hohen Risiken und sollten jedenfalls von Anlageexperten begleitet werden, weshalb sie sich nach Meinung der Schoellerbank hauptsächlich als strategische Diversifikationsmöglichkeit eignen.

DIE ZAHL DES MONATS

8,5 Billionen

„So kann es nicht weitergehen“. In den letzten gut zwölf Jahren sind die Bilanzsummen der Notenbanken geradezu explodiert – auf 8,7 Billionen Dollar bei der Fed und 8,5 Billionen Euro bei der EZB Ende 2021. Robert Almeida, Strategie bei MFS Investment Management, kommentiert: „Das sind große Zahlen. Ihre wahre Dimension sieht man aber erst, wenn man sie ins Verhältnis zum BIP setzt: Die Bilanzsumme der Fed beträgt über 38 Prozent des US-BIP und die der EZB fast 70 Prozent der Wirtschaftsleistung des Euroraums. Weil ich kein Notenbanker bin, weiß ich auch nicht, wie die viele Billionen Dollar schweren Wertpapierbestände abgebaut werden sollen. Aber ich weiß, dass es so nicht weitergehen kann.“ Das Anschwellen der Bilanzsummen zeigt nach Ansicht des Experten jedenfalls sehr gut das Ausmaß der Finanzrepression in den letzten Jahren – also von Maßnahmen, die für einen Zins unter der Inflationsrate sorgen, sodass sich die Staaten günstiger verschulden konnten. Das führte zu starken Verzerrungen.

Zentralbanken Abschied vom Negativzins

Renditen steigen. Mittlerweile erwarten die Märkte heuer mehrere Zinserhöhungen in den USA, Großbritannien und der Eurozone. Zuletzt weigerte sich die EZB, eine diesjährige Zinserhöhung auszuschließen. Die Märkte gehen deshalb davon aus, dass die EZB ihre Negativzinsen bis Ende 2022 beenden wird und nicht erst 2024, wie noch vor einem Monat erwartet. Die EZB ist jedoch mit gegensätzlichen Faktoren konfrontiert. Die Inflation ist in Deutschland erhöht, hinkt in Frankreich, Spanien und Italien dagegen hinterher. Die negativen Zinsen in Europa haben jedenfalls dazu beigetragen, die Renditen auf Staatsanleihen der Industrieländer zu verankern, daher könnte ein Ausstieg aus dieser Politik laut J.P. Morgan auch anderswo höhere Anleihenrenditen bewirken.

Bank-Aktien: Starke Performance



Jonas Edholm, Portfoliomanager bei Skagen Focus

Neubewertung. Lob für die Raiffeisen Bank gibt es von Skagen Focus. Portfoliomanager Jonas Edholm analysiert: „Anfang 2021 wurde das Unternehmen von Rechtsstreitigkeiten und höheren Kreditrückstellungen geplagt. Diese Streitigkeiten sind mittlerweile beigelegt, und die Bank hat sehr gute Ergebnisse erzielt, was zu einer Neubewertung in Richtung unseres Kursziels führte.“ Die weniger erfreuliche Konsequenz für Raiffeisen: „Der Aktienkurs ist in weniger als einem Jahr um mehr als 80 Prozent gestiegen, weshalb wir uns von dieser Position trennten.“ Des Weiteren hat Edholm in seinem Portfolio zwei Regionalbanken, die Shiga Bank und die Keiyo Bank, hinzugefügt. Aufgrund des extrem hoch bemessenen Eigenkapitalanteils in ihren Bilanzen, bestehe bei diesen Banken erheblicher Spielraum für höhere Kapitalzuweisung an die Aktionäre. Überhaupt bezeichnete der Experte regionale Banken als Performancetreiber im vierten Quartal.

Weltpremiere: erster globaler Aktien-ETF mit FNG-Siegel

Nachhaltig verwaltete ETFs haben sich am Markt etabliert. 2021 wurde im europäischen ESG ETF-Markt ein Volumen von 236 Milliarden US-Dollar verwaltet. 66 Milliarden davon bilden globale Aktienindizes ab.

Das SRI-Indexkonzept von MSCI schließt Unternehmen aus, die in den Branchen Alkohol, Glücksspiel, Tabak, Rüstung, Feuerwaffen, Pornographie, gentechnisch veränderte Organismen und Kernenergie aktiv sind. Zusätzlich werden in einem Best-in-Class-Ansatz alle Gesellschaften ergänzt, deren ESG-Ratings mindestens „BB“ auf einer siebenstufigen Skala zwischen „AAA“ und „CCC“ entspricht. Schließlich gelten Mindeststandards bei der Analyse und Überwachung von Kontroversen wie Verstößen gegen internationale Normen der United Nations. Themen sind dabei Umwelt, Menschenrechte, Arbeitnehmerrechte, Lieferketten sowie Unternehmensführung.



Claus Hecher, Head of Business Development ETFs and Index Solutions



Fossile Brennstoffe stehen am Pranger

BNP Paribas Asset Management bildet eine Indexvariante mit einer Gewichtungsobergrenze in Höhe von fünf Prozent pro Titel ab, um eine Konzentration des Indexportfolios zugunsten von Aktien mit der höchsten Marktkapitalisierung zu vermeiden. Der Zusatz „S-Series“ steht für strengere Umsatzgrenzen bei Ausschlüssen von Unternehmen, deren Tätigkeit unmittelbar mit fossilen Brennstoffen in Zusammenhang steht. Dies betrifft sowohl die Suche nach fossilen Energieträgern, deren Gewinnung, Verarbeitung, Transport und Lagerung, als auch die Erzeugung von Strom aus solchen Rohstoffen. Für den Sektor Kernenergie (inklusive Uranförderung) gelten deutlich strengere Umsatzhöchstgrenzen.

Der Index integriert die Kriterien einer Paris-Aligned Benchmark (PAB), eines von der EU-Kommission im April 2020 geschaffenen klimafreundlichen Benchmark-Typs, der mit den Zielen des Pariser Abkommens und dem EU-Ziel der CO₂-Neutralität korrespondiert und dem Risiko des Greenwashing entgegenwirken soll. Ziel ist es, den CO₂-Fußabdruck im Vergleich zum Anlageuniversum um rund 50 Prozent zu reduzieren. Die PAB sieht einen Mechanismus vor, um den CO₂-Fußabdruck des Port-

folios um mindestens sieben Prozent pro Jahr weiter zu reduzieren. Dies steht im Einklang mit der 1,5-Grad-Zeitschiene des Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) und entspricht dem EU-Ziel der CO₂-Neutralität. MSCI ist dafür verantwortlich, den Index an die Anforderungen der PAB anzupassen.

Erster ETF mit FNG-Siegel

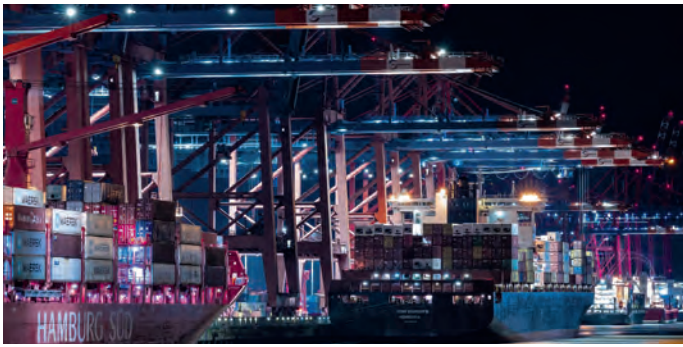
Der BNP Paribas Easy MSCI World SRI PAB S-Series fünf Prozent Capped UCITS ETF wird gemäß Artikel 9 EU Offenlegungsverordnung klassifiziert und ist als erster ETF mit dem FNG-Siegel ausgezeichnet worden. Das FNG-Siegel ist der Qualitätsstandard für nachhaltige Investmentfonds im deutschsprachigen Raum. Die ganzheitliche Methodik des FNG-Siegels basiert auf einem Mindeststandard. Zu den Mindeststandards zählen dabei Kriterien wie die Berücksichtigung von Arbeits- und Menschenrechten, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung, wie sie im weltweit anerkannten UN Global Compact zusammengefasst sind. Alle Unternehmen im Fonds sowie der Fonds selbst müssen eine explizite Nachhaltigkeits-Strategie vorweisen. Neben dem Kriterium der Umweltverträglichkeit spielen Elemente wie Reporting, Kontroversen, Monitoring, die Einbindung von Stakeholdern und die Fondsgesellschaft als solche eine wichtige Rolle.

Diversifizierte globale Sektorallokation

Während der MSCI World Index mit 1.542 Indexmitgliedern aus 23 entwickelten Märkten ein repräsentatives Abbild des globalen Aktienmarktes darstellt, wählt der entsprechende SRI PAB-Index 353 Large und Mid Cap-Titel aus diesem Universum gemäß den beschriebenen Regeln aus. Der nachhaltige Index bietet ein gutes Umfeld für neue Technologien, den Finanzsektor, den Gesundheits- und Pharmasektor sowie Industriewerte.

www.easy.bnpparibas.de

Disclaimer: Anlagen im Fonds sind Marktschwankungen und den mit Anlagen in Wertpapieren von Natur aus verbundenen Risiken ausgesetzt. Der Wert der Anlagen und die daraus erwirtschafteten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und Anleger erhalten möglicherweise den investierten Betrag nicht vollständig zurück. Die beschriebenen Fonds sind einem Kapitalverlustrisiko ausgesetzt. Da es sich um Fonds handelt, die in Fremdwährungen investieren, kann sich die Währungsumrechnung auf den Wert der Anlagen auswirken, weil dieser Wechselkursschwankungen unterliegt. Für eine umfassendere Definition und Beschreibung der Risiken wird auf den Prospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) der Fonds verwiesen. Vor einer Zeichnung sollten Sie die neueste Version des Prospekts und der KIID lesen, die kostenlos auf unserer Website www.easy.bnpparibas.de verfügbar sind.



Lieferkette und Inflation: **Entspannung erwartet**

Der Druck lässt nach. Bekanntlich bereiten aktuell neben Covid-19 vor allem zwei Faktoren der Weltwirtschaft sowie Börsianern Kopferbrechen: Die doch hartnäckige Inflation und die „Flaschenhalse“ in der globalen Lieferkette. Beim Investmentmanager PGIM glaubt man aber, dass viele Marktteilnehmer die heutigen Inflationsaussichten und den Stillstand der Lieferketten falsch einschätzen. Ellen Gaske, Lead Economist, kommentiert: „Wir sind zum Beispiel der Meinung, dass die aggressiven Zinserhöhungen, die in den Zinskurven vieler Schwellenländer eingepreist sind, sich wahrscheinlich abschwächen werden, wenn die zyklischen Rohstoffpreise nachgeben.“ Stressindikatoren im verarbeitenden Gewerbe hätten sich außerdem in den letzten Monaten merklich verringert, was auf einen nachlassenden Inflationsdruck hindeute.

ESG: **Digitale Gesundheit**



Heiko Opfer, Geschäftsführer,
apoAsset

Ausgezeichnet. Der von apoAsset gemanagte Aktienfonds „apo Digital Health“ hat als erster Fonds mit dem Schwerpunkt „Digitale Gesundheit“ das Österreichische Umweltzeichen erhalten. Der 2017 aufgelegte Fonds investiert weltweit in den digitalen Gesundheitsmarkt, der seit vielen Jahren stetig wächst. Heiko Opfer, einer der beiden Geschäftsführer von apoAsset erklärt: „Dabei stehen nachhaltig geführte Unternehmen im Vordergrund, die innovative und effiziente Geschäftsmodelle mit einem klinischen Mehrwert aufweisen.“ Beispiele hierfür sind Krankenhaus-IT, Robotik, Künstliche Intelligenz und Telemedizin. Für diesen Ansatz trägt der Fonds nun das Österreichische Umweltzeichen, verbunden mit dem Europäischen Transparenzlogo für Nachhaltigkeitsfonds. Zur Überprüfung der Nachhaltigkeit werden den Filter von Sustainalytics genutzt.

Immobilien und Technik **Neuer Fonds**

Schnittstellen nutzen. Mit dem „WisdomTree New Economy Real Estate“ ist ein neuer Spezial-ETF aufgelegt worden. Damit erweitert WisdomTree sein Angebot an thematischen Aktien-ETFs. Das kurz WTRE genannte Produkt bietet Anlegern Zugang zu internationalen Immobiliengesellschaften mit technologie-, wissenschafts- und E-Commerce-bezogenen Geschäftsaktivitäten. Dazu gehören unter anderem Rechenzentren, der Bereich Telekommunikations-Masten oder auch Logistiklager. Zudem müssen die Unternehmen Umwelt- und sozialen Kriterien sowie Aspekten der Unternehmensführung (ESG) gerecht werden, die WisdomTree definiert hat. „Der Fonds ermöglicht Investitionen in internationale Immobiliengesellschaften, deren Schwerpunkt darauf liegt, das Wachstum einer Vielzahl unterschiedlicher Megatrends bzw. der New Economy zu unterstützen. Somit bietet der WTRE Anlagechancen an der Schnittstelle von thematischen Investments und Immobilien“, heißt es im Informationsblatt zum neuen Produkt.

DIE ZAHL DES MONATS

85 Prozent

Gar nicht nachhaltig. Dass im vergangenen Jahr ausgerechnet die Produzenten von fossilen Brennstoffen die höchsten Wertzuwächse erreicht haben, erscheint mit Blick auf die Klimaschutzmaßnahmen der Industriestaaten widersprüchlich. Aber es ist wahr, wie folgende von Bantleon präsentierte Zahlen unter Beweis stellen: Besonders die rohstoffnahen, stark zyklischen Infrastruktur-Branchen gehören zu den High-Flyern 2021 – allen voran Öl und Gas. Der Sektor Exploration/Production gewann 85,9 Prozent und Transportation/Storage 35,2 Prozent. Immerhin blickt der doch nachhaltige Schienenverkehr auf eine Performance von 20,8 Prozent zurück. Digitale Infrastruktur legte um 28,9 Prozent zu, Versorger um 10,9 Prozent und Betreiber von Flughäfen um 4,7 Prozent. Ironie der Geschichte in Zeiten der angeblich „grünen Wende“: Das Schlusslicht bildeten die erneuerbaren Energien (-27,8 %), deren Bewertungen sich nach der Rallye im Vorjahr normalisierten.

Space-Investments: **Fly me to the moon!**



Neuer Wettlauf. Früher ritterten die USA und die Sowjetunion um die Eroberung des Erdtrabanten. Jetzt planen die NASA und einige Unternehmen mit Pioniergeist die nächste Mondlandung. Im Umfeld ergeben sich auch „unendliche Weiten“ für Investments. Rolando Grandi, Fondsmanager des Echiquier Space bei LFDE, wirft einen Blick zu den Sternen: „Obwohl Investitionen in die Weltraumwirtschaft eine generationenübergreifende Perspektive erfordern, bieten die Anfänge der Weltraumrevolution 2.0 ein aus heutiger Sicht schon nahezu unerschöpfliches Potenzial, das es zu heben gilt. Die Weltraum-Odyssee hat gerade erst begonnen.“ Ein hochfliegendes Beispiel: Da die Internationale Raumstation ISS, die zum Ende des Jahrzehnts veraltet sein wird, ersetzt werden muss, haben sich Privatunternehmen an einer Ausschreibung der NASA beteiligt, die auf Partnerschaften und Outsourcing setzt. SpaceX und drei weitere Unternehmen erhielten den Zuschlag, darunter die 2016 gegründete Axiom Space, die weitere Stationsmodule an die ISS ankoppeln will. Das in Houston ansässige Unternehmen Nanoracks hat ebenfalls einen Auftrag über 160 Millionen Dollar von der NASA erhalten, um eine private Raumstation namens Starlab als Forschungs- und Produktionszentrum zu bauen.

Ein generationenübergreifende Perspektive erfordern, bieten die Anfänge der Weltraumrevolution 2.0 ein aus heutiger Sicht schon nahezu unerschöpfliches Potenzial, das es zu heben gilt. Die Weltraum-Odyssee hat gerade erst begonnen.“ Ein hochfliegendes Beispiel: Da die Internationale Raumstation ISS, die zum Ende des Jahrzehnts veraltet sein wird, ersetzt werden muss, haben sich Privatunternehmen an einer Ausschreibung der NASA beteiligt, die auf Partnerschaften und Outsourcing setzt. SpaceX und drei weitere Unternehmen erhielten den Zuschlag, darunter die 2016 gegründete Axiom Space, die weitere Stationsmodule an die ISS ankoppeln will. Das in Houston ansässige Unternehmen Nanoracks hat ebenfalls einen Auftrag über 160 Millionen Dollar von der NASA erhalten, um eine private Raumstation namens Starlab als Forschungs- und Produktionszentrum zu bauen.

Gespaltenes Metaversum: **Bust or Boom?**



Mark Hawtin, Aktien-Spezialist bei GAM Investments

Licht und Schatten. Kaum hat sich Facebook in Meta umbenannt, hagelt es Probleme: Datenschutzstreitereien, ein angekündigter (und prompt widerrufener) Rückzug aus Europa und – nicht zuletzt: schwache Zahlen. Nur weil Meta/Facebook momentan strauchelt, sollte man aber nicht gleich das ganze Metaversum verdammen. Der Marktwert dieser neuen virtuellen Welt, die vor Avataren nur so wimmelt, wird immerhin auf rund eine Billion Dollar geschätzt. Mark Hawtin, Investment Director für Aktien „Disruptives Wachstum“ bei GAM, meint: „Von Gucci-Handtaschen bis hin zu Flugzeugen: Das Metaversum hat eine Innovationswelle angestoßen. Wir glauben, dass es neue Umsatzchancen und Produktivitätssteigerungen in zahlreichen Branchen bieten wird – im Einzelhandel durch virtuelle Verkaufsräume, aber auch bei der industriellen Konstruktion und Fertigung, der 3D-Analytik, bei Produktvorführungen und virtuellen Rundgängen.“ Also: Let's go virtuell! Siehe Bericht ab Seite zehn.

Rotation: **Meme-Aktien stürzen ab**



Knut Hellandsvik, Leiter Aktien bei DNB Asset Management

Rückkehr zu Qualität. Die Zentralbanken sind derzeit aggressiver unterwegs, als viele Beobachter im Voraus gedacht haben. Das hat Konsequenzen: „Erhöhte Zinssätze sind keine gute Nachricht für Unternehmen, deren Cashflow weit in die Zukunft reicht“, so Knut Hellandsvik, Leiter Aktien bei

DNB Asset Management. Ein Beispiel aus seiner Sicht sind die so genannten Meme-Aktien, vielleicht das Symbol des Spekulationsbooms schlechthin, die um 70 bis 80 Prozent äußerst stark gefallen sind. (Als Meme-Aktien bezeichnet man von Internet-Foren getriebenen Titel.) Zu den Gewinnern gehörten im vergangenen Jahr hingegen große Qualitätsunternehmen. „In den Markt, in den wir jetzt eintreten, mit seinen höheren Zinsen und hohen Rohstoffpreisen passt Europa mit einem relativ hohen Anteil von Old Economy-Unternehmen besser hinein. Außerdem hat Europa einen höheren Anteil an Finanzaktien, die im allgemeinen von höheren Zinsen profitieren“, analysiert Hellandsvik.

Börsen: **Höhenflug beendet**

Aus der Traum. Die Höhenflüge an den Aktienmärkten der vergangenen 18 Monaten werden sich 2022 höchstwahrscheinlich nicht wiederholen. „2021 war ein Jahr der boomenden Märkte. Es drohte sogar eine Überhitzung, bevor der Ausbruch der Omikron-Variante des Coronavirus dieser Gefahr ein Ende setzte. Heuer werden alle Finanzmärkte volatil sein“, so Ann Steele, Portfoliomanagerin des Threadneedle Pan European ESG Equities. Bis die ganze Welt geimpft ist, werde die Wirtschaft weiterhin durch die steigenden Infektionszahlen immer wieder vorübergehend ins Stocken geraten. „Die Umsatzzahlen einiger Unternehmen werden daher für manch böse Überraschung sorgen“, meint Steele. Zusätzlich führten die Veränderungen auf der politischen Führungsebene in Europa, wie die neue Bundesregierung in Deutschland (erstmalig eine Dreier-Koalition, möglicherweise ein instabiles Gebilde), oder die anstehenden Präsidentschaftswahlen in Frankreich, zu Unsicherheiten an den Märkten.

Profitieren vom Mega-Trend

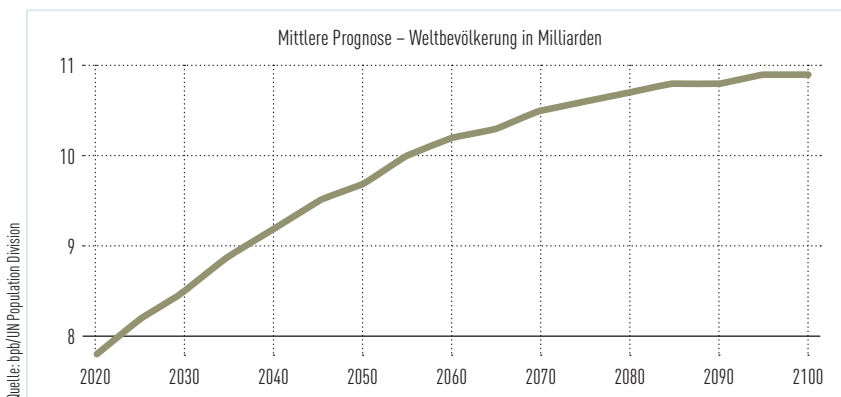
Nicht nur in Industriestaaten werden Menschen immer älter, gleichzeitig nimmt die globale Bevölkerung rasant zu. Letztlich steigen Urbanisierung, Gesundheitsbewusstsein und Wohlstand. Gute Chancen für Investoren.

HARALD KOLERUS



Rund acht Milliarden Menschen bevölkern heute die Erde, Tendenz weiter steigend.

Es wird eng: Weltbevölkerung bis 2100



Natürlich kann die Weltbevölkerung nicht ins Unendliche Wachsen: Die UNO prognostiziert bis zum Ende des Jahrhunderts eine Abflachung der Steigerungskurve, dann soll sich die Zahl der Erdenbewohner bei rund elf Milliarden einpendeln.

Die zunehmende Alterung unserer Gesellschaft ist für die nächsten zwei Jahrzehnte eine Gewissheit, und Gewissheiten sind für Aktienanleger selten“, bringt Henk Grootveld, Anlageexperte bei Lombard Odier IM, ein Argument für Demografie-Investments auf den Punkt. Der Experte meint weiter: „Die Unternehmen, die sich auf den alternden Teil unserer Gesellschaft konzentrieren, werden für eine geraume Zeit einen gewissen Rückenwind haben. Darüber hinaus ist die Demografie mittelfristig unabhängig von den Zinssätzen, dem Wirtschaftswachstum oder den technologischen Entwicklungen, die die meisten anderen Unternehmen antreiben.“

Viele Anlagechancen

Ähnlich sieht das Aneta Wynimko, Fondsmanagerin des Fidelity Global Demographics Fund: „Der demografische Wandel verändert unsere Gesellschaft nachhaltig. Die Stichworte lauten hier: Alterung, wachsende Mittelschicht und Bevölkerungswachstum. Daraus resultieren Chancen für Unternehmen, die das langfristige Potenzial der demografischen Änderungen erkennen und sich frühzeitig darauf einstellen. Somit entstehen ebenso Möglichkeiten für Anleger, denn gerade die vielen Facetten des demografischen Wandels ermöglichen Investitionen mit einer hohen Diversität bei geringen Schwankungen.“ Beispiele dafür gibt es laut der Expertin viele – so seien unterschiedlichste Dimensionen des Wandels erkennbar: Eine davon ist wiederum die Überalterung in vielen Staaten, für die Gesundheitsausgaben ein zentrales Thema darstellen. „Unternehmen, die bessere Therapien bieten oder durch Präventionen Krankheiten verhindern, werden die Gewinner des Wan-

dels sein“, so Wynimko. Ins gleiche Horn stößt Marc-Olivier Buffle, Head of Thematic Research, bei Pictet Asset Management: „Allgemein bieten Parameter, die zu einer systemischen und langfristigen Änderung der Gesellschaft führen, stets auch Opportunitäten für Unternehmen, die für die dazugehörigen Herausforderungen Lösungen bieten, und somit öffnen sich auch Anlagechancen.“ Aber wie sieht es nun mit der Bewertung von Demografie-Aktien aus, die man durchaus als ambitioniert bezeichnen könnte? Dazu Buffle: „Momentan halten wir über 500 Aktien im Pictet-Global Megatrend Selection. Durchschnittlich liegen sie nur 15 Prozent über dem Markt (im Vergleich zum breiten MSCI ACWI, Anm.), obwohl sie ein signifikant höheres langfristiges Wachstumspotenzial zeigen. Also teuer sind sie nicht. Unser Style ist GARP, also ‚growth at reasonable price‘, das heißt, wir wählen die Firmen aus, die in Bezug auf ihr langfristiges Wachstum attraktiv bewertet sind.“ Ähnlich argumentiert Henk Grootveld von Lombard Odier: „Da Demografie-Titel meist außerhalb der Hype-Zyklen liegen, die manchmal im Technologiesektor zu finden sind, meine ich, dass sie im Branchenvergleich günstiger bewertet sind.“

Weltweite Investments

Setzen die Investmentprofis nun regionale Schwerpunkte? Grootveld: „Die Alterung der Bevölkerung erfolgt fast überall in der nördlichen Hemisphäre. Zum Beispiel in China, wo die Bevölkerung im Alter von 65 Jahren und älter in den nächsten 18 Jahren um 130 Prozent ansteigen wird. Oder in Japan, das bereits das ‚älteste Land‘ der Erde ist und somit einen Vorsprung bei bestimmten Produkten und Dienstleistungen hat, die

von älteren Menschen in anderen Teilen der Welt stark nachgefragt werden. Interessante Unternehmen sind also überall auf dem Globus zu finden.“

Sektoren im Fokus

Besonders spannende Branchen sind laut dem Experten der Verbraucher- und Finanzsektor sowie insbesondere Lebensversicherungen und Vermögensverwalter sowie nicht zuletzt das Gesundheitswesen, insbesondere HealthTech und Altenpflege. Die Einschätzung von Buffle sieht wie folgt aus: „Wir sind globale Investoren und verlangen, wo auch immer wir die besten Opportunitäten finden, sei es in Europa, Japan, den USA oder in Schwellenländern. Alle Themen, in die wir investieren, sind extrem spannend: Nutrition (Ernährung), Digitalisierung, Clean Energy, Biotech, Holzwirtschaft, Wasser, gesundes Leben, Robotik, >>



„Der demografische Wandel verändert unsere Gesellschaft nachhaltig und öffnet Anlagechancen.“

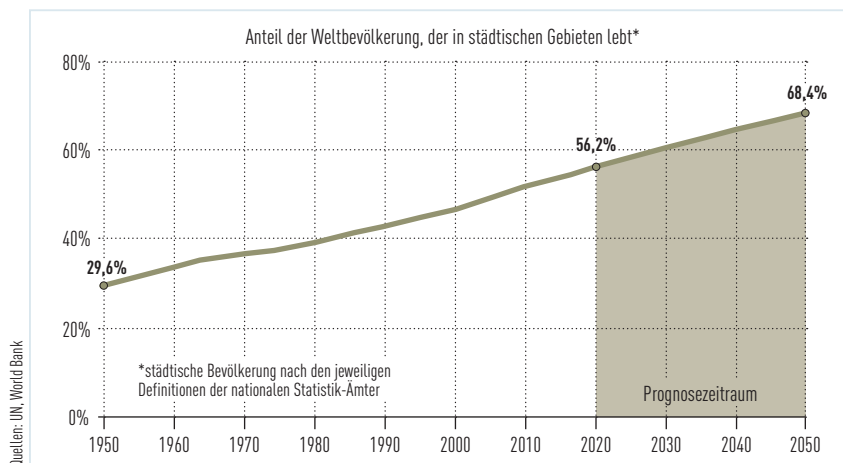
Aneta Wynimko,
Fondsmanagerin des Fidelity
Global Demographics Fund



„Wir suchen Themen, die langfristig stärker als die Weltwirtschaft wachsen werden.“

Marc-Olivier Buffle, Head of
Thematic Research bei Pictet
Asset Management.

Die Urbanisierung schreitet konstant voran



„Stadtluft macht frei“, lautet das Motto. Rund um den Globus steigt der Urbanisierungsgrad. Das führt allerdings zu Problemen (überlasteter Verkehr, Smog, Slumbildung in Mega-Cities usw.). Es muss daher intensiv in moderne Infrastruktur investiert werden.

„Die zunehmende Alterung unserer Gesellschaft ist für die nächsten zwei Jahrzehnte eine Gewissheit.“

Henk Grootveld, Head of Trends Investing bei Lombard Odier IM



Alterung als Mega-Trend

Vier wichtige Trends werden von unserer alternden Gesellschaft angetrieben. Erstens gibt es Unternehmen, die vom großen Vermögen der Babyboomer profitieren (z.B. die Luxusgüter-Branche). Zweitens wird die Alterung die Kosten für das Gesundheitswesen in die Höhe treiben. Drittens: Der Trend „des gesunden Alterns“, also alles, was dazu beitragen kann, dass ältere Menschen in der Gesellschaft aktiv bleiben (von Hörgeräten bis zur mobilen Pflege). Der letzte große Trend im Zusammenhang mit der Alterung ist, dass die Länder ihre Rentenfinanzierung umstrukturieren müssen. Also weg vom Umlageverfahren, das von den Steuerzahlern finanziert wird, hin zu einer Art Gleichstromrente, wie sie in Australien oder den USA eingeführt wurde. Henk Grootveld von Lombard Odier Investment Managers, kommentiert: „Dies wird den Lebensversicherungsgesellschaften, Vermögensverwaltern und Rentenberatern ein schönes und stetiges Wachstum beschern.“

Security, Premium Brands, Smart Cities. Kurzum: Das sind alles Themen, die die Menschheit bewegen. Wir suchen eben Themen, die langfristig stärker als die Weltwirtschaft wachsen werden.“

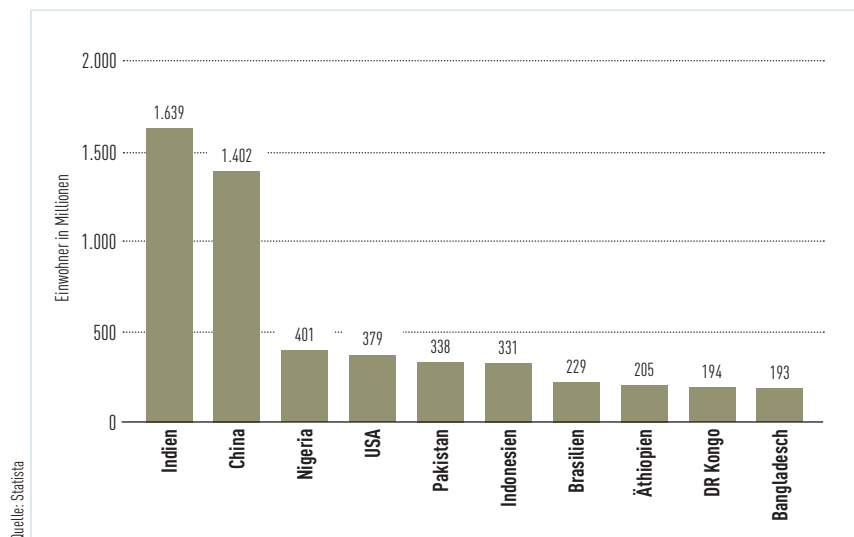
Covid verstärkt Trends

Interessant ist natürlich auch der Einfluss von Corona, Pictet-Experte Buffle kommentiert: „Zunächst wurde vermutet, dass die Urbanisierung durch die Pandemie stoppen würde, aber es dauerte nicht lange, bis die Real Estate-Preise in Stadtzentren wieder neue Höhen erklommen. Dafür haben sich weitere existierende Trends verstärkt, wie der Fokus auf Gesundheit oder die Digitalisierung.“ Grootveld schätzt die Situation wie folgt ein: „Ja, Covid-19 hat das eher konservative Gesundheitssystem in das 21. digitale Jahrhundert geführt. Digitale Dienste wie Telemedizin, Online-Apotheken und vernetzte Pflege wurden in der ersten Welle der Pandemie im Jahr 2020 weltweit eingeführt und werden auf Dauer Bestand haben. Wir rechnen damit, dass viele weitere digitale Dienste und Instrumente folgen werden, von vollautomatischen Apotheken über KI-gestützte (Künstliche Intelligenz) Radiologie bis hin zu Roboterchirurgie.“

Fonds und Aktien

Wie kann man nun in Demografie investieren? Obwohl es sich um einen Mega-Trend handelt, setzen nur wenige Fonds explizit auf das Thema. So der „Pictet - Global Megatrend Selection“ (ISIN: LU0386885296), der „Lombard Odier Funds - Golden Age“ (LU2016870557) oder der „Fidelity Funds - Global Demographics“ (LU1906296352). Neben solchen breit gestreuten Produkten finden sich natürlich auch spannende Einzeltitel. Dazu Fidelity-Fondsmanagerin Wynimko: „Thermo Fisher ist der weltweit größte Anbieter von Labortechnikprodukten und führend bei Laborverbrauchs-Materialien sowie entsprechenden Chemikalien.“ Ein Beispiel für ein Unternehmen, das von einer wachsenden und vermögenden Mittelschicht profitiert, ist LVMH. Als Anbieter von Luxusartikeln ist das Unternehmen auf eine Reihe von hochpreisigen Produkten wie Weine, Spirituosen und Modeartikel spezialisiert und hervorragend in den Schwellenländern positioniert.“ Grootveld nennt Chow Tai Fook, das größte Juweliergeschäftsnetz Chinas, GN Store Nord, einen Hersteller von hochwertigen Hörhilfen, und den Spezialisten für Pensions-Lösungen Ameriprise Financial. <

Mega-Staaten bieten Chancen: Entwicklung bis 2050



Im Jahr 2050 soll Indien das bevölkerungsreichste Land der Welt sein: Über 1,6 Milliarden Menschen könnte der Subkontinent dann zählen. China wird die Nummer zwei sein. Anlagechancen finden sich aber für Demografie-Investments rund um den Globus.

Inflationsgeschützte Anleihen als Schutzschirm für das Portfolio

Die im Jahr 2021 stark gestiegene Teuerungsrate hat das schon fast in Vergessenheit geratene Thema Inflation wieder in das Bewusstsein der Investoren gerückt.

Auch wenn es sich bei dem sprunghaften Anstieg der Inflationsrate seit Sommer 2021 sehr wahrscheinlich um einen von Basiseffekten getriebenen vorübergehenden Anstieg handelt, müssen Anleger auf der Hut sein. Die Staaten und Zentralbanken versorgen die Märkte im Rahmen der Corona-Hilfspakete auch weiterhin mit billigem Geld und die hohe Liquidität in den Märkten hat die Preise für fast alle Anlagegüter steigen lassen. In der Folge fragen sich die Investoren, ob klassischerweise die zum Inflationsschutz genutzten Sachwerte wie Aktien oder Immobilien aufgrund der zum Teil sehr ambitionierten Bewertungen tatsächlich noch einen Schutz gegen eine steigende Inflation bieten.

Aktuell eventuell ein geeignetes Anlagevehikel

Die niedrige Inflation der vergangenen Jahre hat dazu geführt, dass inflationsgeschützte Anleihen trotz der gestiegenen Inflationserwartungen im Bewusstsein der Anleger immer noch ein Nischendasein führen. Doch gerade in Marktphasen, wie wir sie gerade erleben, könnten inflationsgeschützte Anleihen, die sogenannten Inflation-Linked-Bonds, ein geeignetes Anlagevehikel sein.

Worauf Sie bei der Auswahl achten sollten

Allerdings sind inflationsgeschützte Anleihen relativ komplexe Instrumente, für deren Bewertung Investoren für die Investition in Einzeltitel über Spezialwissen und eine detaillierte Markteinschätzung verfügen müssen, um das Rendite-/Risikoprofil der einzelnen Anleihen richtig einschätzen zu können. Um trotz der hohen Anforderungen bei der Titelanalyse und -selektion in inflationsgeschützte Anleihen investieren zu können, nutzen viele Investoren aktiv gemanagte Investmentfonds und/oder ETFs, da diese in der Regel von Spezialisten verwaltet werden. Dieser Trend zeigt sich auch bei der Anzahl der neu aufgelegten Produkte und dem Anstieg der verwalteten Vermögen.



Detlef Glow, Head of Refinitiv Lipper EMEA Research

Im Vergleich: Inflationsgeschützte vs. konventionelle Anleihen

Wodurch unterscheiden sich inflationsgeschützte Anleihen von herkömmlichen Rentenpapieren? Während konventionelle Staats- oder Unternehmensanleihen den Anlegern einen fixen Zinssatz und einen festgelegten Rückkaufswert bieten, besteht der Zinssatz einer inflationsgeschützten Staatsanleihe aus einem unter dem allgemeinen Zinsniveau liegenden fixen Zinssatz und einer Anpassungskomponente, die den Nominalwert der Anleihe und den Zinssatz an die Entwicklung eines festgelegten Inflationsindex anpasst.

Das heißt, wenn ein Anleger zu Beginn eines Jahres eine inflationsgeschützte Anleihe mit einem Nominalwert von 100 kauft und die Inflation in dem darauffolgenden Jahr fünf Prozent beträgt, erhöht sich der Nominalwert der Anleihe zum Ende des Jahres auf 105. Durch diese dynamische Anpassungskomponente wird sichergestellt, dass die Kaufkraft des angelegten Kapitals erhalten bleibt. Den ebenfalls inflationsangepassten Kupon bekommt der Anleger dann noch extra dazu.

Fazit

Auch wenn das angeführte Beispiel den Anlagezeitraum von einem Jahr betrachtet, sollten Anleger, die in inflationsgeschützte Anleihen investieren möchten, einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont haben und über eine entsprechende Risikotragfähigkeit verfügen. Zudem müssen Investoren beachten, dass sie aufgrund des niedrigeren Kupons bei inflationsgeschützten Anleihen auf Zinserträge verzichten, wenn die in die Anleihe eingepreiste Inflationserwartung nicht erfüllt wird.

www.lipperleaders.com

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

Solide Renditen mit Allwetterfonds

Einer der wichtigsten Anlagetrends in diesem Jahr ist die ausufernde Inflation und der am ehesten in den USA beginnende Zinserhöhungszyklus. Investoren sollten vor allem auf Mischfonds setzen, die einen guten Track Record aufweisen.

WOLFGANG REGNER



Mit der richtigen Asset Allocation kann man auch in schwierigen Zeiten stabile Erträge erzielen.

AUSGEWÄHLTE MULTI ASSET FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE0004445015	Janus Henderson Balanced Fund USD	7.120 Mio.€	17,0 %	40,9 %	55,9 %	1,89 %
LU0689472784	Allianz Income and Growth USD	37.420 Mio.€	9,0 %	42,9 %	50,7 %	1,55 %
DE0009848077	DWS ESG Dynamic Opportunities	3.560 Mio.€	14,1 %	38,1 %	46,0 %	1,49 %
LU0278152516	Acatis Fair Value Modulor VV-fonds Nr. 1	500 Mio.€	0,2 %	42,9 %	41,8 %	1,95 %
LU0295585748	Phaidros Funds - Balanced	1.600 Mio.€	-1,4 %	30,2 %	37,7 %	1,68 %
LU0211340665	BL Global Flexible	1.830 Mio.€	8,9 %	29,0 %	37,0 %	1,41 %
LU0072462426	BGF Global Allocation Fund USD	15.700 Mio.€	8,1 %	36,6 %	36,6 %	1,77 %
LU0319572730	ODDO BHF Polaris Flexible	560 Mio.€	6,0 %	31,9 %	33,7 %	1,78 %
LU0553164731	DJE Zins & Dividende	3.180 Mio.€	6,5 %	20,9 %	23,4 %	1,73 %
FR0010135103	Carmignac Patrimoine	9.350 Mio.€	-3,0 %	16,5 %	4,6 %	1,88 %

Quelle: Morningstar; 18. Februar 2022

Der Jahresauftakt brachte bereits in den ersten Tagen stärkere Schwankungen im Vergleich zum letzten Jahr, allerdings werden die hohen Renditen der letzten zehn Jahre wohl nicht mehr erreicht werden. Daher hat der Kapitalerhalt durch Erträge, die etwas höher sein sollten als die laufende Inflation, höchste Priorität. Werfen wir also einen Blick auf breit aufgestellte Multi-Asset Fonds, die seit der letzten Finanzkrise solide performt haben. Denn in Phasen wie dieser benötigen Anleger Fonds, die in möglichst viele Asset-Klassen investieren und dank dieser breiten Investmentstruktur auch in Zeiten mit großen Herausforderungen für die Fondsmanager reüssieren. Finanzmarktstudien haben gezeigt, dass langfristig betrachtet die Asset Allocation, also die Aufteilung des Fondsvermögens in die einzelnen Anlageklassen (Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Gold, sowie Immobilien und Private Equity) für die Performance entscheidend ist. Ein Blick auf die Investmentstrategien der besten Multi-Asset-Fondsmanager zeigt denn auch, dass viele Anlageexperten verstärkt auf Aktien setzen und den Anteil von Cash-ähnlichen bzw. festverzinslichen Finanzinstrumenten zurückgefahren haben. Aus Risikoerwägungen versuchen die Manager den hohen Aktienanteil innerhalb dieser Asset-Klasse bestmöglich zu diversifizieren, um das Risiko bei einem niedrigen Anteil an Zinspapieren zu kontrollieren.

Was hat am besten funktioniert?

„Der wesentliche Performancetreiber 2021 war das Aktienportfolio. Trotz des allgemeinen Rendite-Anstiegs konnten wir im An- ➤

DWS ESG DYNAMIC OPPORTUNITIES

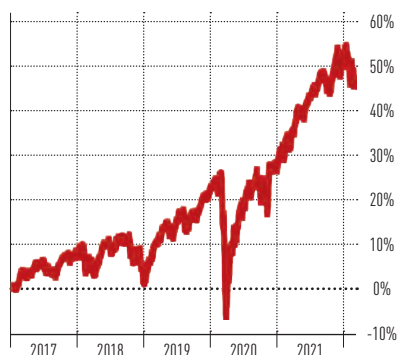
Dank Aktien top

Der Fokus des DWS ESG Dynamic Opportunities liegt klar auf der Aktienseite. Anleihen spielen aufgrund der sich andeutenden Zinswende keine wesentliche Rolle, ihre Gewichtung im Fonds liegt bei unter fünf Prozent. Innerhalb des Aktienportfolios setzen die Fondsmanager auf eine gute Balance aus Wachstum, Stabilität und Zyklis. Auch wenn steigende Zinsen tendenziell Gegenwind für Aktienbewertungen mit sich bringen, halten sich Aktien weiterhin für die aussichtsreichste Anlageklasse. Steigende Kurs-Gewinn-Verhältnisse werden zwar auf absehbare Zeit wohl nicht mehr der Treiber für die Aktienmärkte sein, aber aus dem sehr soliden Gewinnwachstum ergibt sich dennoch mit Blick auf die kommenden zwölf Monate weiteres Kurspotenzial. Auch an der Goldposition in Höhe von zuletzt acht Prozent halten die Manager fest.



„Der 2021 deutlich aufgestockte US-Dollaranteil trug positiv zur Fondsperformance bei.“

Christoph-Arend Schmidt, Fondsmanger



ISIN DE0009848077

Volumen	3.560 Mio.€	Rendite 1 Jahr	14,1 %
Ausgabeaufschlag	5,00 %	Rendite 3 J. p.a.	11,2 %
Total Expense Ratio	1,49 %	Rendite 5 J. p.a.	7,8 %

PHAIDROS BALANCED Hantel-Strategie

Die Übergewichtung von Aktien hat sich auch bei diesem Fonds als richtig erwiesen, diese wurde aber zuletzt reduziert. So wurde der Anteil der volatilen „Herausforderer“ (relativ teure Wachstumswerte) gesenkt und jener der stabileren „Monopolisten“ erhöht. Der Fondsmanager verfolgt eine „Barbell-Strategie“ mit dem Fokus auf Qualitätswerte („Monopolisten“) mit stabilen Margen aus den Bereichen Technologie-Marktführer, Gesundheit und Konsum – wie Alphabet, Microsoft und Apple einerseits, und der Beimischung einiger „Herausforderer“ (Teladoc Health, Mercadolibre). Gleichzeitig meidet er stark zyklische Unternehmen mit hoher Kostensensitivität (Löhne, Energie). Im Anleiheportfolio nutzte der Manager den Renditeanstieg zur „Qualitätsverbesserung“, d.h. Papiere mit besseren Ratings wurden gekauft. Zudem wurde die Goldposition aufgestockt.



„Trotz des Renditeanstiegs konnten wir im Anleiheportfolio eine positive Performance erzielen.“

Ernst Konrad, Lead Portfolio Manager bei Eyb & Wallwitz



ISIN LU0295585748

Volumen	1.600 Mio.€	Rendite 1 Jahr	-1,4 %
Ausgabeaufschlag	4,00 %	Rendite 3 J. p.a.	9,0 %
Total Expense Ratio	1,68 %	Rendite 5 J. p.a.	6,5 %

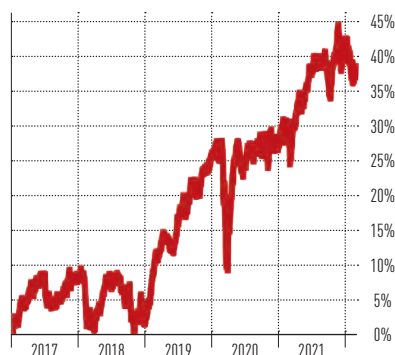
BL GLOBAL FLEXIBLE Thema Inflationsabsicherung

Der Fonds strebt positive Erträge bei geringer Volatilität dank eines aktiv verwalteten Portfolios an, das dekorrelierte Anlageklassen wie Aktien, Anleihen, Geldmarktinstrumente und Edelmetalle kombiniert. Das Leitmotiv des Anlageansatzes ist der langfristige reale Werterhalt des Portfolios. Im Portfolio liegt der Aktienanteil aktuell bei 73 Prozent. Langfristig leistet diese Komponente weiterhin den wichtigsten Beitrag zur Fondsperformance. Im Fokus sind Qualitätstitel (langfristiges Wachstum, attraktive Bewertung, defensiver Charakter) vor allem aus dem Gesundheitswesen, den Sektoren Technologie, Immobilien und Basiskonsumgüter. Zur Diversifizierung enthält das Portfolio auch US-Staatsanleihen mit langer Laufzeit (zwischen 0 und 15 Prozent) und Goldminenunternehmen (5 bis 15 Prozent). Die Cash-Position liegt zwischen fünf und zehn Prozent, derzeit näher bei der oberen Grenze.



„Gold spielt im Portfolio eine wichtige Rolle – es schützt Anleger vor dem Inflationsrisiko.“

Guy Wagner, Fondsmanger



ISIN LU0211340665

Volumen	1.830 Mio.€	Rendite 1 Jahr	8,9 %
Ausgabeaufschlag	5,00 %	Rendite 3 J. p.a.	8,7 %
Total Expense Ratio	1,41 %	Rendite 5 J. p.a.	6,4 %



„Unser ‚Barbell‘-Ansatz kombiniert bei Aktien kurzfristig zyklische Titel und langfristige Wachstumswerte.“

David Older, Leiter Aktien bei Carmignac



leiheportfolio ebenfalls eine positive Performance erzielen. Die Übergewichtung des Aktiensegments gegenüber der neutralen Position von 50 Prozent hat sich als richtig erwiesen, wurde jedoch zuletzt reduziert,“ erklärt Ernst Konrad, Lead Portfolio Manager bei Eyb & Wallwitz und für den Phaidros Balanced verantwortlich. Im Anleiheportfolio war die Fokussierung auf Hochzinsanleihen, vor allem Nachranganleihen bzw. CoCos (Contingent Convertible Bonds, Pflichtwandelanleihen) erfolgreich, während prinzipiell Anleihen mit besserem Rating und längerer Laufzeit Kursverluste hinnehmen mussten. Man sieht: Offenbar muss das Risiko erhöht werden, indem in exotischere Bereiche des Markts für festverzinsliche Produkte investiert wird. „Die Verdüsterung des Liquiditätsumfelds bei wachsender konjunktureller Unsicherheit und zunehmender Gefahr von Politikfehlern von Seiten der Notenbanken hat uns zu einer vorsichtigeren Haltung gegenüber Wachstumsaktien und Long-Duration-Assets (langfristige Finanzinstrumente) bewegt,“ meint Fondsmanager Konrad.

Szenario-Analyse im Blickpunkt

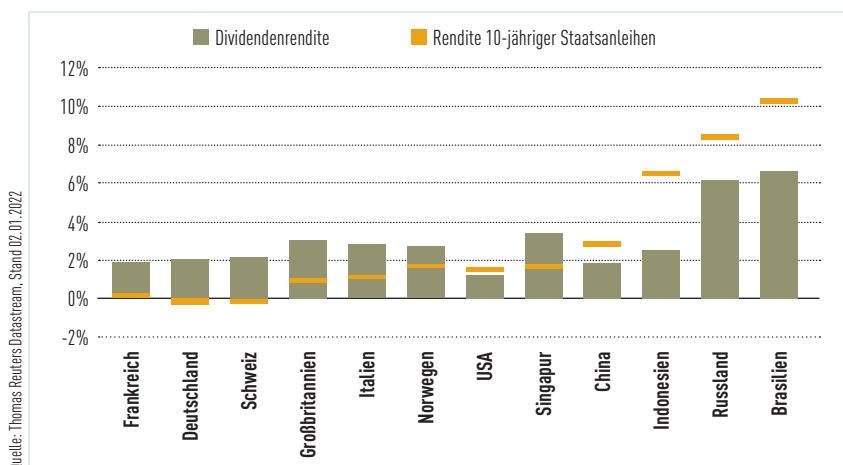
„Die beiden Szenarien, die wir am ehesten für wahrscheinlich einschätzen, lauten: Inflationäres Wachstum bzw. Stagflation. Im ersten Fall würden wir vor allem auf Aktien

mit Preissetzungsmacht und nachhaltigem Wachstum setzen. Auch Gold spielt dabei eine wichtige Rolle. Fernhalten würden wir uns von erstklassigen Anleihen mit langer Laufzeit. In einer Stagflation, die wir derzeit nur als mögliches Risiko einstufen, würden wir ebenfalls in Aktien mit obigen Eigenschaften, aber auch in kurzlaufende Anleihen mit erstklassiger Bonität investieren. Fernhalten würden wir uns von Aktien und Anleihen des Finanzsektors“, sagt Konrad. Auch beim BL Global Flexible leistete die Asset Allocation den größten Performancebeitrag, vor allem die hohe Aktiengewichtung. Auffallend (wie auch bei vielen anderen Fonds mit Multi-Asset-Ansatz) ist der relativ hohe Liquiditätsanteil von etwas über zehn Prozent. Damit ist der Fonds für attraktive Einstiegschancen nach größeren Kursverlusten an den Aktienmärkten gut gerüstet. „Angesichts des wohl nach oben gerichteten Zinszyklus liegt der Fokus beim BL Global Flexible auf langfristig robuste Qualitätsunternehmen“, erklärt Fondsmanager Guy Wagner. Zudem spielt Gold beim Portfolioaufbau eine wichtige Rolle. Vor allem setzt Wagner auf Goldminenaktien (Gewichtung rund 12 %).

Aufholjagd hat begonnen

„Bei Aktien waren wir 2021 nicht so erfolgreich wie gewohnt,“ erklärt David Older, Leiter Aktien bei Carmignac. Dafür hat das Anleihemanagement des Carmignac Patrimoine seine Aufgabe im komplexen Umfeld der Rentenmärkte im Jahr 2021 sehr gut erfüllt. Older hat einen „Barbell“-Ansatz gewählt, der einerseits ein Investment in zyklischen Titeln und andererseits ein Engagement in Segmenten vorsieht, die sich gut für ein Umfeld langsameren Wachstums eignen: Das Kernportfolio besteht aus langfristigen Wachstumswerten. Auch beim DWS ESG Dynamic Opportunities war 2021 die Aktienseite der größte Performance-Treiber. Hier lieferten einige hoch gewichtete „Digital-Champions“ sehr positive Beiträge, aber auch in defensiven Sektoren wie zum Beispiel dem Gesundheitsbereich sowie bei zyklischen Titeln wie Banken konnte Portfolio-Manager Christoph-Arend Schmidt punkten. „Bemer-

Sind Dividenden die neuen Zinsen?



In der Tat spricht vieles für die Übergewichtung von Aktien in der globalen Asset Allocation. Denn mit Ausnahme einiger weniger eher exotischer Emittenten liegt die Dividendenrendite klar oberhalb der Rendite für zehnjährige Staatsanleihen.

kenswert waren zuletzt die heftigen Sektor-Rotationen, der Favoritenwechsel zugunsten zyklischer Value-Titel und zulasten wachstumsstarker Growth-Aktien. Unser Ziel ist es, die Schwankungen im Vergleich zum Aktienmarkt zu reduzieren, um risikoadjustiert besser abzuschneiden“, sagt Schmidt. Beim Janus Henderson Balanced Fund zeigt sich fast dasselbe Bild. Auch hier reüssierten die Fondsmanager vor allem auf der Aktienseite. Aber auch die Anleihepositionen liefen besser als die Benchmark, etwa dank Engagements in inflationsgeschützten Zinspapieren und Mortgage-Backed Securities (Hypothekenanleihen).

Beim ODDO BHF Polaris Flexible blieb der auf Qualität und langfristige Wachstumstrends ausgerichtete Investmentansatz angesichts der Rotation in Value-Titel mit hoher Substanz etwas zurück. Gegen Jahresende konnte der Fonds aufholen und eine gute Performance erzielen. „Um von der Sektor-Rotation zu profitieren, haben wir Positionen in Versicherungen wie Allianz und AIA, Industrieunternehmen wie Epiroc, führenden Reiseanbietern wie Booking.com und Akteuren aus dem Gesundheits- und Forschungssektor wie den US-Unternehmen Thermo Fisher und Danaher aus- oder aufgebaut“, so Fondsmanager Patrick Suck. <

Hendrik Leber, Fondsmanager des Acatis Fair Value Modulator • INTERVIEW

Können Sie uns ein Kurzporträt Ihres Fonds geben?

Der Mischfonds investiert mindestens 80 Prozent des Nettofondsvermögens (inklusive der flüssigen Mittel) in Vermögenswerte von Emittenten, die der für den Fonds maßgeblichen ESG- und Nachhaltigkeits-Methodologie entsprechen. Dabei handelt es sich vorwiegend um Aktien. Mit 25 Prozent sind die USA untergewichtet, während Deutschland mit fast 18 Prozent übergewichtet ist. Da Anleihen derzeit relativ unattraktiv sind, werden rund 12 Prozent des Fondsvolumens in Cash gehalten, um für attraktive Einstiegschancen bei Aktien gerüstet zu sein. Anleihen sind sehr gering gewichtet.

Sie bezeichnen Ihre Investmentstrategie gerne mit „Buffet 2.0“. Was meinen Sie damit?

Dabei handelt es sich um einen adjustierten Value-Ansatz nach dem Vorbild von Warren Buffet, einem der erfolgreichsten Investoren in der Geschichte der Finanzmärkte. Kurz gesagt geht es darum, nicht einfach optisch billige Unternehmen bzw. Anteile davon zu kaufen, sondern neben der Bewertung auch auf Faktoren wie immaterielle Assets (z.B. Patente), qualitatives Wachstum (hoher freier Cash Flow), Zukunftsfähigkeit (klimaschonend oder schädlich, nachhaltig) und starke Geschäftsmodelle zu achten. Ich bezahle lieber einen fairen Preis für eine sehr gute Aktie als einen günstigen Preis für einen qualitativ deutlich schlechteren Titel. Schon seit Jahren setze ich, anders als Buffet, auch auf Zukunftsthe-

men, wie die Digitalisierung, die Wasserstoffwirtschaft, E-Mobilität und Kryptowährungen.

Ist das Thema Wasserstoff nicht eher riskant?

Im Fonds ist dieses chancenreiche Segment natürlich nur wenig gewichtet, aber immerhin so stark, um einen attraktiven Performancebeitrag zu leisten. Wasserstoff ist eine der Lösungen zur Abwendung des Klimawandels: er ermöglicht es, Energie zu binden und zu transportieren, er kann in energiereichen Regionen billig produziert werden, und er ist zwingend erforderlich, um Stahl, Aluminium, Düngemittel, Chemie und Zement grün zu bekommen. Ein Kilo Wasserstoff kann sechs Kilo CO₂ ersetzen. Wir achten darauf, dass wir in Titel investieren, die mit grünem Wasserstoff Geschäfte machen.

Sie haben fast 80 Prozent Aktienanteil: das ist sehr mutig.

Auf den ersten Blick: ja! Wir haben aber auch ein ausgeklügeltes aktives Risikomanagement. Im Acatis Fair Value Modulator kommen drei Absicherungsinstrumente zum Einsatz. So gibt es eine Aktien-Kurs-Sicherung über Put-Optionen (kostet rund 3,5 Prozent pro Jahr), eine Inflations-Absicherung über speziell für Acatis strukturierte Inflationsanleihen (brachte 2021 fast zwei Prozent zusätzliche Performance) sowie ein Klimazertifikat als Absicherung gegen steigende CO₂-Preise (brachte 2021 0,9 Prozent). Auch 2022 liegen alle drei Kurssicherungsinstrumente im Plus: das Netz funktioniert!



„Wir sind in punkto Nachhaltigkeit deutlich besser aufgestellt als der maßgebliche Solactive Index.“

Wie die Reichen jetzt ihr Geld anlegen

Es gibt unterschiedliche Ansätze zur Verfolgung der Portfolios reicher Anleger. Zu aktuellen Investmenttrends befragte das GELD-Magazin zwei hochkarätige Experten aus den Bereichen Private Banking und Vermögensverwaltung.

MICHAEL KORDOVSKY



Ultra-Reiche halten Cash für etwaige Zukäufe bei Sonderchancen vor.

Laut Allianz Research wuchs von 2000 bis 2020 das globale Brutto-Finanzvermögen um 5,7 Prozent p.a. von 66 auf 200 Milliarden Euro. Von 2019 auf 2020 lag der Zuwachs sogar bei 9,7 Prozent. Das Finanzvermögen umfasst Spareinlagen, Wertpapiere, Lebensversicherungen und Pensionsfonds.

„Fundgruben“ Forbes-Liste und 13-f-files

Im Jahr 2000 kamen weltweit 470 Milliardäre der Forbes-Liste auf ein Gesamtvermögen von 898 Milliarden Dollar (Schnitt: 1,9 Milliarden pro Kopf). Bis 2021 stieg deren Anzahl auf 2755 und das Gesamtvermögen auf 13,1 Billionen Dollar (Schnitt: 4,8 Milliarden pro Kopf; Quelle: Wikipedia). Der Löwenanteil dieser Summen steckt in Unternehmen, viele davon börsennotiert, was selbst Kleinanlegern die Möglichkeit gibt, gemeinsam mit dieser elitären Gruppe reicher zu werden. Die im Jahr 1975 verabschiedete „Section 13 (f)“ sieht vor, dass jeder institutionelle Investment-Manager mit mehr als 100 Millionen US-Dollar an verwaltetem Vermögen einmal pro Quartal seine Positionen an die US-Börsenaufsicht melden muss. Innerhalb von 45 Tagen nach Quartalsende gibt's neue Daten unter den 13 F-filings: www.sec.gov/edgar.shtml.

Einzelne Online-Dienstleister greifen diese Infos auf und bereiten sie übersichtlich auf. Ein Beispiel ist www.gurufocus.com, wo man gut verfolgen kann, welche Aktien milliardenschwere Investoren oder Hedge Fund Manager im vergangenen Quartal gekauft und verkauft haben. Größen wie Warren Buffett, Carl Icahn, David Tepper oder Seth Klarman sind hier vertreten. Letzterer besitzt 1,5 Milliarden Dollar und hat 30 Milliarden Dollar unter Management. Im dritten Quartal 2021 mit 271 Millionen Dollar ein größeres Neuengagement von ihm war beispielsweise Dropbox. Investmentlegende Warren Buffett hingegen hat Royalty Pharma und Floor & Decor Holdings neu hinzu-

gekauft, während Carl Icahn Aktien der Southwest Gas Holdings erwarb. Allerdings ist das noch immer eine sehr einseitige auf Aktien fixierte Betrachtung. Ein zeitloserer breiterer Ansatz ergibt sich aus systematischen Studien der Asset-Allocation der „Superreichen“.

International: Superreiche schwören auf Alternative Investments

Das KKR-Global Institute setzt sich mit dem Investmentverhalten der Ultra-High-Net-Worth-Individuals (UHNWI) mit einem investierbaren Vermögen von mindestens 30 Millionen Dollar auseinander und bescheinigt in der Publikation „INSIGHTS – Global Macro Trends“ vom Mai 2017 den UHNWIs eine starke Affinität zu Alternativen Veranlagungen, insbesondere Private Equity. Während typische High-Net-Worth-Individuals (HNWI) mit einem Vermögen von je 10 bis 30 Millionen Dollar „Alternatives“ im März 2017 mit nur 22 Prozent berücksichtigten, lag dieser Anteil in den UHNWI-Portfolios bei 46 Prozent (davon mehr als die Hälfte Private Equity). Dafür betrug deren Aktienquote nur 29 Prozent.

Offensichtlich kaufen Superreiche anstatt Aktien an der Börse private Unternehmensbeteiligungen (Private Equity) via PE-Fonds. Auffällig bei den Ultra-HNWI sind noch die mit zehn Prozent hohen Cashreserven, die offensichtlich für Zukäufe bei Sonderchancen dienen. HNWI hielten zum Untersuchungszeitpunkt nur zwei Prozent Cash, dafür 33 Prozent Anleihen und 43 Prozent Aktien, was somit mehr wie ein „Standardkonzept“ für Retailkunden aussieht. Besonders hohe Familienvermögen ab so ca. 250 Millionen Euro können von Family-Offices verwaltet werden. KKR zeigte in INSIGHTS Global Macro Trends vom Februar 2021 wohin sich die Geldanlagen der Family-Offices von 2017 bis 2020 verlagerten. Während sich der Anteil an Hedgefonds im Portfolio auf sechs Prozent halbierte, stiegen der Immobilienanteil von acht auf elf und der Private-Equity-Anteil von 24 auf 27 Prozent. Offensichtlich findet hier eine Renditeoptimierung über längere Veranlagungszeiträume statt.

Anders ist die Situation im deutschsprachigen Raum. „Vermögende Menschen sind unserer Erfahrung nach meist überdurchschnittlich stark – im Ausmaß von mehr als 60 Prozent – in Immobilien veranlagt. Der überwiegende Teil des restlichen Vermögens in Höhe von ca. 30 Prozent ist liquide allokiert – zur Hälfte in Wertpapieren (Aktien, Anleihen etc.) und zur anderen Hälfte in Barreserven. Je höher die Vermögen, desto größer ist generell auch der Einzeltitelanteil im Wertpapierbereich. Das sonstige Vermögen ist in alternativen Investments wie etwa Versicherungen, Private Equity, Gold, Schmuck, Uhren, Kunst oder Oldtimern veranlagt“, skizziert Dieter Hengl, Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank, die Situation aus Private-Banking-Sicht. Fazit: In der DACH-Region werden eindeutig Immobilien favorisiert. >>

Das sagen die Profis



Wolfgang Lechner,
Geschäftsführer der
Privatconsult

- > „Wertpapierportfolios müssen ständig überwacht und an sich verändernde Bedingungen angepasst werden. Heute investieren und in zehn Jahren reich aufwachen, ist ein riskantes Spiel und entspricht nicht unserem Verantwortungsbewusstsein.“
- > „Für Kunden mit ausgewogenem Rendite-/ Risikoverhältnis bieten wir gerne Portfolios mit mehreren Anlageklassen und einem deutlichen Anteil alternativen Investments an.“
- > „Unsere Unabhängigkeit von Banken und Fondsgesellschaften lässt uns alle Freiheiten in Bezug auf Depotbank- und Produktauswahl für unsere Kunden.“



Dieter Hengl,
Vorstandsvorsitzender der
Schoellerbank

- > „Diese meist sehr immobilienlastige Allokation birgt nicht nur ein hohes Klumpenrisiko, sondern sorgt auch für eine illiquide Ausgestaltung des Gesamtvermögens. Aus finanzplanerischer Sicht gilt es eine zu einseitige Konzentration auf Immobilien daher zu vermeiden.“
- > „Für konservative Anleger liegt die Empfehlung in einer ausgeglichenen Portfoliostruktur mit einer Aktienquote von derzeit knapp 39 Prozent.“
- > „Mit unserem ausgewogenen Portfolio haben wir seit 1992 bis Ende 2021 einen durchschnittlichen jährlichen Wertzuwachs von knapp 5,4 Prozent erwirtschaftet.“

Investmenttrends in der Pandemie

Hengl skizziert aktuelle Verhaltensmuster der wohlhabenden Anleger: „Kursverluste sind mittlerweile für viele Anleger ein Phänomen, das speziell im Kurzzeitgedächtnis verankert bleibt. Vermögende haben durch die langanhaltende Phase von Nullzinsen, gepaart mit den krisenbedingten Verwerfungen, nachhaltig den Bedarf professionellen Vermögensmanagements für den realen Kapitalerhalt erkannt.“ In eine ähnliche Kerbe schlägt Wolfgang Lechner, Geschäftsführer der Privatconsult Vermögensverwaltung: „Der heftige Kurseinbruch im März 2020 hat den Vorteil professionell gemanagter Vermögensverwaltungen bestätigt. Gerade in Stress-Phasen verhalten sich aktiv verwaltete Depots aufgrund der mehrschichtigen Diversifikation über Anlageklassen aber auch unterschiedliche Strategien hinweg zumeist stabiler als einfache Aktien/Anleihen-Konzepte. So konnten wir selbst im Corona Draw Down starke Nettozuflüsse verbuchen. Das heißt, viele Investoren haben die Krise als Chance wahrgenommen und ihr Engagement in Wertpapiere ausgebaut.“

Ein weiterer starker Trend ist Nachhaltigkeit: „Immer mehr Menschen möchten in zukunftsorientierte Produkte und Themen investieren und erwarten von Unternehmen ethisch korrektes, sozial verträgliches sowie umweltbewusstes Handeln“, so Hengl. Die Schoellerbank beschäftigt sich schon seit 2003 mit nachhaltigen Veranlagungen und zählt hier zu den Pionieren. „Das gesamte Volumen nachhaltiger Veranlagungen ist in unserem Haus allein in den vergangenen

fünf Jahren (2017 bis 2021) um fast das Fünffache angewachsen. Aufgrund der steigenden Nachfrage haben wir 2021 einen reinen nachhaltigen Aktienfonds in unser Angebot aufgenommen. Damit verwalten wir jetzt bereits mehr als 820 Millionen Euro für unsere Kunden unter lupenreinen, nachhaltigen sowie ethischen Kriterien.“

Laufende Einnahmen und realer Vermögenserhalt

Die Privatconsult punktet mit Dividendenkonzepete: „Seit Jahren gefragt ist unsere sehr erfolgreiche Dividendenaktien-Strategie, die ihre Stabilität gegenüber reinen Wachstumsportfolios gerade in der aktuellen starken Korrekturphase der Technologiewerte wieder unter Beweis stellen konnte. Die laufend steigenden Dividendeneinnahmen sind gerade bei vermögenden Kunden sehr beliebt“, erklärt Lechner.

Bei besonders großen Vermögen ist laut Hengl häufig realer Kapitalerhalt oberste Prämisse. Das laufende Auskommen soll aus den Früchten dieses Stammes bedient werden, weshalb in der Finanzplanung dieses Kundensegments ein höherer Liquiditätsbedarf zu berücksichtigen ist. Diversifikation – auch mit Alternative-Investments, insbesondere Private Equity – ist die Lösung. Dazu Hengl: „Unser Angebot in der Schoellerbank richtet sich diesbezüglich an ausgewählte Kunden, die ausreichend Vermögen aufgebaut haben, über eine höhere Risikoneigung verfügen und mindestens 150.000 Euro langfristig in diese Asset-Klasse investieren möchten.“ Ab 15 Millionen Euro gibt es maßgeschneiderte Spezialfonds.

Die Milliardärs-Momentum-Strategie

Die Kernstrategie besteht darin, unter den Top 20 bis Top 30 Milliardären der Forbes-Liste zu recherchieren, welche börsennotierten Firmen hinter ihrem Vermögen stehen. Wegen Zusatzchancen auf besonders dynamische Investments kann noch ein Blick auf die jüngsten Milliardäre geworfen werden. Die gefilterten „Milliardärsaktien“ sollten jedoch im Aufwärtstrend sein und auf fünf Jahre zumindest 40 und auf ein Jahr zumindest zehn Prozent im Plus sein (s. Tabelle). Verkaufssignale wären die Unterschreitung deutlicher mittelfristiger charttechnischer Unterstützungen oder der 200-Tages-Linie.

FORBES AKTIEN

ISIN	AKTIENNAME	PERF. 1 J.	5 JAHRE	MILLIARDÄR (reichster Aktionär)	VERMÖGEN in Mrd. USD
FR0000121014	LVMH	29,4 %	270,1 %	Bernard Arnault & family	188,0
US5949181045	Microsoft	20,4 %	361,0 %	Bill Gates	130,7
US0846707026	Berkshire Hathaway	31,6 %	94,6 %	Warren Buffett	115,4
US02079K3059	Alphabet	28,2 %	221,7 %	Larry Page	114,0
US68389X1054	Oracle	26,4 %	95,5 %	Larry Ellison	108,6
INE002A01018	Reliance Industries	16,4 %	361,4 %	Mukesh Ambani	90,3
FR0000120321	L'Oreal	14,3 %	114 %	Francoise Bettencourt Meyers & family	82,1

*Vermögen des reichsten Aktionärs; Quellen: Forbes, TeleTrader, Daten per 11. Februar 2022

Diversifikationstipps

Österreichische Privatpersonen können eine ähnliche Asset-Allocation vornehmen wie die Superreichen in den USA, z.B. auch mit Private-Equity, denn: Anleger mit einem unbelasteten liquiden Finanzvermögen von über 250.000 Euro können hierzulande beispielsweise bei RWB in breit diversifizierte Private Equity-Dachfonds investieren, die ihrerseits Zugang zu elitären PE-Fonds weltweit haben, was bei einem hohen Maß an Sicherheit und Laufzeiten von über zwölf Jahren bis zu über sieben Prozent p.a. an Nettoperformance bringen kann. Als Korrelationsbrecher in Portfolios bieten sich diverse Alternative Strategien an, die meist von Hedge Funds umgesetzt werden. Hierzulande sind diese Produkte – je nach Konstruktion – auch für Normalanleger zugänglich. Konkret geht es um Fonds mit Optionsstrategien, trendfolgende Futures- oder marktneutrale

Long/Short Equity-Fonds, die mit Aktien und via Derivaten gleichzeitig auf steigende wie fallende Kurse setzen.

Unter anderem wegen des hohen Rohstoff-Exposures bieten auch trendfolgende Futures-Fonds einen gewissen Inflationsschutz. So auch der SMN Diversified Futures Fund (ISIN: LU0070804173), der es in den Corona-Jahren 2020 und 2021 jeweils auf eine Performance von 12 bzw. knapp 40 Prozent brachte. Gernot Heitzinger, Geschäftsführer von SMN Investment verweist auf die sehr breite Diversifikation des Portfolios und die Tatsache, dass dieses von Auf- und Abwärtsbewegungen des Marktes profitieren kann (Long/Short). Der Inflationsschutz ergibt sich durch das Exposure in Rohstoffmärkten – z.B. auch der Partizipation an der Entwicklung der Strom- und Gaspreise. In Summe handelt der SMN Diversified Futures Fund über 300 verschiedene Instrumente. <



„Das Portfolio des smn Diversified Futures ist breit diversifiziert und kann sowohl von Auf- wie auch von Abwärtsbewegungen des Marktes profitieren.“

Gernot Heitzinger,
Geschäftsführer bei
smn Investment

imh

KONFERENZEN
SEMINARE

Wissen, das bewegt

29. – 30. März 2022 | Austria Trend Hotel Savoyen Vienna, Wien

KURS

17. imh Bankenkongress

4 Fachkonferenzen unter einem Dach:

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

➔ www.imh.at/kurs



Ihre Ansprechpartnerin:

Aynur Yildirim
Customer Service, imh GmbH
Tel. +43 (0)1 891 59 – 0
E-Mail: anmeldung@imh.at

Es präsentieren sich:

actico
Smarter Decisions

Bacher Systems

CRIF
Expertise in the real world

Deloitte

fintus
and work flows

d-fine

foconis

INFORM

parcIT

RSU
Rating Service Unit

salesforce

SENACOR

Soltain

van den berg
the transaction people



Langfristige Nachhaltigkeits-Projekte sollen die Energiewende unterstützen. ELTIF ist dabei ein von der EU favorisiertes Instrument. Nur, warum hört man in der Investmentszene davon gar so wenig?

HARALD KOLERUS

Schon einmal etwas von ELTIF gehört? Vermutlich nicht, obwohl der „European Long-Term Investment Fund“ bereits 2015 von der EU aus der Taufe gehoben wurde. Mit ELTIFs sollen illiquide Kapitalanlagen leichter zugänglich werden: Etwa Investments in Infrastruktur oder Windkraftanlagen, um so nicht zuletzt den Weg zu einer „grünen Wirtschaft“ zu erleichtern. Also prinzipiell eine gute Sache, derzeit gibt es aber laut FMA in Österreich keine ELTIF-Produkte. Warum eigentlich?

Hohe Einstiegssumme

Das ist vor allem auf die Konstruktion von ELTIF zurückzuführen. Wegen der langfristigen Ausrichtung der Fonds müssen mindestens 10.000 Euro pro Anleger aufgewen-

det werden und die Investmentsumme darf höchsten zehn Prozent des Vermögens des Anlegers ausmachen. Das kann natürlich durchaus abschreckend wirken, weshalb die EU auch an „weiche(n) Kriterien“ arbeitet (siehe Bericht ganz rechts).

Erneuerbare Energie und mehr

Wie ELTIF nun konkret anlegen, lässt sich gut an einem praktischen Beispiel erklären. Die Commerzbank-Tochter Commerz Real hat im Herbst 2020 einen ELTIF aufgelegt: Den „klimaVest“, der in Luxemburg und Deutschland vertrieben wird. Ein Start in Österreich und der Schweiz ist möglich, einen konkreten Zeitplan kann das Unternehmen dabei allerdings noch nicht nennen. Timo Werner, Fondsmanager klimaVest, Commerz Real, zeigt sich jedenfalls mit der bisherigen Entwicklung höchst zufrieden: „Begonnen hat unser offener Impact-Fonds mit einem Volumen von rund 60 Millionen Euro, nach knapp einem Jahr weist der Fonds ein Volumen von 630 Millionen Euro

auf. Anvisiert werden zehn Milliarden Euro, wobei das natürlich nicht von heute auf morgen erfolgen wird.“ Dabei liegt der Fokus des Produkts eindeutig auf Privatanlegern, aber auch Institutionelle Investoren können einsteigen. Dieser ELTIF investiert aktuell primär in Erneuerbare-Energien-Projekte wie zum Beispiel Photovoltaik und Windkraft (on- und offshore). Mit zunehmendem Fondswachstum sollen nachhaltige Infrastruktur (etwa Stromnetze), Mobilität und Forstwirtschaft hinzukommen. Werner: „Es handelt sich um einen Sachwerte-Fonds, mit der Besonderheit, dass er täglich handelbar ist. Hintergrund: Es werden auch Tagesgeldanlagen im Rahmen des Liquid-Managements verfolgt. Somit unterscheiden wir uns deutlich von geschlossenen ELTIF-Produkten, in denen Anleger für 10 oder 20 Jahre gefangen sind.“ Besonders Wert legt „klimaVest“ auf planbare Erträge, deshalb wird bei den Investments auf Faktoren wie Einspeisvergütung und Stromabnahmeverträge geachtet. Eine Rendite von drei bis vier Prozent jährlich soll dabei unterm Strich herauskommen.

Keine Atomkraft

Apropos Projektauswahl: Bekanntlich hat die EU-Kommission Kernkraft als nachhaltig deklariert. Werden AKWs somit für ELTIF investierbar? Nicht bei „klimaVest“.

Werner erklärt: „Die EU-Taxonomie stellt einen Mindeststandard dar. Der klimaVest geht über diesen hinaus, mit dem Ziel einen positiven und messbaren Beitrag zum Klimaschutz bzw. zur Abschwächung des Klimawandels zu leisten. Dabei wird im Rahmen einer Impact-Due Diligence über die gesamte Wertschöpfungskette auch darauf geachtet, dass die getätigten Investments die Umwelt nicht erheblich beeinträchtigen. Bei Kernenergie besteht weiterhin das Problem mit der Entsorgung des radioaktiven Abfalls, der die Umwelt belastet, sodass Atomkraft auch mit Einstufung der EU-Kommission als nachhaltiges Investment keine Option für den klimaVest darstellt.“ Tobias Huzarski, Head of Impact Investment, Commerz Real, fügt hinzu: „Außerdem ist es keine ausgemachte Sache, dass die CO₂-Bilanz von Atomenergie so gut ausfällt, wie das gerne dargestellt wird. Etwa, wenn man den CO₂-intensiven Bau der AKWs miteinrechnet. Bei uns steht bei jeder Veranlagung die CO₂-Reduktion im Fokus, wir investieren nur in Anlagen, die maximal 100 Gramm CO₂ pro Kilowattstunde erzeugen. Das ist ein klares Kriterium, somit kommen für uns auch keine Investments mit fossilen Brennstoffen in Frage, weil sie unseren Grenzwert überschreiten.“ Fazit: ELTIF im Auge behalten, vielleicht kommen sie auch bald nach Österreich. <



„Wir legen Wert auf stabile Investments und eine planbare Rendite.“

Timo Werner, Fondsmanager des klimaVest, Commerzreal

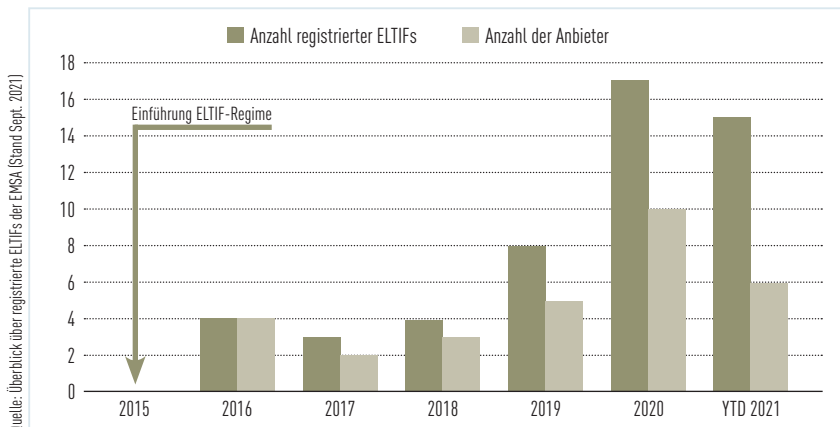
So funktioniert ELTIF

ELTIF steht für European Long Term Investment Fund (Europäischer langfristiger Investmentfonds). Er dient der Förderung langfristiger europäischer Veranlagungen in die Realwirtschaft und soll dafür besonders auch Finanzmittel von Privatpersonen aktivieren und die grüne Energiewende unterstützen.

Strenge Regeln

ELTIFs sind somit alternative Finanzvehikel, die langfristig in Sachwerte, Infrastruktur oder mittelständische Unternehmen investieren. Diese Instrumente sind breit diversifiziert und zum Schutz von Privatanlegern erst ab einem Vermögen von 100.000 Euro zugänglich. Mindestinvestment: 10.000 Euro. Weil sich die Entwicklung von ELTIF bisher eher schleppend bewegte, will die EU die Einstiegssumme reduzieren, vielleicht schon 2022.

ELTIF: Enges Korsett bremst Entwicklung



Seit der Einführung von ELTIFs in Europa ist die Entwicklung eher schleppend verlaufen. Das kann sich verbessern, wenn die EU das strenge Korsett bei den Mindestinvestments (von derzeit 10.000 Euro pro Anleger) etwas aufschnürt.

Planung für 2022

Die aktuelle Marktsituation ist äußerst komplex und macht Vorhersagen zur besonderen Herausforderung. Doch Multi-Asset-Basisportfolios bestehend aus kostengünstigen ETFs sind ein guter Lösungsansatz. Dazu einige Vorschläge.

MICHAEL KORDOVSKY



Quantitativ am Aktienmarkt

Mangels renditebringender Alternativen kommen Anleger auch heuer nicht an Aktien vorbei. Dabei ist aber eine gewisse Vorsicht geboten, defensive Ansätze sowie Value-Selektion sind zu favorisieren. Die Volatilität der Technologie-Blue-Chips des Nasdaq 100-Index hat in den vergangenen Wochen stark zugenommen, während defensivere Aktien wie Kraft Heinz, Altria, Hormel Foods, Molson Coors Beverage, Mondelez und Philip Morris International an Momentum gewonnen. Da aber hier einzelne Branchenfonds zu einseitig sind, sollte verstärkt ein Blick auf Faktorstrategien geworfen werden, die wissenschaftliche Beobachtungen und Muster bei Aktientiteln und ihrem Verlauf nutzen. Ein Beispiel wäre der Xtrackers MSCI World Value UCITS ETF, dessen Titelauswahl anhand des Kurs-Buchwertverhältnisses, des Kurses zu künftigen Gewinnerwartungen und Unternehmenswert zu operativem Cashflow erfolgt. Der Invesco GS Equity Factor Index World UCITS ETF hingegen berücksichtigt die Faktoren Low Beta, Größe, Value, Momentum und Quality.

Die schnellere Drosselung der Anleihenkäufe und raschere Leitzinsanhebungen der Fed sind bereits zu einem großen Teil in den Aktienkursen eingepreist. Schwerer vorhersehbar sind hingegen Faktoren wie der Pandemieverlauf mit weiteren Lockdowns sowie die Entwicklung geopolitischer Krisenherde wie Ukraine und Taiwan. Voraussichtlich erwartet uns 2022 ein turbulentes Jahr. Am sichersten können Anleger die Performance noch über niedrige Verwaltungskosten positiv beeinflussen. Auf der Ebene der Asset-Allocation zählt indessen eine möglichst breite Risikostreuung über Anlageklassen und Einzeltitel hinweg. Unter beiden Aspekten erscheinen Investitionen in ausgewählte ETFs sinnvoll. Obwohl Anleger mittels breiter Streuung verschiedene Szenarien abdecken können, gibt es Phasen, in denen selbst ausgeklügelte Multi-Asset-Portfolios stärker ins Minus rutschen können. Deshalb sollte nicht der ganze für die Geldanlage zur Verfügung stehende Betrag auf einmal investiert werden, sondern nur ein Teil von 40 bis 60 Prozent als Basisportfolio, dessen Komponenten zu späteren Zeitpunkten aufgestockt werden. Auch besteht die Möglichkeit der weiteren Diversifikation mit Satellitenkomponenten.

Multi Asset ETFs

Für den kleinen Geldbeutel übersichtlich und effizient sind Multi-Asset-ETFs. Der BlackRock ESG Multi-Asset Moderate Portfolio UCITS ETF investiert in Aktien, Anleihen, Geldmarktpapiere und Edelmetalle, wobei ESG-Kriterien (Ökologie, Soziales und Unternehmensführung) berücksichtigt werden. Das moderate Portfolio von BlackRock ist auf eine jährliche Schwankungsbreite von fünf bis zehn Prozent eingestellt und wies im Jahr 2021 eine Performance von zwölf Prozent auf (in Euro). Zuletzt war der aktiv angepasste ETF zu 57 Prozent in Aktien und zu 43 Prozent in Anleihen investiert. Eine Alternative wäre der Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF, der auf Dreijahresbasis über 33 Prozent im Plus liegt und einmal jährlich im März ein Rebalancing auf folgende Quoten bekommt: Aktien 60 Prozent, Renten-, Geldmarkt- und Zinsgewichtung insgesamt 30 Prozent und Rohstoffexposition zehn Prozent.

Satellitenkomponenten dienen der Beimischung zum Kernportfolio. Welche Komponenten dabei zum Einsatz gelangen, hängt von den Hauptkomponenten ab. Ziel ist hier ein Maximum an Diversifikation. Mit folgenden ETFs könnte dies erreicht werden:

Inflationsschutz und Anleihen-Short-ETFs

Wer bei anhaltend hohen Inflationsraten von begrenzten Anstiegen der Staatsanleihenrenditen ausgeht, da beispielsweise ein Stagflationsszenario droht, kann einen Blick auf inflationsgeschützte Staatsanleihen werfen. Für die Eurozone erscheint so ein Szenario besonders wahrscheinlich, weshalb sich als günstiger ETF hier der iShares Euro Inflation Linked Government Bond UCITS ETF anbietet, der es 2020 und 2021 jeweils auf eine Performance von 2,9 bzw. 6,1 Prozent brachte.

Eine Absicherung gegen zwischenzeitliche Bondmarkt-Turbulenzen im Falle stärker steigender Renditen bieten Short-ETFs auf Anleihen. Aufgrund seines Hebels von Zwei gewinnt der Lyxor 10Y US Treasury Daily (-2x) Inverse UCITS ETF das Zweifache von dem was der zugrundeliegende CBOT-10 Year T-Note-Futures-Kontrakt, ein Kontrakt auf US-Anleihen mit zehnjähriger Laufzeit, verliert und umgekehrt. Wegen der US-Zinswende am langen Ende (2021 von 0,92 % auf 1,51 %) liegt der ETF 2021 bereits 5,5 Prozent im Plus. Angesichts einer erkennbaren Volatilität sollten schnelle Gewinne wieder mitgenommen werden, denn die Fed kommt nicht daran vorbei, Rücksicht auf die hohe Staatsverschuldung der USA von 133 Prozent des BIP im Jahr 2021 (verglichen mit 53 Prozent im Jahr 2001) zu nehmen,

weshalb sich mittelfristig die Leitzinsanhebungen trotz hoher Inflation in überschaubarer Größenordnung halten sollten.

Edelmetalle und Rohstoffe

Eine Partizipation an einer Fortsetzung der Rohstoffhausse und damit auch einen gewissen Inflationsschutz bietet indessen der Lyxor Bloomberg Equal-weight Commodity ex Agriculture UCITS ETF, der Futures auf Grundmetalle (36,3 %), Edelmetalle (33,2 %) und Energie (30,5 %) abdeckt und die teils unberechenbaren und zeitweise hohe Rollverluste aufweisenden Agrarrohstoffe ausschließt. Der Referenzindex zielt darauf ab, die Wertentwicklung eines gleichgewichteten Korbs von zwölf Energie- und Metallwarenterminkontrakten abzubilden.

Eine in letzter Zeit kursmäßig ausgebauten und somit fundamental im historischen Vergleich besonders günstige Anlagekategorie sind derzeit Gold- und Silberminenaktien, die über den VanEck Vectors Junior Gold Miners UCITS ETF abgedeckt werden können. Zuletzt waren in dem ETF unter 98 Positionen PanAmerican Silver, Yamana Gold, Evolution Mining und Merdeka Copper Gold am stärksten gewichtet. Rudert eventuell die Fed infolge einer stärkeren Konjunkturabschwächung zumindest verbal gegenüber aktuellen restriktiven geldpolitischen Äußerungen zurück, könnte dies Edelmetalle und insbesondere Minentitel beflügeln. <

Musterportfolios ab 20.000 Euro

Defensiv bis ausgewogen

55% Multi-Asset-ETFs
15% Inflationsschutz-Anleihen ETFs (Europa!)
15% Rohstoff-ETFs
10% Staatsanleihen-Short ETFs (USA)
5% Faktor-Aktien-ETFs

Ausgewogen

82% Multi-Asset-ETFs
8% Staatsanleihen-Short-ETFs (USA)
5% Rohstoff- oder Goldminen-ETFs
5% Inflationsschutz-Anleihen ETFs (Europa)

Dynamisch

40% Aktien-Faktor-ETFs
20% Inflationsschutz-Anleihen ETFs (Europa)
20% Rohstoff-ETFs
10% Goldminen-ETFs
10% Multi-Asset-ETFs

AUSSICHTSREICHE ETFs FÜR 2022

ISIN	FONDSNAME	WÄHRUNG	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
Multi-Asset-ETFs							
DE000ETF7011	Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF	EUR	160 Mio€	13,5 %	33,1 %	39,8 %	0,44 %
IE00BLLZQS08	BlackRock ESG Multi-Asset Moderate Portfolio UCITS ETF	EUR	27 Mio€	7,8 %	-	-	0,25 %
Faktor-Aktien-ETFs							
IE00B802KR08	SPDR® S&P 500 Low Volatility ETF	USD	188 Mio\$	30,2 %	41,4 %	63,5 %	0,35 %
IE00BFG1RG61	Invesco Goldman Sachs Equity Factor Index World UCITS ETF	USD	277 Mio\$	22,1 %	40,5 %	55,9 %	0,55 %
IE00BL25JM42	Xtrackers MSCI World Value UCITS ETF	USD	1.418 Mio\$	28,5 %	29,3 %	36,0 %	0,25 %
Anleihenstrategien							
IE00B0M62X26	iShares Euro Inflation Linked Government Bond UCITS ETF	EUR	1.974 Mio€	5,4 %	14,7 %	17,1 %	0,09 %
FR0011607084	Lyxor 10Y US Treasury Daily (-2x) Inverse UCITS ETF	USD	144 Mio\$	17,1 %	-11,3 %	-15,7 %	0,20 %
Edelmetalle und Rohstoffe							
LU0419741177	Lyxor Bloomberg Equalweight Commodity ex Agriculture UCITS ETF	USD	1.100 Mio\$	45,7 %	54,1 %	57,5 %	0,30 %
IE00BQQP9G91	VanEck Vectors Junior Gold Miners UCITS ETF	USD	468 Mio\$	-16,3 %	23,3 %	0,3 %	0,55 %

Quelle: Mountain View, Morningstar; Datenerhebung am 16. Februar 2022; Performanceangaben kumuliert in Euro; Innerhalb der Gruppen gereiht nach 3 Jahres-Performance

Zwischen Himmel und Hölle

Viele Unternehmen haben in der Corona-Pandemie ihr gutes Rating verloren. Mutige Anleger nutzen die Gelegenheit zum Kauf der Anleihen. Es gibt aber auch spezielle Fonds zu diesem Thema.

WOLFGANG REGNER



Auch im Finanzsektor gibt es sogenannte „gefallene Engel“. Das sind Unternehmen, deren Kreditqualität vom Investment Grade in den High-Yield-Bereich herabgestuft wurde. Ratingagenturen wie Fitch und S & P beurteilen Anleihen, die gerade noch den Kriterien einer sicheren Anlage entsprechen mit BBB-, der spekulative Bereich fängt ab BB+ an. Bei Moody's endet der „Himmel“ mit Baa3, die „Hölle“ beginnt mit Ba1. Ein Downgrade – sprich Abstufung – geht in der Regel auch mit Kursverlusten einher. Anleihefonds oder ETFs (Exchange Traded Funds), die ihren Anlagerichtlinien entsprechend nur sichere Anleihen halten dürfen, müssen sich umgehend von gefallenen Engeln trennen.

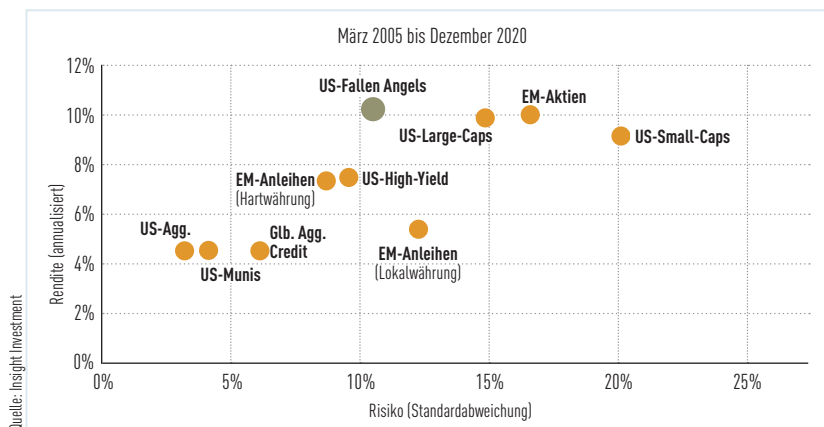
Niedrig bewertete Schuldner

Mutige Investoren dagegen sehen in Kurskorrekturen beziehungsweise in steigenden Renditen Kaufchancen. Nicht selten sind

Anleihen, sobald sie im Hochzinsbereich ankommen, günstig bewertet und notieren unter ihrem Nennwert. Anleger setzen darauf, dass sich Fallen Angels nach einiger Zeit erholen und womöglich als Rising Stars wieder in den Investment-Grade-Bereich hochgestuft werden. Die Anleihekurse ziehen dann wieder an.

Einstiegsgelegenheiten gab es zuletzt reichlich. Nie zuvor fielen so viele Engel wie im Jahr 2020. Corona bewirkte insbesondere im Touristik- und Automobilsektor dramatische Gewinneinbußen. Auch die zur Bedienung von Schulden notwendigen freien Cashflows versiegt. Nach Angaben der Investmentgesellschaft Bantleon stiegen die Verbindlichkeiten gefallener Engel allein in Europa um 57 Milliarden auf knapp 100 Milliarden Euro, in den USA um 141 auf über 250 Milliarden US-Dollar. Weltweit wurden laut S & P Global im vergangenen Jahr Schulden in Höhe von 640 Milliarden Dollar neu als High Yield eingestuft. Herabgestuft wurden Deutsche Lufthansa, Renault, der Automobilzulieferer Valeo sowie der Nahrungsmittelhersteller Kraft-Heinz. Auch Royal Caribbean sank in der Bonität. Im Mai vergangenen Jahres setzte Moody's das Rating gleich um zwei Noten tiefer auf Ba2. Besser sieht es bei Ford Motor aus. Im März 2020 hatte S & P die Bonität des mit über 140 Milliarden Dollar verschuldeten Autobauers auf BB+ herabgesetzt. Die Nummer 2 der Branche in den USA musste wegen der Pandemie Produktionsanlagen rund um den Globus schließen. Der finanzielle Druck lässt mittlerweile nach. Nach starken Zahlen im dritten Quartal dieses Jahres – trotz Chip-Problemen – hob Ford die Gewinnziele für das Gesamtjahr an und bekräftigte die Absicht des Konzerns, schnell wieder in den Investment

Risiko/Rendite-Verhältnis verschiedener Anlageklassen



Ein Blick auf das Risiko/Rendite-Verhältnis verschiedener Anlageklassen vom März 2005 bis zum Dezember 2020 zeigt klar, dass US-Fallen Angels im Vergleich mit den meisten anderen Asset-Klassen eine höhere Rendite bei niedrigerem Risiko erzielt haben.

Grade-Bereich zurückkehren zu wollen. Moody's und Fitch haben mittlerweile den Ausblick von negativ auf stabil angehoben: Die Anleihenkurse haben darauf folglich überaus positiv reagiert. Der bis zum November 2025 laufende Dollar-Bond rentiert daher nur noch mit 2,8 Prozent pro Jahr.

Rising Stars

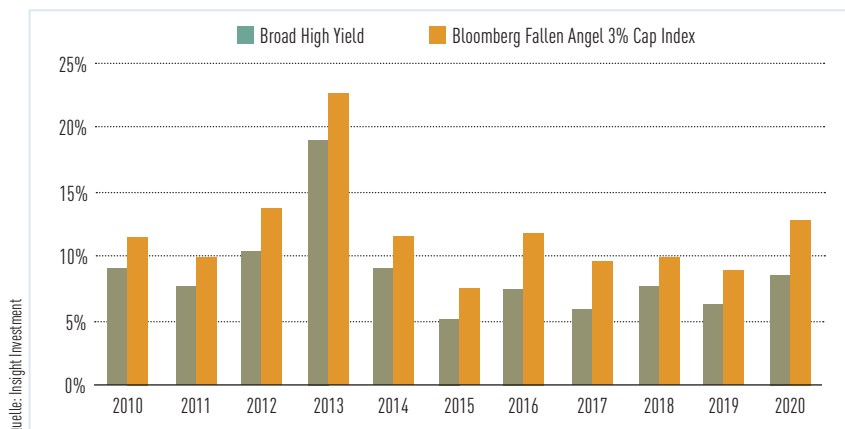
Oftmals werden diese Anleihen von großen Unternehmen mit bekannten Markennamen emittiert, wie beispielsweise Ford, Pemex, Vodafone und Intesa Sanpaolo. Derzeit beträgt der Nominalwert von Fallen Angels 440 Milliarden US-Dollar. Das macht 20 Prozent des weltweiten Hochzinsvolumens aus. Das Interessante daran: Historisch gesehen weisen Fallen Angels bessere risikobereinigte Renditen auf als die übrigen Hochzinsanleihen.

In der Vergangenheit wiesen Fallen Angels niedrigere Ausfallraten auf, in etwa die gleichen Rückgewinnungsraten und eine höhere Hochstufungstendenz als Hochzinsanleihen. Ein Grund ist die Tatsache, dass viele Fallen Angels über Defensivmechanismen verfügen, wie ihren Markennamen (z.B. Kraft-Heinz), Sachanlagen (z.B. Macy's, Immo-

lienportfolios) oder über einen indirekten staatlichen Schutz (z.B. Renault).

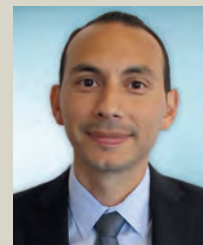
Anleger, die den Einstieg in eine einzelne gefallene Engel-Anleihe scheuen, können auch in eine Vielzahl von diversifizierten Papieren investieren. Im Portfolio des Van-Eck Vectors Global Fallen Angel High Yield ETF (ISIN IE00BF540Z61) finden sich beispielsweise neben Ford, Royal Caribbean und Lufthansa 467 weitere Bonds. Auf Sicht von drei Jahren erzielte er ein überaus erfreuliches Plus von 23 Prozent. Mit herkömmlichen High-Yield-Anleihen kamen Anleger nur auf 12 Prozent. Eine weitere Möglichkeit, an den Chancen der Anlageklasse zu partizipieren, bietet der Invesco US High Yield Fallen Angels (ISIN IE00BD0Q9673). Im Portfolio finden sich nur nordamerikanische Emittenten. Unternehmen, deren Downgrade erst vor kurzem erfolgte, sind hoch gewichtet. Steigt eine Firma wieder in eine höhere Bonitätsklasse, fällt die Anleihe aus dem Indexpapier. An möglichen Nachrückern herrscht freilich kein Mangel. US-Anleihen im Volumen von 900 Milliarden Dollar werden derzeit mit BBB- eingestuft. Sie sind damit nur noch eine Note vom Fallen Angel-Status entfernt. <

Rollierende 5 Jahres-Gesamtrenditen im Vergleich



In den USA haben Fallen Angels über verschiedene Zeiträume regelmäßig eine bessere Performance gezeigt als das breite Hochzinssegment. Überdies lieferten Fallen Angels unter allen betrachteten Anlageklassen eine der höchsten Gesamtrenditen seit 2004 (siehe Grafik links).

INTERVIEW



Manuel Hayes, Senior Portfolio Manager bei Insight Investment

Welche Gründe gibt es für die gute Performance von Fallen Angels?

Bei ihrem Eintritt ins High-Yield-Universum notieren Fallen Angels oft auf stark überverkauftem Niveau, da einer großen Zahl zum Verkaufen gezwungener Marktteilnehmer nur eine kleine Zahl williger Käufer gegenübersteht. Verkäufe in Erwartung einer Herabstufung oder kurz nach einem solchen Ereignis verzerren die Preise nicht nur gegenüber Papieren, die von vornherein als Hochzinsanleihen ausgegeben worden waren, sondern auch gegenüber BB-Ratings. Durch den Verkaufsdruck werden sowohl der innere Wert der Fallen Angels, verglichen mit anderen Hochzinsanleihen, als auch ihre Fähigkeit, wieder ein Investment-Grade-Rating zu erlangen, unterbewertet.

Wie sehen Sie Heraufstufungen?

Bei den meisten Fallen Angels handelt es sich um große Markenunternehmen, die einen besseren Zugang zu den Kapitalmärkten haben als Emittenten von originären Hochzinsanleihen. Sie können ihren Geschäftsbetrieb und Umstrukturierungen finanzieren. In der Regel hat das Leitungspersonal dieser Unternehmen finanzielle Anreize, den Investment-Grade-Status zurückzuerlangen. Das ist bei Emittenten von originären Hochzinsanleihen nicht das Ziel.

Warum sind Fallen Angels attraktiv?

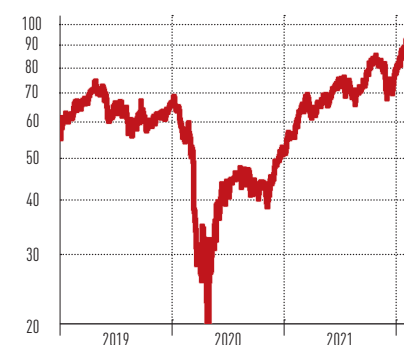
Derzeit liegt die Rendite für den US-Index der Fallen Angels bei 4,52 Prozent, was im Vergleich zu anderen Anlageklassen überaus attraktiv erscheint.

Baldige Korrektur? · ERDÖL

Angebot steigt. Konsumenten ächzen unter hohen Energiekosten: So schloss der Ölpreis im Jahr 2021 mit einem Plus von rund 50 Prozent. Begünstigt wurde der Anstieg durch eine restriktive Politik der OPEC+, zudem sprangen die US-Schieferöl-Produzenten nicht in die Bresche. Die Phase der Unterversorgung am Ölmarkt dürfte mit dem Jahreswechsel allerdings zu Ende gegangen sein. Denn eine saisonal schwächere

Nachfrage trifft auf steigendes Angebot. So will die OPEC+ ihre Ölproduktion jeden Monat erhöhen, bis sämtliche Kürzungen aus 2020 rückgängig gemacht sind. Außerdem dürfte sich die US-Ölproduktion weiter erholen, und nicht zuletzt wollen die USA sowie andere große Ölverbrauchsländer bis zu 70 Millionen Barrel Rohöl aus den strategischen Reserven freigeben. Der Großteil davon dürfte kurzfristig fließen, sodass im ersten Quartal deutlich zu viel Öl an den Markt gelangen könnte. Dazu die Société Générale: „Wir erwarten wegen des sich aufbauenden Überangebots noch im ersten Quartal eine Preiskorrektur. Danach dürfte sich der Brent-Ölpreis bei 75 US-Dollar einpendeln, wobei die Nachfrageerholung hinter der Angebotsausweitung zurückbleibt.“ Zu dieser Einschätzung passt, dass die Dynamik des Aufwärtstrends seit heutigem Jänner etwas nachgelassen hat. Entlastung erscheint somit möglich. (hk)

Sorte Brent, USD/Barrell



Der Ölpreis befindet sich noch immer im Aufwärtstrend, die Dynamik ließ im heurigen Jahr aber – fast unmerklich – nach. Aufgrund des Chartbilds und des steigenden Angebots könnte sich eine Korrektur andeuten.



Profiteur · SILBER

Unterschätztes Potenzial. Silber ist vor allem in der Schmuckindustrie begehrt, zudem wird es in Münzen und als Tafelsilber verarbeitet. Auch für den industriellen Einsatz ist Silber gut geeignet, wo es aufgrund seiner besonderen physikalischen Eigenschaften gefragt ist: Unter den Metallen hat es die höchste Leitfähigkeit für Energie und Wärme. In einem Kommentar von Ophirum heißt es dazu: „Mit der boomenden Nachfra-

ge nach Photovoltaik-Anlagen sowie Smartphones ist daher in den zurückliegenden Jahren auch die Silbernachfrage aus der Industrie stark gestiegen, knapp 60 Prozent des Metalls werden inzwischen einer industriellen Verwendung zugeführt.“ Silber sollte somit nicht zuletzt von der Energiewende profitieren: Im Jahr 2021 stieg die globale Photovoltaik-Kapazität im Vergleich zu 2020 um 30 Prozent. Diese starke Erhöhung liegt aber immer noch weit unter den Empfehlungen der Internationalen Energieagentur (IEA) zur Einhaltung des Pariser Klimaabkommens. Die IEA schätzt, dass wir bis 2030 jedes Jahr Kapazitäten von 620 Gigawatt installieren müssen. Da die Solarindustrie im Jahr 2020 bereits 3142 Tonnen Silber verbraucht hat, um „nur“ 130 Gigawatt zu generieren, wird sich der Silbermarkt wohl steigender Nachfrage erfreuen. Aus charttechnischer Sicht hat Silber seit Oktober 2021 einen Boden gebildet. (hk)

in USD/Unze



Auf Sicht eines Jahres hat Silber eindeutig verloren, im vergangenen Herbst gelang aber die Bodenbildung. Die starke Nachfrage nach dem Metall in der Photovoltaik-Industrie könnte für langfristige Unterstützung sorgen.

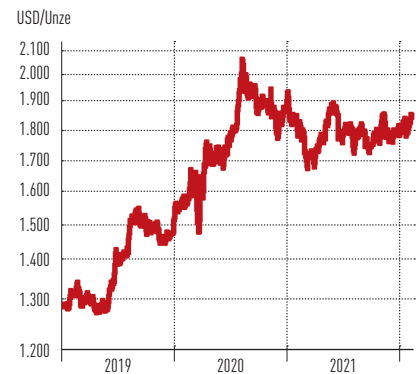


Magere Bilanz · GOLD

Im Schatten der Geldpolitik. Auf Sicht von rund zwölf Monaten ist der Goldpreis praktisch auf der Stelle getreten. Blicken wir weiter zurück, fällt die Bilanz besser aus: plus 40 Prozent in drei Jahren. Das ist aber nicht die Performance, die man sich angesichts zahlreicher Krisenherde erhofft hatte. Einige Experten versprechen sich jetzt wieder mehr positive Dynamik, so wie Benjamin Louvet, Fondsmanager OFI Financial Investment



Precious Metals: „Als sich die Wirtschaft im vergangenen Sommer erholte, aber gleichzeitig der Inflationsdruck stieg, signalisierten die Zentralbanken, eine Straffung der Geldpolitik in Betracht zu ziehen. Anleger, die sich der Folgen für die Zinssätze und damit auch für die Edelmetalle nicht sicher waren, stiegen vorsichtshalber aus Gold und Silber aus. Aber seitdem der Kurs der Fed zur Anhebung der Leitzinsen klar und das Ende der Anleihekäufe in Sicht ist, kaufen Anleger wieder verstärkt Gold.“ Diese Beobachtung ist richtig, und tatsächlich hat sich der Preis-Chart seit letztem Dezember wieder erholt. Aber ob man wieder auf die Höchststände von 2021 (rund 2000 Dollar pro Feinunze) klettert, erscheint fraglich. Denn als ganz großes Schreckgespenst der Weltwirtschaft scheint sich Corona doch allmählich zu verflüchtigen. Und auch zu schnelle Zinsanhebungen wären für das Edelmetall negativ. (hk)



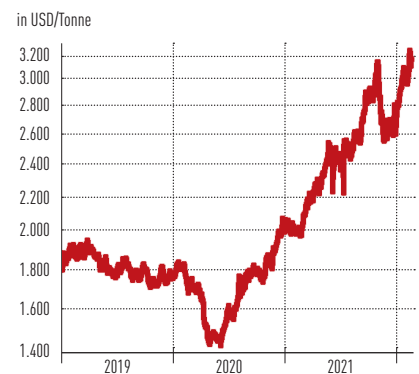
Der Goldpreis befindet sich seit Anfang Oktober in einem sehr volatilen Aufwärtstrend. Auch heuer zeigte sich das Edelmetall bisher schwankungsfreudig, in dieser Tonart scheint es weiterzugehen.

Keine Entspannung · ALUMINIUM

Sehr starke Performance. Der Aluminiumpreis kann in den vergangenen Jahren auf ein stolzes Plus von rund 75 Prozent verweisen; in den letzten zwölf Monaten waren es rund 40 Prozent. Und vieles spricht dafür, dass keine wirkliche Entspannung in Sicht ist. Am globalen Aluminiummarkt hat sich nämlich ein hohes Angebotsdefizit aufgetan. Dahinter steckt vor allem das Reich der Mitte, wo die Behörden im Zuge der Energiekri-



se im Land Produktionskürzungen angeordnet hatten. Auf der anderen Seite sollte die Nachfrage weiter zulegen. Eines der Zugpferde ist dabei die Automobilindustrie, deren Produktion im vergangenen Jahr durch die Chipknappheit ausgebremst worden war. Sollte der Flaschenhals endgültig beseitigt werden, würden die Autoproduzenten wieder mehr Aluminium benötigen. Dazu die Société Générale in ihrem Rohstoff-Ausblick: „Dies alles spricht für anhaltend hohe Aluminiumpreise in den kommenden Jahren. Wir sehen daher kein großes Rückschlagspotenzial. Sollte die Produktion in diesem Jahr doch wieder anziehen, dürfte der Aluminiummarkt etwas besser versorgt sein (allerdings noch nicht ausreichend). Wir erwarten den Aluminiumpreis Ende des Jahres bei 2600 Dollar je Tonne.“ Tatsächlich zeigt der Aluminium-Chart bereits seit Mitte Dezember des letzten Jahres wieder nach oben. (hk)



Im Oktober des Vorjahres musste Aluminium starke Korrekturen hinnehmen, es folgte eine monatelange Bodenbildung. Mit Jänner 2021 scheint aber der Turnaround gelungen, seither regiert wieder der Aufwärtstrend.

Marinomed: Umsatzplus von 43 Prozent

Carragelose. Marinomed Biotech konnte im Vorjahr den Umsatz um 43 Prozent auf 11,6 Millionen Euro steigern. Haupttreiber des Geschäftes war die starke Nachfrage nach Carragelose, der eine gute Wirksamkeit als Virenblocker bei Covid-19-Fällen nachgewiesen wurde. Zu heuer meinte Firmenchef Andreas Grassauer, dass er sich auf Marinosolv-basierte Therapeutika konzentrieren will. Mit dem ersten Vertrag für Budesolv, einem mit Marinosolv entwickelten Produktkandidaten, sei ein weiterer „Meilenstein“ erreicht worden. „Zudem bieten wir seit dem vergangenen Jahr mit Solv4U die Marinosolv-Technologie auch Partner-Unternehmen an, um sie bei der Entwicklung effektiver Formulierungen für ihre pharmazeutischen Wirkstoffe zu unterstützen“, so Grassauer.

DIE ZAHL DES MONATS

200 Mitarbeiter

Dringend gesucht. Der Innviertler Luftfahrtspezialist FACC ist wieder im Aufwind. Aufgrund der hohen Auftragseingänge von rund einer Milliarde Euro im Jahr 2021 sind in den kommenden fünf Jahren Investitionen von rund 150 Millionen Euro für F&E sowie neue Produktionsanlagen geplant. Highlight des vergangenen Jahres war der Einstieg ins Raumfahrt-Geschäft. FACC liefert Teile für die Trägerrakete Ariane 6 an die ArianeGroup. Weiters

kamen Großaufträge von Airbus für die Produktion von Leitwerkkomponenten für den A220 hinzu. Und für den kanadischen Flugzeughersteller Bombardier entwickelten die Innviertler eine Business Jet Kabine. Während FACC 2020 aufgrund eines rapiden Umsatzrückganges seine Belegschaft noch von rund 3.400 auf 2.700 Personen reduzierte, sucht das Unternehmen nun wieder 200 neue Mitarbeiter.



Strabag: Ergebnisprognose 2021 kräftig nach oben geschraubt

Überraschend hohe EBIT-Marge. Österreichs größter Baukonzern hat 2021 operativ weitaus stärker abgeschlossen als erwartet. Die Bauleistung entwickelte sich von 15,4 auf rund 16 Milliarden Euro zwar „erwartungsgemäß“, die EBIT-Marge kommt aber voraussichtlich nahe sensationeller sechs Prozent. Im Trading Statement von Mitte November hatte das Management noch mit einer EBIT-Marge nahe dem für 2022 festgelegten Ziel von vier Prozent gerechnet. Im Jahr davor, also 2020, hatte sich die Marge von 3,8 auf 4,3 Prozent verbessert, im ersten Halbjahr 2021 betrug sie nur 2,1 Prozent. Nach jetzt vorliegenden Erkenntnissen geht der Vorstand davon aus, dass damit für das Geschäftsjahr 2021 nunmehr ein erheblich höheres Ergebnis als prognostiziert erwartet wer-

den kann. Die überraschend gute Entwicklung ist in zahlreichen positiven Ergebniseinflüssen in allen Segmenten zum Jahresende 2021, mit denen in diesem Umfang nicht zu rechnen war, begründet – darunter vor allem aus Nachverhandlungen von Verträgen aus bestehenden Projekten, keine negativen Bewertungen bei Projekten dank verbessertem Risikomanagement sowie eine erfolgreiche Weitergabe von gestiegenen Kosten. Der finale Geschäftsbericht 2021 wird am 29. April 2022 veröffentlicht. Da sich die positiven Effekte in diesem Ausmaß in den Folgejahren jedoch nicht wiederholen dürften, wurde die Guidance für 2022 und die Zeit danach trotz der nun massiv erhöhten Marge und dem außergewöhnlich profitablen Jahr 2021 nicht geändert.

Flughafen Wien Halb so viele Passagiere



Vergleich zum Vor-Corona-Niveau. Der Flughafen Wien hat im Jänner 2022 noch immer um 55,2 Prozent weniger Passagiere abgefertigt als vor der Coronakrise, konnte jedoch im Vergleich zum Jänner vergangenen Jahres mit 819.674 Passagieren vier Mal mehr abfertigen als im Jänner 2021. Am Flughafen Wien ging die Zahl der Lokalpassagiere gegenüber dem Vorkrisenmonat Jänner 2019 um 56,1 Prozent zurück, jene der Transferpassagiere um 52,2 Prozent. Bei den Flugbewegungen gab es ein Minus von 46,1 Prozent, beim Frachtaufkommen eines von 2,1 Prozent. Bei der Tochtergesellschaft Airport Malta sank das Passagieraufkommen im Vergleich zu Jänner 2019 um 56,5 Prozent, der Flughafen Kosice verzeichnete einen Rückgang bei den Reisenden um 52,6 Prozent.

„Die überraschend gute Entwicklung ist in zahlreichen positiven Ergebniseinflüssen in allen Segmenten, mit denen in diesem Umfang nicht zu rechnen war, begründet.“

Thomas Birtel,
CEO der Strabag SE

Megatrends bieten Renditepotenzial mit Zukunft

Die Pandemie hat uns gelehrt, wie schnell und tiefgreifend sich unsere Welt wandeln kann. Für Anleger lohnt es sich, in Unternehmen, die an aufkommenden Branchendynamiken teilhaben, zu investieren.

Megatrends sind strukturelle Veränderungen, die sich aus weitreichenden demografischen, ökologischen, und sozio-ökonomischen Entwicklungen ergeben. Sie haben erhebliche Auswirkungen auf unsere Gesellschaft, unser Privatleben und auf Unternehmen. Beispiele sind Nachhaltige Wertschöpfung (z.B. Grüne Energie), Multipolare Welt (z.B. Marken der nächsten Generation), Demografie und Urbanisierung (z.B. Intelligente Landwirtschaft) sowie Technologische Konvergenz (z.B. Onlinehandel), aus denen sich einzelne Themen ableiten lassen.

Mit alternativen Daten innovative Unternehmen aufspüren

Die innovativsten Unternehmen in diesen Bereichen zu finden, ist gar nicht so einfach. Traditionelle Unternehmensbewertungsmethoden übersehen oft erfolgreiche Unternehmen mit hohem Zukunftspotenzial. Dabei wird verkannt, dass innovative Unternehmen den kurzfristigen Profitabilitätsdruck der Börse ausblenden und sich einem langfristigen Ziel verschreiben. Da man dies schwer aus vergangenheitsbezogenen Unternehmensdaten erkennen kann, können alternative Unternehmensdaten Abhilfe schaffen. So lässt z.B. die Entwicklung von Stellenausschreibungen auf Jobbörsen Rückschlüsse auf zukünftiges Wachstum zu und Mitarbeiter-Reviews von Unternehmen können auf den Grad der Abstützung der Unternehmensstrategie in der Belegschaft hinweisen.



René Weinhold, Head of Sales Germany and Austria

FONDS professionell KONGRESS in Wien: Vortrag Vontobel:

Mittwoch,
6. April 2022,
11:50 Uhr, Saal 3



Hierbei gilt es, innovative Unternehmen früh in ihrem Wachstumsprozess zu identifizieren und sicherzustellen, dass die Unternehmen einen großen Teil ihrer Umsätze mit dem jeweiligen Megatrendthema erwirtschaften. Dabei liegt der Schwerpunkt oft auf jüngeren Unternehmen, die häufig außerhalb klassischer Benchmarks zu finden sind.

Die Streuung über eine große Bandbreite an Themen erlaubt eine effiziente Diversifikation. So können Anleger ohne Konzentrationsrisiken an strukturellen Wachstumsthemen teilhaben und ihr Renditepotential nutzen. Investoren, die Näheres erfahren möchten, empfehlen wir den Vortrag „Megatrends und Themen – Wandel im Portfolio“ am FONDS professionell KONGRESS in Wien am 6. April 2022, um 11:50 Uhr, mit Daniel Maier, Head Thematic Investing (Vontobel) und Christian Baudis, Digital-Unternehmer (ehem. Chef von Google Deutschland).

Kontakt

René Weinhold
Head of Sales Deutschland & Österreich
Bank Vontobel Europe AG Asset Management
Bockenheimer Landstraße 24
D-60323 Frankfurt am Main
T: +49/69/695 996 3264 - 0
E: rene.weinhold@vontobel.com
www.vontobel.com/am

Disclaimer: Dieses Dokument wurde durch ein oder mehrere Unternehmen der Vontobel-Gruppe (zusammen „Vontobel“) für Kunden produziert. Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist weder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, noch zur Abgabe eines Kauf- oder Zeichnungsangebots. Ausser soweit im Rahmen der anwendbaren Urheberrechtsgesetze vorgesehen, darf die hier wiedergegebene Information ohne die ausdrückliche Zustimmung von Vontobel weder in Teilen noch in ihrer Gesamtheit wiederverwendet, angepasst, einer Drittpartei zur Verfügung gestellt, verlinkt, öffentlich aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel entbindet sich, soweit gemäss dem geltenden Recht möglich, von jeglicher Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder deren Fehlen ergeben. Haftungsansprüche, die gegen uns infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstössen gegen uns gelten gemacht werden könnten, beschränken sich nach unserem Ermessen und soweit gesetzlich zulässig auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, denen dieses Dokument zur Verfügung gestellt wird, sind verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US-Personen zur Verfügung gestellt oder diesen ausgehändigt noch in den USA verbreitet werden.

Gesundheitsaktien können Comeback-Story schreiben

Immer mehr Menschen können mit Arzneien und medizinischen Geräten besser behandelt werden. Allein in den USA, dem global größten Gesundheitsmarkt, wurden im Vorjahr 50 Medikamente zugelassen.

Damit setzt sich der positive Trend der letzten Jahre fort. Im Vergleich zu den unternehmerischen Erfolgen und dem kommerziellen Potenzial fiel die Rendite für Investoren zuletzt aber bescheiden aus. Umso mehr lohnt sich jetzt der Blick nach vorne.

Biotech als Innovationsmotor

Im Biotechsektor konzentrierten sich die Investoren 2021 stark auf die beiden mRNA-Impfstoffhersteller Moderna und Biontech. Dem Nasdaq Biotech Index hat das wenig geholfen, denn trotz der sehr hohen Wachstumsdynamik und der erneut großen Anzahl von Produktzulassungen blieb er mit seiner Jahresperformance deutlich hinter dem Gesamtmarkt. Die Diskrepanz zwischen kommerziellen Erfolgen und unterdurchschnittlicher Performance verleiht dem Biotechsektor eine attraktive Bewertung im Vergleich zum Gesamtmarkt und anderen Teilssektoren der Gesundheitsbranche. Damit stellt sich auch die Frage, welche Kaufargumente jetzt einen Stimmungsumschwung an den Finanzmärkten zugunsten von Biotechinvestments herbeiführen werden. Ein wesentlicher Grund sind die Patentabläufe, die in den nächsten Jahren insbesondere Big Pharma treffen werden. Wir erwarten deshalb in diesem Jahr einen starken Anstieg der M&A-Aktivitäten, was in Verbindung mit einer sehr attraktiven Bewertung der Biotechwerte und den doppelstelligen Wachstumsraten zu einer Neubewertung des Sektors führen dürfte. Darüber hinaus stammen zahlreiche neue Therapieansätze der letzten Jahre aus den Laboren von Biotechfirmen. Die raschen und erfolg-



reichen Lösungen des Sektors zur Bewältigung der Pandemie wurden mit beeindruckender Geschwindigkeit entwickelt und zeugen von seiner starken Innovationskraft.

Die Stimmung steigt

Von den etablierten Schwergewichten arbeiten Unternehmen wie Vertex Pharma oder Biogen daran, das Sortiment ihrer bisherigen Wachstumstreiber durch neue Produkte aus ihrer Entwicklungspipeline zu verjüngen. Jede Meldung von bahnbrechenden klinischen Erfolgen seitens dieser Branchen-veteranen könnte zu einem positiven Stimmungsumschwung gegenüber dem gesamten Biotechsektor führen. Ein spannendes Feld sind in diesem Jahr die Alzheimer-Therapien, wo klinische und regulatorische Updates erwartet werden. Am wichtigsten werden die endgültigen Daten von Biogen/Eisai für Alzheimer im Frühstadium der Krankheit sein. Der Antikörper richtet sich

gegen Ablagerungen des Eiweißes Beta-Amyloid im Gehirn. Eli Lilly wird voraussichtlich Daten aus seiner Phase-III-Studie mit Donanemab präsentieren und Roche und Morphosys könnten in der zweiten Jahreshälfte Phase-III-Daten zu Gantenerumab vorlegen.

Kampf gegen Krebs

In der Onkologie werden in der Klasse der Antikörper-Wirkstoff-Konjugate (ADCs) und bispezifischen Antikörper für 2022 zahlreiche Daten erwartet. Gilead ist bestrebt, den Einsatz seines Krebsmedikaments Trodelvy über den dreifach negativen Brustkrebs hinaus auszuweiten. Hier wird Gilead mit AstraZeneca/Daiichi Sankyo konkurrieren, die im Dezember letzten Jahres vielversprechende Daten zu einem Produkt aus der frühen Pipeline vorstellten. Die beiden untersuchen auch die Behandlung von Patienten mit HER2-armem Brustkrebs mit ih-

rem bereits zugelassenen ADC Enhertu. Des Weiteren wird Genmab Updates zu seinen Programmen für Lymphome/Blutkrebs geben und Xencor Daten zum Konzeptnachweis für seine bi-spezifische Technologie vorstellen.

Pharmakonzerne sind eine Bank

Auf den ersten Blick ist die Jahresperformance von 24,2 Prozent des NYSE Arca Pharmaceutical Index für 2021 passabel. Maßgeblich dafür war allerdings das starke Abschneiden von wenigen Pharmakonzerne wie Pfizer und Eli Lilly. Zieht man Bewertungskennziffern wie das Verhältnis von Unternehmenswert zu EBITDA heran, kommt der Index auf einen um 25 Prozent niedrigeren Durchschnittswert als der S&P 500. Zugleich spricht eine Reihe von Faktoren dafür, dass die Pharmakonzerne 2022 mit dem Marktumfeld besser zurechtkommen werden als andere Branchen. Störfeuer von politischer Seite, wie sie gedeckelte Medikamentenpreise hätten auslösen können, sind mit dem vorläufigen Scheitern des „Build Back Better“-Plans von US-Präsident Biden erst einmal vom Tisch. Auch eine anhaltend hohe Inflation kann den Pharmafirmen wenig anhaben, da sie Preiserhöhungen über ihre Produkte weitergeben können. Zugleich verfügen sie dank der anhaltend hohen Mittelzuflüsse über enorme Cashreserven. Der traditionell hohe Barmittelbestand wird im Fall von Pfizer durch die Einnahmen mit dem Covid-19-Impfstoff und seit Kurzem auch mit der Covid-19-Therapie Paxlovid noch weiter verstärkt. Andere Pharmakonzerne wie Johnson & Johnson, Novartis und GlaxoSmithKline werden durch die geplanten Ausgliederungen einzelner Unternehmensteile einen starken Mittelzufluss erhalten. Diese Milliardenbeträge werden teils als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet. Gerade für die

Generalisten-Investoren sind die hohen Dividendenausschüttungen ein zentrales Argument für den Kauf von Pharmaaktien.

Großes Potenzial

Steigende Lebenserwartung, wachsender Wohlstand sowie Innovationen bei Geräten und medizinischen Instrumenten bereiten letztlich den Boden für ein langfristiges strukturelles Wachstum des Medtechsektors mit dem Ziel, die Gesundheitsversorgung besser zu gestalten. Wir erwarten Wachstumsraten von fünf bis sechs Prozent, die damit deutlich über denen der Weltwirtschaft liegen, zudem sollte die Profitabilität weiter gesteigert werden können. Für die Dienstleister und Versicherer ergibt sich vor allem in den USA ein hohes Wachstums-Potenzial aus der vertikalen Integration der Anbieter, der wachsenden Zahl krankensicherter Personen sowie Effizienzsteigerungen infolge niedriger Verwaltungskosten wegen der fortschreitenden Digitalisierung. Ebenso werden die im Zuge der Corona-Pandemie verschobenen Gerätebestellungen und medizinischen Behandlungen von nichtlebensbedrohlichen Krankheiten wieder Fahrt aufnehmen. Die Summe dieser Faktoren sorgt für stabile Wachstumsraten, die an den Finanzmärkten die Rolle der Medizintechnik als einer der stabilsten und defensivsten Sektoren festigen.

www.bellevue.ch



ZUR PERSON

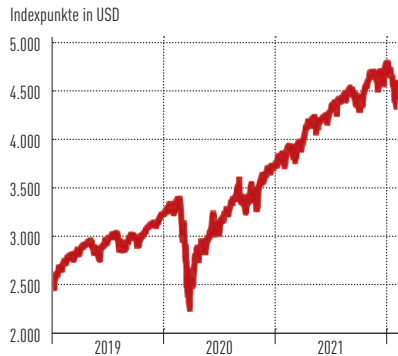
Dr. Cyrill Zimmermann ist Head of Healthcare Funds & Mandates und Mitglied der Geschäftsleitung von Bellevue Asset Management. Er gründete Adamant Biomedical Investments im Jahr 2001 und leitete die Investmentboutique bis zu ihrer Übernahme durch Bellevue im Jahr 2014. Cyrill Zimmerman hält einen Dokortitel der Universität Zürich.

Disclaimer: Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen und Daten stellen in keinem Fall ein Kauf- oder Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben eine Beurteilung zum Zeitpunkt der Ausgabe wider und können jederzeit ohne entsprechende Mitteilung geändert werden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhaltes wird keine Haftung übernommen. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen noch künftigen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerrechtliche Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Dieses Dokument kann nicht als Ersatz einer unabhängigen Beurteilung dienen. Interessierten Investoren wird empfohlen sich vor jeder Anlageentscheidung professionell beraten zu lassen. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusage zur Verfügung gestellt, dienen ausschließlich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. In diesem Dokument werden nicht alle möglichen Risikofaktoren im Zusammenhang mit einer Anlage in die erwähnten Wertpapiere oder Finanzinstrumente wiedergegeben. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktsszenarien sind keine Garantie oder Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse. Die bei Zeichnung oder Rücknahme anfallenden Kommissionen und Gebühren sind nicht in den Performancewerten enthalten. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Finanztransaktionen sollten nur nach gründlichem Studium des jeweils gültigen Prospektes erfolgen und sind nur auf Basis des jeweils zuletzt veröffentlichten Prospektes und vorliegenden Jahres- bzw. Halbjahresberichtes gültig. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Erlaubnis der Bellevue Asset Management AG weder reproduziert noch weiterverteilt noch neu aufgelegt werden. Fondsvertrag sowie Jahresberichte der Bellevue Healthcare Strategy Fonds übrige Fonds für traditionelle Anlagen schweizerischen Rechts können kostenlos wie folgt angefordert werden: Schweiz: Swisscanto Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zürich oder bei Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht.

USA · Zinserhöhung ante Portas

Inflationsdynamik weiter hoch. Die Teuerungsrate in den USA stieg im Jänner deutlich von 7,0 auf 7,5 Prozent. Auch die Kernrate, welche die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise ausschließt, kletterte auf 6,0 nach 5,5 Prozent: also beide Daten wieder stärker als erwartet. Dies macht eine erste Zinsanhebung im März nahezu sicher. Manche Marktakteure spekulieren sogar mit einem „Doppelschritt“ der Fed, also einer Erhöhung der Geldmarktzinsen um 0,5 Prozent. Setzt sich der Aufwärtstrend bei den Preisen weiter fort, so ist eine aggressivere Vorgangsweise der US-Notenbank zu befürchten. Dies ist auch davon abhängig, ob sich die Engpässe in den Lieferketten, die den Preisdruck noch verstärkt haben, aufzulösen beginnen oder nicht. Im Jänner legten die Stundenlöhne im Schnitt um 5,7 Prozent zum Vorjahr zu, damit können sie die Preisanstiege aber nicht wettmachen. Die Konsumentenstimmung bleibt daher weiter unter Druck. Die Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale ist akut. Die Stimmung im Dienstleistungssektor hat sich spürbar eingetrübt. Der Einkaufsmanagerindex des Instituts for Supply Management (ISM) fiel zum Vormonat um 2,4 Punkte auf 59,9 Zähler. Dies ist der zweite deutliche Rückschlag beim Stimmungsindikator in Folge. Auch der entsprechende Index für die verarbeitende Industrie sank auf 57,6 Punkte und damit auf ein 14-Monats-Tief. (wr)

S&P 500



Hochseilakt geht weiter

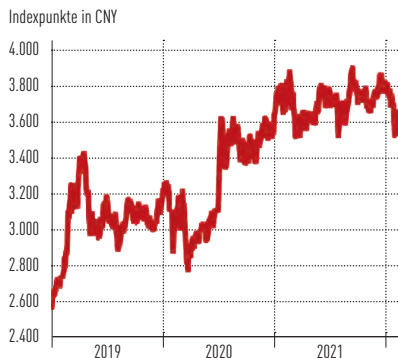
Nach einer Zwischenerholung sank der US-Aktienindex etwas ab, erreichte aber keine neuen Jahrestiefs. Diese bilden bei 4.350 Punkten eine schwache Unterstützung. Wichtig ist die Marke von 4.200 Zählern. Eine weitere Korrektur ist somit noch nicht vom Tisch.



CHINA · Wachstumsdaten schwächen sich ab

Negative Divergenz. Die chinesische Industrie hat zu Beginn des vermutlich schwierigen Jahres 2022 die Corona-Einschränkungen zu spüren bekommen. Der Einkaufsmanager-Index für Januar signalisierte einen Rückgang, blieb aber knapp über der Marke von 50 Punkten, oberhalb der Wachstum angezeigt wird. Der Einkaufsmanager-Index für die Dienstleistungsbranche signalisierte im Januar ebenfalls Wachstum, aber wie auch für die Industrie weniger als zuletzt. Im Gegensatz dazu sind die Erzeugerpreise weiter gestiegen, aber nicht mehr so stark wie zuletzt. Der Preisindex für die Hersteller legte im Dezember im Vergleich zum Vorjahr um 10,3 Prozent zu. Experten hatten mit einem Plus von etwas mehr als elf Prozent gerechnet. Im November waren die Preise für Erzeuger noch um 12,9 Prozent und im Vormonat sogar um 13,5 Prozent gestiegen. Das Plus im Oktober war das höchste seit 26 Jahren. Chinas Regierung hatte zuletzt mit einigen Maßnahmen wie Eingriffen an den Rohstoffmärkten versucht, den Anstieg der Erzeugerpreise einzudämmen. Auch die Verbraucherpreise zogen zum Jahresende nicht so stark an, wie Volkswirte erwartet hatten. Sie sollen im Vergleich zum Vorjahr um 1,5 Prozent gestiegen sein, nach einem Plus von 2,3 Prozent im November. Dies erhöht den Spielraum für die Notenbank, den Leitzins erstmals seit April 2020 zu senken. (wr)

SHANGHAI A INDEX



Neuerlicher Schwächeanfall

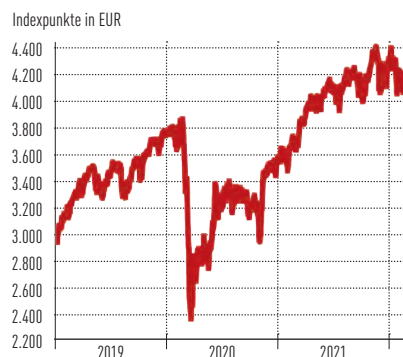
Der Hauptindex für die chinesischen Festlandsbörsen (A-Aktien) musste zuletzt Verluste hinnehmen, erreichte aber noch kein neues Jahrestief. Es wird immer fraglicher, ob die Unterstützung bei 3.400 bis 3.500 Punkten halten kann. Anleger sollten das Geschehen weiter beobachten.

EUROPA - Zins-Druck auf EZB steigt

Schwäche seit Jahresbeginn

Der Euro Stoxx 50 lief nach dem Jahreshoch bei 4.370 Punkten in einer Parallelkür mit seinem US-Pendant DJ Industrial Average in eine Korrektur hinein. Die Marke von 4.000 Punkten dürfte bald getestet werden. Investierte Anleger sollten ein Stopp-Loss-Limit bei rund 3.850 Punkten beachten.

EURO STOXX 50



Keine Entwarnung bei Inflation. Der starke Preisauftrieb in der Eurozone setzt sich weiter fort, wiederum stärker als prognostiziert. Im Jänner 2022 stiegen die Preise um 5,1 Prozent an (Prognose: +4,4 %) und damit noch kräftiger als im Dezember 2021 mit 5,0 Prozent, als eigentlich der Höhepunkt erreicht werden sollte. Das Problem: Die hohen Energie- und Nahrungsmittelpreise sind hauptverantwortlich für den Inflationsschub, und dagegen kann die EZB auch mit höheren Zinsen wenig ausrichten. In Ländern wie Italien, die sich diese kaum leisten können, ist die Inflation besonders hoch.

Und es zeigt sich bereits eine Verunsicherung der privaten Konsumenten. So sind in der Eurozone die Umsätze im Einzelhandel stärker als erwartet gesunken, zuletzt um 3,0 Prozent. Im Jahresvergleich erhöhten sich die Erlöse nur um 2,0 Prozent. Hier war ein Anstieg um 5,0 Prozent erwartet worden. Immer mehr Verbraucher müssen ihre sonstigen Ausgaben im Retail-Sektor, etwa für Kleidung, zurückfahren. Die Folge: Die Einzelhandelsumsätze ohne Lebensmittel gingen noch stärker zurück. Zudem sank auch der Umsatz im Onlinehandel im Monatsvergleich erstmals. Der IHS Markit-Einkaufsmanagerindex fiel zuletzt um 1,0 Punkte auf 52,3 Zähler, besonders schlecht ist die Stimmung im Dienstleistungssektor. In Italien und Spanien sank der Indikator unter die Wachstumsschwelle von 50 Punkten. (wr)

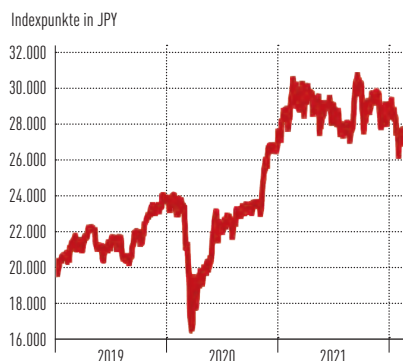


JAPAN - Immun gegen Inflationsschock

Insel der Seligen. Die Ukraine-Krise und die hohe US-Inflation lassen auch Japan nicht unberührt. Vor allem der Devisenhandel zeigt Auswirkungen, mit einer Stärkung der japanischen Währung. Japans Inflationsaussichten aber sind recht moderat. Löhne, Arbeitskräfteangebot und Versorgungskette sind gut unter Kontrolle. Für das erste Quartal dürfte das Wachstum aufgrund der Angst der Verbraucher vor dem Corona-Virus eher niedrig ausfallen. Dennoch werden solide japanische Unternehmensgewinne erwartet. Die Bank of Japan (BoJ) wird im zehnten Jahr in Folge eine ultralockere Geldpolitik verfolgen. Die an alle Einwohner verschickten Konjunkturschecks konnten die Inflation nicht ankurbeln. Auch ein Wachstumspaket in Rekordhöhe von 490 Milliarden Dollar muss erst zur Entfaltung gebracht werden.

Die Industrieproduktion ist im Dezember wegen eines Rückgangs im Maschinenbausektor stärker geschrumpft als erwartet. Sie fiel um 1,0 Prozent, nach einem Rekordanstieg von 7,2 Prozent im Vormonat. Die Wirtschaft des Landes dürfte aber im kommenden Fiskaljahr, das am 1. April beginnt, um 3,8 Prozent statt wie bisher geschätzt um 2,9 Prozent wachsen. Außerdem sind Japans Exporte dank starker Nachfrage nach Autos im Dezember auf einen Rekordwert gestiegen. Die Ausfuhren legten im zehnten Monat in Folge zu: um 17,5 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. (wr)

NIKKEI 225



Volatil seitwärts

Noch im September hatte der bekannteste japanische Aktienindex ein neues Fünfjahreshoch bei über 30.000 Punkten aufgestellt, nur um danach bis auf 26.000 Punkte zu fallen. Nun befindet er sich im Niemandsland. Anleger nützen schwache Tage für Zukäufe.

Höhere Zinsen eingepreist

Die Kursschwankungen an den Aktienbörsen haben deutlich zugenommen. Angesichts von Erwartungen, dass die US-Geldmarktzinsen Ende 2022 bei über einem Prozent liegen könnten, haben sich die Märkte gut gehalten.

WOLFGANG REGNER

Der Hintergrund: Rekordverdächtige Inflationssteigerungen vor allem in den USA, wo Preisanstiege zuletzt 7,5 Prozent erreicht haben: ein Niveau, das in den letzten 40 Jahren nicht mehr gesehen wurde. Die Energieinflation leistete aber erstmals im Dezember einen negativen Beitrag: Dies ist ein erstes Anzeichen dafür, dass sich die durch Störungen ausgelösten Preisanstiege nun zurückbilden und die Inflation stabilisieren könnte. Auch die US ISM-Komponente „Bezahlte Preise“ (ISM bedeutet Institut für Supply-Management, also der Index der

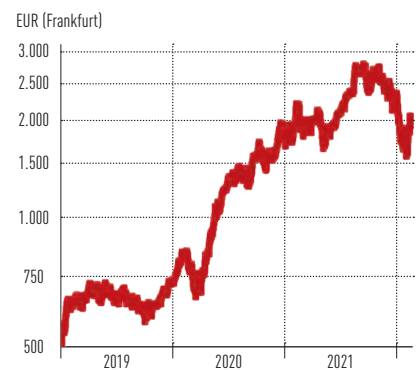
Einkaufsmanager) deutet auf einen langsameren Preisanstieg hin. Über diesen Datenpunkt hinaus gibt es weltweit Anzeichen für eine Abschwächung der Inflation, und zwar nicht nur in den USA. Damit könnte das Schlimmste für die Aktienmärkte bereits überstanden sein. Höhere Realzinsen bedeuten eine anhaltende Vermögensrotation, aber nicht unbedingt negative Aktienrenditen. Historisch gesehen haben Aktien in der ersten Zinserhöhungsphase stets positiv performt, wenn auch nicht besonders stark. Anleger haben die Wahl zwischen realen Vermögenswerten (Aktien, Immobili-

en) und monetären Vermögenswerten (Termingelder, Anleihen). Günstig für Letztere ist ein Umfeld, in dem die realen Renditen hoch sind (d.h. in dem die Zinsen weit über der Inflation liegen) und in dem die Notenbanken die Stabilität der Preise und ihrer jeweiligen Währung fest im Blick haben. Das derzeitige Umfeld gehört ganz klar nicht in diese Kategorie. Ein Anleger, der seine Kaufkraft langfristig erhalten bzw. steigern will und einen ausreichend langen zeitlichen Horizont mitbringt, sollte daher reale Vermögenswerte bevorzugen. Bei Gold kann eine moderate Position nicht schaden.

ADYEN · Boom bei digitalen Zahlungen

Kursverluste übertrieben. Adyen N.V. bietet eine einzige integrierte Plattform an, die Händlern eine reibungslose Zahlung über verschiedene Kanäle und Regionen hinweg ermöglicht. Wenn der Online-Handel boomt, profitiert auch der holländische Konzern davon – und das branchenübergreifend. Beim Jahresumsatz 2021 gab es ein Plus von 46 Prozent auf rund eine Milliarde Euro. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschrei-

bungen (EBITDA) stieg um 57 Prozent auf 630 Millionen Euro. Der Umsatz soll in den nächsten Jahren um rund 30 Prozent steigen. Die Nettomarge liegt bei knapp 50 Prozent und der Gewinn pro Aktie soll von 14,80 Euro im letzten Jahr bis 2023 auf 28,60 Euro klettern. Analysten kommentieren: Der Zahlungsabwickler sei ein „Branchenkiller“, andere hinkten deutlich nach was die Erholung des Zahlungsvolumens nach der Corona-Pandemie betreffe. Das Unternehmen wachse rasant in den USA und im Omnichannel-Bereich und könne so davon ablenken, dass die Umsatz-Vergleichswerte im E-Commerce-Bereich schwieriger erreichbar würden. Dennoch: Unterstützt durch den Online-Handel verarbeitete Adyen im zweiten Halbjahr 2021 stolze 300 Milliarden Euro für viele Händler. Das entspricht einem Anstieg von 72 Prozent. Auch der Reisemarkt kann sich wieder zum Wachstumsmotor entwickeln.



Der Chart der Adyen-Aktie ist zuletzt deutlich unter Druck geraten, der Fünfjahres-Aufwärtstrend wurde gebrochen. Mutige Anleger können dies ausnützen. Kauf mit Limit 1.620 Euro, Stopp-Loss bei 1.365 Euro.

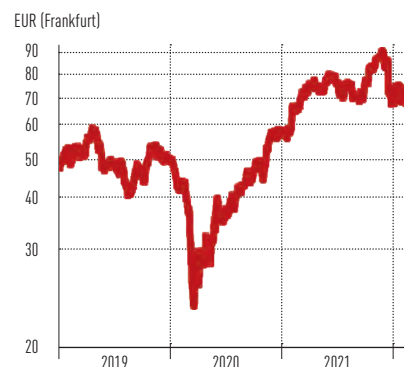
ISIN	NL0012969182		
Kurs (17.02.2022)	1.970,00 €	KGV 2021e	151,0
Marktkap.	62,91 Mrd.€	KGV 2022e	96,7
Umsatz 2022e	1,38 Mrd.€	KGV 2023e	70,1
BW/Aktie 2022e	55,80 €	DIV. 2021e	0,00 %

MERCEDES-BENZ · Neuer Name für Traditionskonzern

Gewinn schnellst hoch. Der Stuttgarter Autobauer Mercedes-Benz hat 2021 im operativen Geschäft mehr verdient als angenommen. Der bereinigte Betriebsgewinn (Ebit) verbesserte sich 2021 auf 14 Milliarden Euro: eine Verdoppelung. Die Gewinnmarge stieg ebenfalls stärker als erwartet, statt maximal 12 Prozent lag sie bei 12,7 Prozent. Ausschlaggebend waren der starke Produktmix, die Nettopreisgestaltung sowie die



ebenfalls gute Gebrauchtwagenperformance. 2021 hat der Konzern seine LKW-Sparte Daimler Trucks abgespalten. Der Free-Cash-Flow, also der Barmittelzufluss, dürfte in dem Segment bei rund 8,5 Milliarden Euro liegen. Dennoch sollte die Entkonsolidierung positive Auswirkungen auf das Konzern-Ebit haben. Der Effekt dürfte in einer Größenordnung von neun bis zehn Milliarden Euro liegen. Bei E-Antrieben strebt der Konzern eine Führungsposition an. Zuletzt wurden gleich fünf neue Modelle mit E-Motor vorgestellt. Auch im Bereich des autonomen Fahrens ist der Konzern sehr innovativ. Der Ausblick ist positiv. Mercedes-Benz hat die Fixkosten gesenkt. Nach der Abspaltung der Truck-Sparte liegt der Fokus jetzt klar auf Premium- und Luxus-Pkw. Die aktuellen Lieferengpässe haben den Nebeneffekt, dass beim Verkauf Rabatte reduziert werden. Dazu kommt eine schöne Dividendenrendite von über fünf Prozent.

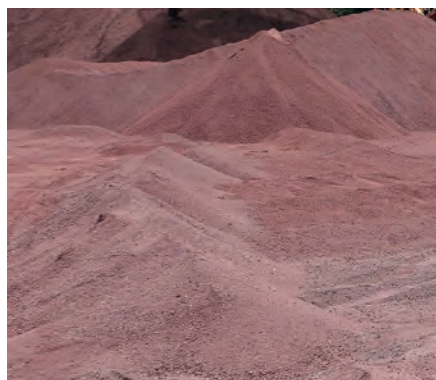


Der Chart der Mercedes-Benz-Aktie zeigt einen zweijährigen Aufwärtstrend, der noch intakt ist. Kauf bei Rücksetzer auf 68 Euro, vorerst wegen der starken Schwankungen kein Stop-Loss-Limit setzen.

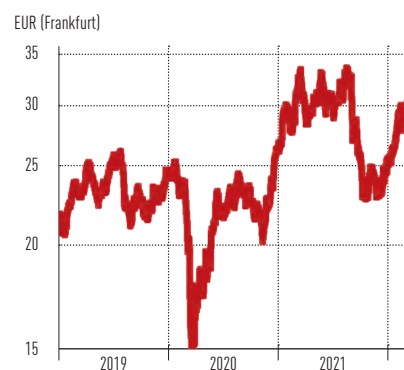
ISIN	DE0007100000		
Kurs (17.02.2022)	77,36 €	KGW 2021e	7,1
Marktkap.	81,12 Mrd.€	KGW 2022e	6,7
Umsatz 2022e	141,11 Mrd.€	KGW 2023e	6,6
BW/Aktie 2022e	67,60 €	DIV. 2021e	6,33 %

BHP GROUP · Aufschwung-Gewinner

Günstige Dividendenperle. Die BHP Gruppe ist ein australisch-britischer Rohstoffkonzern. BHP gewinnt und verarbeitet Mineralien, Erdöl und Erdgas und betreibt ihre Produktionsstätten vor allem in Australien sowie in Nord- und Südamerika. BHP ist einer der weltweit größten Exporteure von metallurgischer Kohle und zählt zu den führenden Eisenerz- und Kupferproduzenten. Weitere bedeutende Geschäftsfelder stellen



der Abbau und die Verarbeitung von Erdöl, Gas, energetisch genutzter Kohle und Nickel dar. Zum Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres per 31.12.2021 wurden in einigen Sparten Rekord-Produktionszahlen erzielt. Der Bergbau riesen will zudem nachhaltiger werden. So gibt es Pläne für eine Abspaltung des Kohlegeschäfts. Dafür wird im Düngemittelbereich kräftig expandiert: Zwei große neue Kali-Projekte stehen kurz vor Produktionsbeginn. Nicht zuletzt wird auch die komplizierte doppelgleisige Unternehmensstruktur vereinfacht: unter der neuen Gesellschaft BHP Group Limited wird das gesamte Rohstoffgeschäft konzentriert. Die Übernahme des Ölproduzenten Woodside sollte ebenfalls zum Gewinnwachstum beitragen. Der Energiekonzern dürfte durch den Deal zu einem der zehn weltgrößten Flüssiggasproduzenten werden. Steigende Kosten werden mit Sparmaßnahmen sowie durch höhere Verkaufspreise kontrolliert.



Im Geschäftsjahr 2020/21 stieg der Nettogewinn von 8,0 auf 11,3 Milliarden Dollar. Die Dividendenrendite liegt bei neun Prozent. Der Aktienchart sieht trotz Korrektur interessant aus. Kauf bei rund 28 Euro.

ISIN	AU000000BHP4		
Kurs (17.02.2022)	30,40 €	KGW 21/22e	8,7
Marktkap.	108,90 Mrd.€	KGW 22/23e	10,9
Umsatz 2021/22e	54,54 Mrd.€	KGW 23/24e	14,1
BW/Aktie 2021/22e	9,15 €	DIV. 21/22e	9,21 %

Boom lässt Rekorde purzeln

Die deutsche Wirtschaft brummt. Vor allem in der produzierenden Industrie platzen die Auftragsbücher aus allen Nähten. Zyklische Unternehmen wie Siemens oder die Mercedes Group liefern Milliarden Gewinne.

WOLFGANG REGNER

Der Auftragsbestand der deutschen Industrie hat ein Rekordhoch erreicht. Die Aufträge reichen für die nächsten 4,5 Monate, das höchste Niveau seit 1969. Ein Grund ist, dass die Auftragsgänge der vergangenen Monate nicht abgearbeitet werden konnten, weil den Unternehmen wichtige Vorprodukte und Rohstoffe fehlten. 2021 legten die Bestellungen gegenüber dem Corona-Krisenjahr 2020 um 17,8 Prozent zu. Das Niveau des Vor-Krisenjahres 2019 wurde um 9,3 Prozent überschritten. Entspannen sich die Lieferengpässe, wird es einen regelrechten Boom geben. Es müssten die liegengebliebenen Aufträge abgearbeitet, aber auch die leer gefegten Lager wieder befüllt werden. Im Januar berichteten 67,3 Prozent der Unternehmen von Materialengpässen. Im Dezember waren es noch 81,9 Prozent. 2021 ist die deutsche Industrieproduktion um zwölf Prozent hinter dem Niveau zurückgeblieben, das angesichts der hohen Auftragsgänge möglich gewesen wäre. Daher will mehr als die Hälfte der Unternehmen ihre Preise erhöhen. Das wird auf die Verbraucherpreise durchschlagen. Diese dürften 2022 um vier Prozent steigen, was die Konsumenten belastet.

DAX-Dividenden auf Rekordhoch

2022 werden die 40 deutschen Topkonzerne rund 46 Milliarden Euro ausschütten. Das wären fast 40 Prozent mehr als im Vorjahr und zugleich ein neuer Rekord. Die alte Bestmarke liegt laut Daten der Commerzbank bei 38 Milliarden Euro. Die größten Beträge im DAX dürften in diesem Jahr Mercedes-Benz Group (4,4 Milliarden Euro) und Allianz (4,3 Milliarden Euro) auszahlen. Jeweils mehr als drei Milliarden Euro werden bei Volkswagen, Siemens, Deutsche

Telekom und BASF erwartet. Die hohen Ausschüttungen stehen auf einem starken operativen Fundament: Allein im dritten Quartal 2021 sind die operativen Erträge der Indexmitglieder nach Berechnung der Unternehmensberatung EY um mehr als 150 Prozent nach oben geschossen und erreichten das höchste Niveau, das der Index jemals in einem dritten Quartal verzeichnet hat. Dazu kommen Aktienrückkäufe auch in Deutschland in Mode. Zu den Rückkäufern gehören aktuell Allianz, BASF und Adidas. Auch die Deutsche Bank startet ein neues Programm. Satten Dividenden schüttet die Mercedes-Benz-Group aus. Weitere Dividenden-Aristokraten sind die Deutsche Post und Siemens. Weil Frachtschiffe und Flugzeuge ausgelastet sind, können Logistikriesen höhere Preise durchsetzen. Siemens durchlebt seit Gründung 1847 die dritte Innovationswelle, die Digitalisierung.

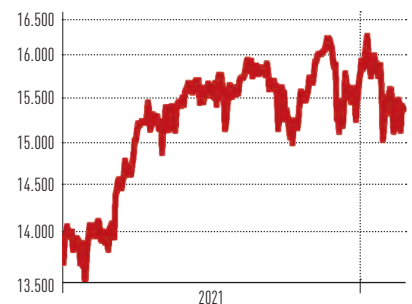
Daimler Truck im DAX?

Die Börsen-Historie des Lkw-Bauers Daimler Truck lässt sich sehen: Am 10. Dezember 2021 gab die von Daimler – jetzt Mercedes-Benz Group – abgespaltene Nutzfahrzeuge-Sparte ihr Börsendebüt. Zwei Monate später rückt die Aktie nun in den MDAX auf. Aber die Erfolgsstory des Lkw-Bauers dürfte nicht abreißen. Denn nun winkt ein Aufstieg in den DAX und damit neuer Rückenwind. Der Lkw-Bauer könnte bereits im März per „Fast Entry“ in den deutschen Leitindex aufrücken. Denn dem DAX-Neuling Delivery Hero droht schon wieder der Rausschmiss. Die Aktie stürzte um gut 30 Prozent ab. Vor allem der Ausblick erschreckte die Aktionäre: Der Essenslieferant wird auch 2022 in der Verlustzone bleiben. Dieses Debakel ist auch kein Ruhmesblatt für die deutsche

Analystenzunft. Kein einziger namhafter Finanzexperte hatte Delivery Hero vor dem Absturz auf der Verkaufsliste.

Auf Höhenflug befindet sich dagegen die Deutsche Bank. Obwohl der Finanzinvestor Cerberus mitten hinein in die Rally ein größeres Aktienpaket verkaufte, stieg die Aktie auf ein Vierjahreshoch. Banken zählen zu den Profiteuren höherer Notenbankzinsen, insbesondere im Kreditgeschäft. Die harte Kernkapitalquote (CET 1) der Deutschen Bank lag Ende Dezember bei 13,2 Prozent, deutlich höher als die vorgeschriebenen 10,4 Prozent. Das größte deutsche Finanzinstitut hat zuletzt zwei Milliarden Euro Gewinn für das abgelaufene Geschäftsjahr verkündet

DAX · Volatil seitwärts



Nachdem der DAX Mitte November bei fast 16.300 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. Der Kampf um dieses Kursniveau ist noch nicht entschieden. Anleger sollten zwar weiter investiert bleiben, jedoch die Marke von 14.800 Punkten als Stopp-Loss-Limit beachten. Das Kurspotenzial liegt weiterhin bei rund 17.000 Punkten.

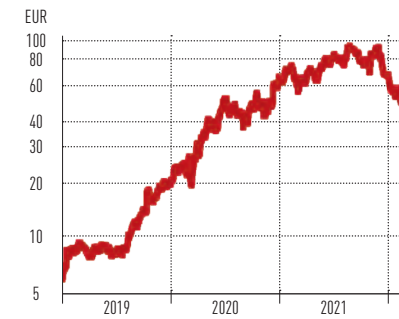
und erstmals seit 2018 wieder eine Dividende in Aussicht gestellt; Aktien für 300 Millionen Euro sollen zurückgekauft werden.

Richtig gut läuft es auch für die ehemalige Daimler, nunmehrige Mercedes-Benz Group. Der Betriebsgewinn (EBIT) verbesserte sich 2021 auf 14 Milliarden Euro. Das entspricht einem Anstieg von mehr als 100 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Die Umsatzrendite von 12,7 Prozent übertraf die Erwartungen der eigenen Prognosespanne von zehn bis zwölf Prozent, auch wegen geringerer Rabatte dank des Chipmangels. Der Konzern strebt eine Führungsposition bei den E-Antrieben an. Auch die Konkurrenz konnte mit guten News glänzen: So übernimmt BMW die Mehrheit am chinesischen Joint Venture BMW Brilliance Automotive Ltd. Durch die Neubewertung und die Vollkonsolidierung kommt es zu einem positiven Einmaleffekt im Finanzergebnis von bis zu acht Milliarden Euro. China ist der größte Einzelmarkt für BMW. 2021 hatte der Automobilbauer in der Volksrepublik fast 850.000 Fahrzeuge abgesetzt.

Infineon überzeugt nicht

Trotz Gewinnsprung dank guter Chipnachfrage und angehobenem Ausblick kam die Infineon-Aktie unter Druck. Im vierten Quartal 2021 wurde das operative Ergebnis gegenüber dem Vorquartal um 16 Prozent auf 717 Millionen Euro gesteigert, der Umsatz kletterte um fünf Prozent auf 3,15 Milliarden Euro. Betrachtet man den Vorjahreszeitraum ist das ein Plus von 20 Prozent. Wachstumstreiber bleibt die Automobil-Sparte, die etwa 40 Prozent des Konzernumsatzes ausmacht. Infineon stockt deshalb die Investitionen auf, um den Bedarf zu decken: Im laufenden Geschäftsjahr will der Chiphersteller 2,4 Milliarden Euro ausgeben. Die Umsatzprognose wurde um 300 Millionen auf 12,5 bis 13,5 Milliarden Euro angehoben. Auch beim operativen Gewinn erwartet Infineon mehr als bisher. Der DAX-Konzern erzielt rund zwei Drittel seiner Erlöse in Dollar und profitiert von der Stärke des Greenback. Doch die Anleger befürchten offenbar, dass die Zyklus-Spitze bei Infineon bald erreicht werden könnte. <

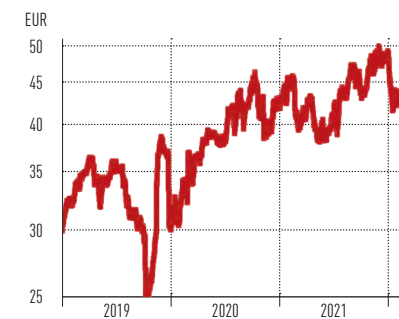
HELLOFRESH · Minus 20 Prozent seit Jahresbeginn



ISIN	DE000A161408		
Kurs (17.02.2022)	50,88 €	KGV 2021e	32,0
Marktkap.	8,81 Mrd.€	KGV 2022e	36,8
Umsatz 2022e	7,42 Mrd.€	KGV 2023e	24,9
Buchwert/Aktie 2021	5,54 €	DIV. 2021e	0,0 %

Schwach. Beim DAX-Wert HelloFresh läuft es derzeit nicht rund: Innerhalb von nur zwei Monaten hat die Aktie fast die Hälfte ihres Wertes verloren. Ein Grund hierfür dürften die schwachen Zahlen des britischen Onlinesupermarktes Ocado sein, der als Pendant zu HelloFresh gilt. Analysten kritisieren, dass der Verkauf der Kochboxen nicht die Kundenakquisitionskosten abdecke. Andererseits sei HelloFresh nicht nur ein Gewinner der Corona-Pandemie, sondern habe Potenzial bei der Online-Durchdringung des Lebensmittelsektors dank Produktivitätsgewinnen (Automatisierung).

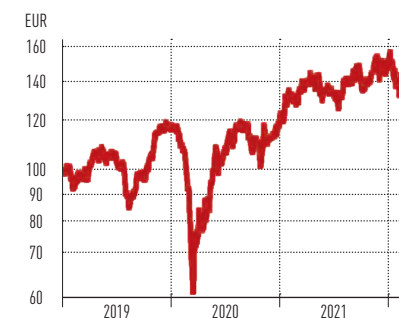
QIAGEN · Quartalszahlen übertreffen Ziele



ISIN	NL0012169213		
Kurs (17.02.2022)	43,32 €	KGV 2021	19,6
Marktkap.	9,89 Mrd.€	KGV 2022e	23,9
Umsatz 2022e	1,81 Mrd.€	KGV 2023e	22,2
Buchwert/Aktie 2021	13,62 €	DIV. 2021e	0,0 %

Corona-Boom läuft aus. Der Diagnostikkonzern profitierte von guten Geschäften mit Produkten ohne Bezug zu Covid-19, während der Umsatz mit Corona-Testprodukten im vierten Quartal nachgab. Der Umsatz wuchs um zwei Prozent auf 582 Millionen US-Dollar, der bereinigte Gewinn je Aktie legte um neun Prozent auf 0,74 Dollar zu. Ursprünglich war mit 0,60 Dollar gerechnet worden. Im Gesamtjahr verzeichnete Qiagen ein Umsatzplus von 19 Prozent auf 2,2 Milliarden Dollar – ebenfalls über den Erwartungen. Der bereinigte Gewinn je Aktie stieg um 22 Prozent auf 2,63 Dollar.

SIEMENS · Bewertungsrückstand teilweise aufgeholt



ISIN	DE0007236101		
Kurs (17.02.2022)	142,60 €	KGV 2022e	16,7
Marktkap.	115,06 Mrd.€	KGV 2023e	15,5
Umsatz 2022e	67,87 Mrd.€	KGV 2024e	14,3
Buchwert/Aktie 2022	60,04 €	DIV. 2021e	2,97 %

Konglomeratsabschlag sinkt. Siemens kann sich derzeit auf eine gute Nachfrage in seinen drei Kernbereichen Digital Industries mit dem Software- und Automatisierungsgeschäft, intelligenter Infrastruktur sowie Mobility stützen. Die Auftragsbücher sind gut gefüllt und die Konzentration auf nur mehr drei Geschäftsfelder lässt den Bewertungsabschlag für Mischkonzerne schrumpfen. Der Nettogewinn im vierten Quartal 2021 stieg um 20 Prozent auf 1,8 Milliarden Euro, der Umsatz legte um neun Prozent auf 16,5 Milliarden Euro zu. Im Softwaregeschäft ist der Übergang zu Cloud-Angeboten gut gestartet.

Geopolitische Börse

Die Wirtschaft wächst robust. Die hohen Energiepreise wirken zwar etwas dämpfend, doch die Unternehmen glänzen mehrheitlich mit satten Gewinnanstiegen. Kurzzeitige Kursrückgänge sind zumeist wieder Kaufkurse.

MARIO FRANZIN

Die Inflation im Euroraum stieg zwar im Jänner annualisiert um 5,1 Prozent, doch die Dynamik nach oben lässt spürbar nach. So wird die EZB zwar das Anleihenkaufprogramm anpassen, jedoch im Gegensatz zu ihrem US-Pendant die Zinsen weiterhin niedrig halten. Das sollte für den Wiener Aktienmarkt ein gutes Umfeld bleiben. Der kurzfristig aufgeflamnte Ukraine Konflikt sorgte zwar für temporäre Kursrückgänge zahlreicher Titel, doch die meisten Unternehmen sind in ihrer Geschäftstätigkeit kaum von dem geopolitischen Konflikt betroffen. Daher kann man fundamental nicht gerechtfertigte Kursrückgänge für Käufe nutzen.

CPI will Immofinanz übernehmen

Nach dem Verkauf des Immofinanz-Anteils der S Immo (12,7 % plus aller Aktien, die ihr im Rahmen ihres Kaufangebotes noch angeboten werden), von Petrus Advisors (6,3 %) und Peter Korbicka (9,4 %) gehören der tschechischen CPI Property Group (CPI) nun bereits 48,2 Prozent an der Immofinanz. Die Immofinanz hält wiederum 26,5 Prozent an der S Immo, CPI ihrerseits hat ihren Anteil an der S Immo auf 16,1 Prozent aufgestockt. Würde CPI die Immofinanz zur Gänze übernehmen, würde sie gleichzeitig bei S Immo auf einen Aktienanteil von derzeit 42,6 Prozent kommen. Anzunehmen, dass dann mit der S Immo die nächste österreichische Immobilienfirma der CPI in die Hände fällt. Zur Bewertung der Immofinanz: Sie hat 2021 einen Gewinn von knapp 270 Millionen Euro erzielt, was einer Gewinnrendite von stolzen zehn Prozent entspricht. Das Portfolio soll heuer auf rund sechs Milliarden Euro wachsen, der Buchwert macht 3,1 Milliarden Euro aus (26,70 Euro je Aktie).

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

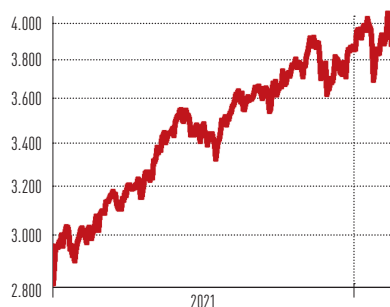
UNTERNEHMEN	G/EV '22e	G/EV '23e	DIV. '21e
Porr	21,2%	24,1%	3,28 %
Strabag	17,9%	18,2%	4,14 %
VIG	17,1%	18,4%	4,37 %
Semperit	17,1%	12,6%	5,17 %
RBI	16,9%	16,4%	4,60 %
Kapsch TC	14,2%	16,1%	0,00 %
OMV	13,9%	12,4%	4,11 %
Valneva	13,6%	24,3%	0,00 %
UBM	11,1%	12,6%	5,21 %
Erste Group Bank	10,6%	11,0%	4,42 %
BAWAG	10,2%	11,1%	4,94 %
Österr. Post	10,0%	10,7%	6,28 %

G/EV=Gewinnrendite/Enterprise Value, DIV.=erwartete Dividendenrendite
Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 17. Februar 2022

Und dennoch bekommt man derzeit die Immofinanz an der Börse – und hier liegt auch das Übernahmeangebot der CPI – noch zu läppischen 2,7 Milliarden Euro. Zur Bewertung der Immofinanz äußerte sich deren Vorstand bei 23 Euro je Aktie ablehnend, da er den Preis für deutlich zu niedrig hält. Wir stimmen dem vorbehaltlos zu, der Preis müsste etwa beim EPRA NTA von 30,80 Euro je Aktie liegen. Warum die S Immo ihren Anteil an der Immofinanz – scheinbar zu

billig – auch zu 23 Euro pro Aktie an CPI verkauft hat, liegt daran, dass es kaum mehr möglich war, durch das eigene Kaufangebot auf eine Sperrminorität an der Immofinanz zu kommen. Und damit wäre man einem Großaktionär, der für eine rücksichtslose Vorgehensweise berüchtigt ist, quasi ausgeliefert. Möglicherweise filetiert CPI die Immofinanz nach Übernahme der Mehrheit und holt sich die besten Stücke heraus. Ohne Sperrminorität ist das kaum zu verhindern. Dieses Risiko wollte die S Immo bei der Beteiligung nicht eingehen und versilberte eben den Anteil. Immerhin hat sie damit 55 Millionen Euro plus Dividenden verdient und kann sich über einen Cashzufluss von 403 Millionen Euro freuen. Dass die Immofinanz – vermutlich durch Nebenabreden zwischen CPI, Petrus Advisors, Peter Korbicka etc. – für den Rest der Aktionäre unvorteilhaft zu billig an die CPI verkauft wird, ist eigentlich eine Schande. Die Übernahmekommission ist bislang untätig geblieben. Sie scheint die treuen österreichischen Immofinanz- und S Immo-Aktionäre im Regen stehen zu lassen und einem mit Winkelzügen an die Macht gekommenen tschechischen Großaktionär auszuliefern.

ATX-INDEX · Übergang zur Tagesordnung



Zinsängste. Mit einer Entspannung im Ukraine Konflikt wurden die Inflationssorgen wieder zum dominanten Thema. Doch angesichts der erwarteten zahlreichen Zinsanhebungen in den USA halten sich die Aktienkurse eigentlich gut. Der ATX testete zwar die 4.000 Punkte-Marke, konnte sich aber noch nicht darüber etablieren. Der Aufwärtstrend ist intakt und bei 3.700 Punkte gut unterstützt.

Raiffeisen mit Gewinnplus

Bei der stark in Osteuropa tätigen Raiffeisen Bank International liefen die Geschäfte im vergangenen Jahr ausgezeichnet. Der Gewinn stieg von 730 Millionen Euro auf 1,37 Milliarden und damit höher als jener vor der Corona-Krise (1,16 Mrd. Euro). Ein großer Gewinnbeitrag kam dabei von der Tochter in Russland – vor Steuern 474 Millionen Euro – 122 Millionen Euro aus der Ukraine. Aus Russland wolle man sich deshalb nicht zurückziehen, bildete aber angesichts der geopolitischen Spannungen eine spezielle Risikovorsorge in der Höhe von 115 Millionen Euro. Vergleichsweise ist das Kreditvolumen in Russland mit elf Milliarden Euro groß und macht etwa elf Prozent der Kreditausleihungen der gesamten Gruppe aus. In der Ukraine betrug das Kreditvolumen 2,2 Milliarden Euro. Aufgrund des „Ostrisikos“ ist die Raiffeisen Bank International an der Börse relativ billig. Die KGV-Bewertung liegt bei nur 6,7, das entspricht einer Gewinnrendite von 14,9 Prozent. Der Aktienkurs liegt um 35 Prozent unter dem Buchwert. Der niedrige Börsenkurs schlägt auch positiv auf die Dividendenrendite durch: Die für 2021 erwarteten 1,15 Euro je Aktie rechnen sich auf eine Rendite von 4,42 Prozent.

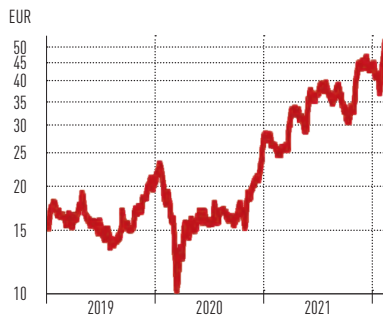
Gegenwind für die Addiko Bank

Die Addiko Bank, die aus dem Balkengeschäft der Hypo Alpe Adria hervorgegangen ist, musste Anfang Februar überraschend eine Gewinnwarnung herausgeben. Grund dafür ist ein neues Franken-Kredit-Gesetz in Slowenien. Es soll die Begrenzung und Verteilung des Währungsrisikos zwischen Gläubigern und Kreditnehmern nachträglich neu regeln. Im schlimmsten Fall könnte dies die Addiko Bank rund 100 bis 110 Millionen Euro kosten, was etwa dem dreifachen Jahresgewinn entspricht. Voraussichtlich führt dies zur Streichung der Jahresdividenden für 2021 und 2022.

Telekom Austria: Gutes Ergebnis

Die teilstaatliche Telekom Austria profitiert vom Trend zur Digitalisierung und der guten Nachfrage nach Breitbandlösungen. Damit schaffte sie 2021 wie erwartet einen kräftigen

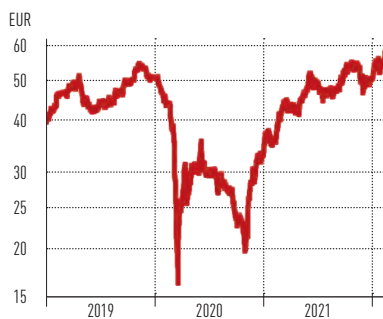
AT&S - Profitables Wachstum setzt sich fort



ISIN	AT0000969985		
Kurs (17.02.2022)	51,70 €	KGV 21/22e	27,8
Marktkap.	2.009 Mio.€	KGV 22/23e	23,2
Umsatz 2021/22e	1.414 Mio.€	KGV 23/24e	13,4
Buchwert/Aktie 21/22e	22,30 €	DIV. 21/22e	0,70 %

Ausblick weiter angehoben. Aufgrund der zusätzlichen Produktionskapazitäten in China und der Nachfrageerholung aus dem Automobil- und Industriebereich konnte AT&S im 3. Quartal den Umsatz um 30 Prozent auf 442 Millionen Euro steigern, das EBITDA verdoppelte sich auf 112,9 Millionen Euro. Der Vorstand erhöhte nun neuerlich seinen Ausblick für das Gesamtjahr. Der Umsatz soll nun um 28 bis 30 Prozent auf rund 1,53 Milliarden Euro zulegen, das EBITDA auf 337 Millionen Euro. Bis 2025/26 wird ein Umsatz von 3,5 Milliarden Euro und eine EBITDA-Marge von 27 bis 32 Prozent angestrebt.

OMV - Hohe Öl- und Gaspreise pushen den Gewinn



ISIN	AT0000743059		
Kurs (17.02.2022)	56,00 €	KGV 2021	8,8
Marktkap.	18,31 Mrd.€	KGV 2022e	6,8
Umsatz 2022e	37,84 Mrd.€	KGV 2023e	7,6
Buchwert/Aktie 2022e	53,90 €	DIV. 2021e	4,11 %

Umsatz mehr als verdoppelt. Nach einem glänzenden 4. Quartal summiert sich der Umsatz der OMV für das Jahr 2021 auf 35,56 Milliarden Euro (+115 %), der Gewinn legte um 90 Prozent auf 2,80 Milliarden Euro zu (den Aktionären zurechenbar: 2,09 Milliarden Euro bzw. 6,40 Euro pro Aktie). Die Dividende soll um 24 Prozent auf 2,30 Euro je Aktie angehoben werden (Rendite: 4,11 Prozent). Für 2022 rechnet das Management mit einem Brent-Preis von rund 75 US-Dollar pro Barrel und leicht steigenden Raffineriemargen. Goldman Sachs hob zuletzt das Kursziel für die OMV-Aktie von 60 auf 65 Euro an.

VOESTALPINE - Ergebnissprung im 3. Quartal



ISIN	AT0000937503		
Kurs (17.02.2022)	31,10 €	KGV 21/22e	5,6
Marktkap.	5,55 Mrd.€	KGV 22/23e	7,1
Umsatz 21/22e	14,60 Mrd.€	KGV 23/24e	10,6
Buchwert/Aktie 21/22e	36,00 €	DIV. 21/22e	3,83 %

Hohe Stahlpreise. Die voestalpine erzielte im 3. Quartal aufgrund der hohen Stahlpreise und einer robusten Nachfrage ein Umsatzwachstum von 35 Prozent auf 3,85 Milliarden Euro. Trotz der höheren Energiepreise kletterte das EBITDA um 72 Prozent auf 496 Millionen Euro. Für das 4. Quartal erwartet der Vorstand weiterhin hohe Stahlpreise und damit ein Jahres-EBITDA am oberen Ende der bisher kommunizierten Bandbreite (bis zu 2,2 Mrd. Euro). In Kombination mit sinkenden Rohstoffpreisen für Eisenerz sollten im 4. Quartal 2021/22 sogar noch höhere Margen erzielt werden können.

AKTIEN · Österreich

tigen Gewinnsprung. Bei einem um 4,4 Prozent höheren Umsatz (4,75 Mrd. Euro) stieg das EBITDA um 8,2 Prozent auf 1,71 Milliarden Euro, das Nettoergebnis legte um 17 Prozent auf 455 Millionen Euro zu. 2021

wurden Frequenzen in Bulgarien, Kroatien und Slowenien erworben, 2022 wird der 5G-Rollout in Österreich und in diesen drei Ländern fortgesetzt. Für heuer wird im Konzern ein weiterer Gewinnanstieg auf gut 500

Millionen Euro erwartet, was ein KGV von nur 10,3 ergebe. Das ist günstig. Möglicherweise ist hier ein gewisses und auch berechtigtes Risiko für das Geschäft in Weißrussland eingepreist.



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. €	'22e, Mio €	2022e	2023e	2022e	2023e	'21e in €	'21e in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	12,30	16,58	27,5	–	–	240	241	0,92	1,56	13,4	7,9	0,42	3,41
AT000AGRANA3	Agrana	17,00	18,89	-0,5	-2,3	-37,4	1.062	2.889	1,12	1,40	15,2	12,1	0,88	5,18
AT00000AMAG3	AMAG	40,50	39,21	27,0	25,0	4,7	1.428	1.304	1,88	2,12	21,5	19,1	1,13	2,79
AT0000A18XM4	ams**	15,35	19,49	-24,4	-39,4	-62,3	4.001	4.962	0,60	1,11	27,6	14,9	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	46,20	55,42	13,2	4,9	-8,8	4.586	6.844	3,44	3,75	13,4	12,3	1,43	3,10
AT0000969985	AT&S	51,70	49,89	109,3	211,5	397,1	2.009	1.637	2,23	3,85	23,2	13,4	0,36	0,70
AT0000BAWAG2	BAWAG	53,00	61,63	26,3	40,9	–	4.709	1.261	5,41	5,90	9,8	9,0	2,62	4,94
AT0000641352	CA Immobilien	32,05	40,22	-10,7	6,8	66,1	3.228	257	2,85	2,92	11,2	11,0	1,06	3,01
AT0000818802	Do & Co	91,90	97,10	45,4	13,5	37,4	895	1.061	3,47	6,10	26,5	15,1	0,00	0,00
AT0000652011	Erste Group Bank	40,94	46,74	53,0	27,9	39,2	16.604	8.014	4,33	4,49	9,5	9,1	1,81	4,42
AT0000741053	EVN	25,40	30,74	34,8	83,3	119,0	4.525	2.455	1,31	1,55	19,4	16,4	0,52	2,05
AT00000FACC2	FACC	9,00	9,54	1,4	-37,3	40,2	412	548	0,17	0,46	52,9	19,6	0,00	0,00
AT00000VIE62	Flughafen Wien	29,60	29,21	5,3	-15,6	15,1	2.483	556	0,63	1,27	47,0	23,3	0,00	0,00
ATFREQUENT09	Frequentis	26,80	30,12	30,1	–	–	356	349	1,32	1,41	20,3	19,0	0,25	0,93
AT0000A21KS2	Immofinanz	23,00	24,33	40,1	2,0	31,9	2.675	358	1,53	1,71	15,0	13,5	0,78	3,39
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	14,64	17,55	-0,1	-56,2	-63,4	190	596	1,88	2,12	7,8	6,9	0,00	0,00
AT0000644505	Lenzing	104,20	118,72	-10,9	24,6	-29,8	2.767	2.457	6,31	9,30	16,5	11,2	2,84	2,73
ATMARINOMED6	Marinomed	90,80	154,41	-21,7	0,0	0,0	134	25,6	0,52	0,56	174,6	162,1	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	169,60	188,44	-5,3	13,6	21,8	3.392	3.553	12,10	13,40	14,0	12,7	3,10	1,83
AT0000743059	OMV	56,00	62,02	42,5	21,0	59,1	18.311	37.837	8,21	7,35	6,8	7,6	2,30	4,11
AT0000APOST4	Österreichische Post	36,60	39,23	4,0	2,9	7,2	2.472	2.571	2,28	2,45	16,1	14,9	2,30	6,28
AT0000758305	Palfinger	29,55	37,97	-8,4	18,2	-13,4	1.111	1.962	2,41	2,85	12,3	10,4	0,74	2,50
AT0000A00XX9	Polytec	8,20	13,40	-7,9	-7,6	-40,2	180	586	0,95	1,36	8,6	6,0	0,27	3,29
AT0000609607	Porr	13,10	17,53	-13,5	-30,8	-67,8	512	5.141	1,40	1,59	9,4	8,2	0,43	3,28
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	25,00	31,90	47,2	11,1	13,9	8.215	5.872	4,23	4,10	5,9	6,1	1,15	4,60
AT0000922554	Rosenbauer	45,70	56,56	8,0	10,1	-18,4	311	1.094	3,65	4,93	12,5	9,3	1,03	2,25
AT0000652250	S IMMO	22,80	24,88	32,3	33,0	99,8	1.617	220	1,72	1,91	13,3	11,9	0,63	2,76
AT0000A0E9W5	S&T**	15,20	27,13	-29,4	-27,6	55,7	1.005	1.518	1,18	1,42	12,9	10,7	0,28	1,84
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	40,75	43,28	9,7	-40,6	-42,1	652	365	2,13	3,02	19,1	13,5	0,70	1,72
AT0000785555	Semperit	29,00	43,23	11,1	131,6	0,9	597	995	4,73	3,49	6,1	8,3	1,50	5,17
AT000000STR1	Strabag	39,35	44,30	34,3	29,9	14,6	4.037	15.583	3,88	3,95	10,1	10,0	1,63	4,14
AT0000720008	Telekom Austria	7,77	8,30	22,8	25,7	35,1	5.160	4.802	0,77	0,83	10,1	9,4	0,27	3,47
AT0000815402	UBM Development	42,80	53,26	7,3	17,9	31,0	320	347	5,51	6,25	7,8	6,8	2,23	5,21
AT0000821103	Uniq	8,01	9,12	27,1	-4,0	6,7	2.459	6.117	0,92	0,99	8,7	8,1	0,50	6,24
FR0004056851	Valneva**	15,39	22,61	23,5	390,1	442,1	1.673	569	1,79	3,19	8,6	4,8	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	96,10	81,54	37,4	124,3	539,0	33.387	4.785	3,88	3,89	24,8	24,7	1,07	1,11
AT0000908504	Vienna Insurance Group	25,65	28,70	14,5	18,3	11,3	3.283	9.613	3,08	3,31	8,3	7,7	1,12	4,37
AT0000937503	voestalpine	31,10	38,20	-1,5	20,6	-24,0	5.552	14.597	4,37	2,94	7,1	10,6	1,19	3,83
AT0000827209	Warimpex	1,17	1,54	3,1	-1,3	41,8	61	33,9	0,15	0,24	7,8	4,9	0,03	2,56
AT0000831706	Wienerberger	31,28	35,04	10,0	47,6	72,5	3.513	4.286	2,83	3,17	11,1	9,9	0,81	2,59
AT0000837307	Zumtobel	8,62	10,03	33,4	7,8	-46,7	372	1.162	0,98	1,06	8,8	8,1	0,24	2,78

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, S&T und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 18. Februar 2022



Seit 2007 veranstaltet das GELD-Magazin in regelmäßigen Abständen Kongresse für institutionelle Investoren. In Halbtages-Seminaren stellen dabei jeweils vier bis fünf Gesellschaften ihre Expertise in ihrem speziellen Investmentbereich vor. Abgerundet wird die Veranstaltung fallweise durch ein Impulsreferat eines unabhängigen Experten, das in inhaltlichem Zusammenhang zur Thematik steht.

18. Mai 2022 – Nachhaltige Investments & Impact Investing

VERANTWORTUNG. Vom Nischenprodukt zum Mainstream – immer häufiger setzen Investoren auf soziale und ökologische Nachhaltigkeit im Wirtschaftsleben. Mit Neuen Energien, Ressourceneffizienz und vielen anderen „SRI/ESG“-Themen lässt sich mit gutem Gewissen auch gutes Geld verdienen.

14. Juni 2022 – Wachstumsregionen und -branchen

AUFSTEIGER. Branchen wie IT, Healthcare, Infrastruktur oder Robotic sind aus unserem modernen Leben nicht mehr wegzudenken. Ein jahrzehntelanger Aufholbedarf macht auch bestimmte Länder und Regionen zu einem Eldorado für Anleger. Wie Investoren am meisten davon profitieren können, erfahren sie bei diesem Kongress.

14. September 2022 – Vermögensverwaltende Fonds & Multi Asset-Strategien

GERINGES RISIKO. Auch in schwierigen Marktphasen eine positive Performance zu erzielen, diesen hohen Anspruch setzen sich Vermögensverwaltungs- und Total Return Fonds. Thema dieser Veranstaltung sind Strategien, die zu nachhaltigem Erfolg führen sowie Produkte, in die man in diesem Zusammenhang investieren kann.

18. Oktober 2022 – Attraktive Aktienmärkte und Anlagestrategien

WACHSTUM. Unternehmen mit soliden Gewinnen bzw. deutlichem Gewinn- und Cash Flow-Wachstum bringen Anlegern einen nachhaltigen Mehrwert. Bei diesem Kongress erfahren Sie, in welchen Regionen und Branchen die besten Dividendenwerte und/oder Wachstumsaktien zu finden sind.

23. November 2022 – Investmentausblick 2023 / Megatrends

MEGATRENDS. Welche ökonomischen Entwicklungen, Branchen und Regionen werden das kommende Jahr bestimmen? Von welchen Trends werden Investoren 2023 am meisten profitieren, welche sollte man wiederum meiden? Umfangreiche Expertenausblicke geben Ihnen hier kompetente Antworten.



Ort der Veranstaltung:

Grand Hotel Wien,
Ballsaal „Quadrille“
Kärtner Ring 9, 1010 Wien

Empfang: 8:30 bis 9:00 Uhr
Vorträge: 9:00 bis ca. 12:30 Uhr
anschließend Mittagsbuffet

Zielgruppen/Gäste:

Fondsmanager, Dachfondsmanager,
Vermögensverwalter, Versicherungen,
WPDL-Unternehmen, Pensionskassen,
CFOs, Private Banker,
Kundenbetreuer von Banken etc.

Veranstalter:

GELD-MAGAZIN

Kontakt:

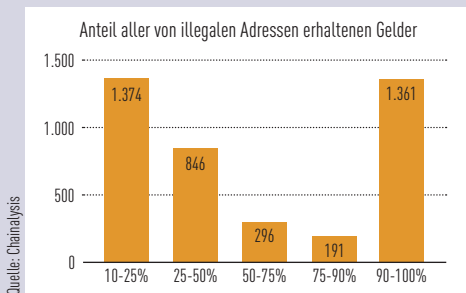
4profit Verlag GmbH
Rotenturmstraße 19/1/29B
1010 Wien

Anfragen & Reservierung:

Snezana Jovic
s.jovic@geld-magazin.at
T: +43 699 1922 0326

Anatol Eschelmüller
a.eschelmuller@geld-magazin.at
+43 699 1170 2110

4068 Kriminelle Whales Chainalysis veröffentlicht Crypto-Crime Report



Historisch. Daten der Blockchain-Analyse-Firma Chainalysis zeigen, dass 4068 kriminelle „Whales“ Kryptowährungen im Wert von mehr als 25 Milliarden US-Dollar horten. Chainalysis definiert kriminelle „Whales“ als jede private Wallet, die Kryptowährungen von mehr als einer Million US-Dollar hält, wobei mehr als zehn Prozent der Gelder von illegalen Adressen stammen, die mit Aktivitäten wie Betrug und Malware verbunden sind. 1.374 dieser Wallets verwahren zwischen 10 und 25 Prozent illegaler Gelder, während 1.333 zwischen 25 und 90 Prozent halten. Andererseits wird darauf hingewiesen, dass sich das gesamte Transaktionsvolumen im Jahr 2021 auf rund 15,8 Billionen US-Dollar belief, wobei illegale Adressen nur 0,15 Prozent ausmachten, gegenüber 0,34 Prozent in 2020.

200 Millionen Dollar: Binance investiert in Forbes

Beteiligung. Forbes und Magnum Opus Acquisition Ltd. gaben eine strategische Investition in Binance, eines der größten Kryptobörsen, in Höhe von 200 Millionen US-Dollar bekannt. Forbes und Magnum Opus hatten zuvor Pläne für einen Unternehmenszusammenschluss verkündet, der heuer abgeschlossen werden soll und durch den Forbes ein börsennotiertes Unternehmen werden würde. „Forbes ist bestrebt, die Komplexität zu entmystifizieren und hilfreiche Informationen über Blockchain und aufkommende digitale Assets bereitzustellen“, sagt Mike Federle, CEO von Forbes: „Mit der Investition in Binance verfügen wir nun über die Erfahrung, das Netzwerk und die Ressourcen der weltweit führenden Kryptobörse und eines der erfolgreichsten Blockchain-Innovatoren der Welt.“

DIE ZAHL DES MONATS

4,5 Milliarden

Aufgedeckt. Im Februar gab das US-Justizministerium bekannt, zwei Personen in Zusammenhang mit dem Hack der Kryptobörse Bitfinex von 2016 verhaftet zu haben, bei dem knapp 120.000 Bitcoin gestohlen wurden. Bei den Verdächtigen handelt es sich um den in New York lebenden Ilya Lichtenstein und seine Frau Heather Morgan, die des Versuchs der Geldwäsche beschuldigt werden. Der Wert der erbeuteten Bitcoin stieg seit 2016 von etwa 71 Millionen Dollar auf

mehr als 4,5 Milliarden an. Die Staatsanwaltschaft wirft dem Paar mehr als 2.000 Transaktionen vor, bei denen gestohlene Bitcoin an ein von Lichtenstein kontrolliertes Wallet gesendet wurden. Um Spuren zu verschleiern, nutzten sie sogenanntes „Chain-Hopping“, ein Springen zwischen verschiedenen Blockchains, und Privacycoins, die zusätzliche Anonymität bieten. Mehr als 94.000 Bitcoin sollen sich noch auf Wallets befinden, auf die das Paar potentiellen Zugriff habe.



Ab März 2022: Neue Regeln für die Besteuerung von Kryptowährungen

Reformiert. Kryptowährungen habe bis jetzt nicht so richtig in das Korsett des österreichischen Steuerrechts hineingepasst, aber das wird sich nun ändern: Denn mit dem Ökosozialen Steuerreformgesetz 2022 Teil I hat die Bundesregierung schon lange herbeigesehnte klare Regeln für die Besteuerung von Kryptowährungen geschaffen.

Da Kryptowährungen bisher kein Kapitalvermögen im Sinne des Einkommensteuergesetzes darstellten, unterlagen deren Gewinne bei Veräußerung dem progressiven Steuersatz von bis zu 55 Prozent. Das galt allerdings nur dann, wenn die Veräußerung innerhalb eines Jahres nach der Anschaffung erfolgte. Nach Ablauf dieser Frist waren Gewinne bislang

steuerfrei. Das neue Steuergesetz bringt nun zwei wesentliche Änderungen mit sich: Erstens sind Gewinne aus der Veräußerung von Kryptowährungen fortan auch nach einem Jahr steuerpflichtig und zweitens unterliegen sämtliche Einkünfte aus Kryptowährungen nunmehr dem besonderen Steuersatz von 27,5 Prozent. Die neuen Bestimmungen zur Besteuerung der Einkünfte aus Kryptowährungen treten mit 1. März 2022 in Kraft und sind erstmals auf nach dem 28. Februar 2021 angeschaffte Kryptowährungen anwendbar. Gewinne aus der Veräußerung von Kryptowährungen, die vor dem 1. März 2021 angeschafft wurden, sind nach Ablauf der einjährigen Spekulationsfrist weiterhin steuerfrei.

„Viele waren mit der bisherigen Besteuerung nicht glücklich und störten sich daran, dass Kryptogewinne im Gegensatz zu Wertpapieren nach einem Jahr steuerfrei waren.“

Johannes Edlbacher, Steuerexperte und Partner bei PwC Österreich

GELD | MAGAZIN

Print oder Online?

Jetzt zum Vorteilspreis von
20 Euro das GELD-Magazin
Online-Jahresabo bestellen
oder das Magazin-Jahresabo
um 46 Euro lesen!

Oder lieber beides?



www.geld-magazin.at/abo

Steigende Akzeptanz

Aus Angst vor ausufernder Inflation und einem Mangel an alternativen Investmentmöglichkeiten finden immer mehr digitale Assets ihren Weg in die Bilanzen namhafter Unternehmen. Ist Bitcoin das neue Gold?

MORITZ SCHUH



Zur Diversifizierung: Bitcoins werden zunehmend von institutionellen Investoren nachgefragt.

”

Die institutionelle Nutzung von Kryptowährungen wird weiter zunehmen und zu einem festen Bestandteil des Asset-Mixes werden.

Benjie Thomas,
Managing Partner bei KPMG

Bitcoin hat seit dem Ausbruch der Corona-Krise nicht nur seinen Weg in die Portfolios zahlreicher Kleinanleger gefunden, sondern zieht auch zunehmend das Interesse institutioneller Investoren auf sich. So gab erst im Februar KPMG bekannt, dass seine kanadische Niederlassung Ethereum und Bitcoin für sein Corporate Treasury erworben habe. Benjie Thomas, Managing Partner bei KPMG, betonte dabei, dass Hedgefonds, Family Offices, Versicherer und Pensionsfonds zunehmend in Kryptowährungen investieren und fügte hinzu, dass dieser Schritt die Überzeugung des Unternehmens widerspiegle, dass die institutionelle Nutzung von Kryptowährungen weiter zunehmen und zu einem festen Bestandteil des Asset-Mixes werden wird.

Gegen Finanzkatastrophen

Auch der berühmte Value-Investor Bill Miller, Gründer von Miller Value Partners, meinte kurz darauf: „... dass wir in diesem Jahr eine große Akzeptanz bei Stiftungen und In-

stitutionen sehen werden, die sich weiter fortsetzen dürfte.“ Miller selbst hatte im selben Interview verraten, dass er schon vor langer Zeit ein paar Prozent seines Portfolios in die Kryptowährung investiert hatte, die im November zwischenzeitlich auf die Hälfte seines Nettovermögens angewachsen war. Er sieht Bitcoin wie eine Versicherungspolice: „Versicherungspolice haben keinen intrinsischen Wert. Sie wollen zwar nicht, dass Ihr Haus abbrennt, aber Sie zahlen dennoch jedes Jahr für eine Versicherung, für den Fall, dass das passiert: Bitcoin ist eine Versicherung gegen finanzielle Katastrophen.“ Eine Absicherung, die sich für eine wachsende Zahl von Investoren und in einem Umfeld rapide steigender Verbraucherpreise zu einer ernstzunehmenden, langfristigen Alternative zu anderen „safe haven assets“ entwickelte.

Das neue Gold?

Zwar haben die jüngsten Berichte über Rekordteuerung in der Eurozone, ein 40-Jahres-Inflationshoch in den USA und die Angst vor einer strafferen Geldpolitik auch den Kryptomarkt im Jänner erschüttert, doch viele Anleger gehen trotzdem davon aus, dass es sich dabei um einen zyklischen Faktor handelt, der nur von kurzfristigen Liquiditätsabflüssen angetrieben wird.

Bitcoin steckt immer noch in den Kinderschuhen und genau diese Volatilität und Boom- und Bust-Zyklen sind es, die nach Ansicht der Strategen von JPMorgan die größte Herausforderung für die weitere institutionelle Akzeptanz darstellen. Zeitgleich prognostizieren sie aber auch ein theoretisches Kursziel von 150.000 US-Dollar, sollte diese abnehmen und der Gesamtmarktwert auf jenen des privat gehaltenen Golds ansteigen. Aufgrund der viermal höheren Volatilität ge-

genüber Gold, sehen die Strategen den fairen Wert derzeit noch bei 38.000 US-Dollar.

Abnehmende Volatilität

Laut des Bloomberg Crypto-Outlook von Februar könnte es aber gerade der Weg in den Mainstream sein, der sich bald auf die Preisvolatilität auswirkt. Die kürzliche Einführung des amerikanischen Bitcoin-Futures ETF wird darin als erster Schritt der Aufsichtsbehörden gesehen, der schon bald in weiteren ETFs gipfeln könnte, die „tatsächliche“ Bitcoin abbilden. In einer Grafik weisen sie auf den Aufwärtstrend des „open interest“ an Bitcoin-Futures im Vergleich zum Abwärtstrend der Krypto-Volatilität verglichen mit dem Aktienmarkt hin. Demnach ist die 260-Tage BTC-Volatilität heute nur mehr dreimal so hoch wie die des Nasdaq 100 – verglichen mit dem 8-fachen, als Bitcoin-Futures im Jahr 2017 eingeführt wurden. Steigende Nachfrage, Akzeptanz und Markttiefe sollten diese Volatilität weiter sinken lassen, so die Analysten.

Institutioneller Bitcoin-Hunger

Trotz dieser Schwankungen hat eine aktuelle Studie von Fidelity Digital Assets herausgefunden, dass sieben von zehn befragten institutionellen Anlegern planen, in den nächsten fünf Jahren in digitale Vermögenswerte zu investieren. Die Studie bestätigt auch, dass 52 Prozent der befragten Unternehmen in Europa, Asien und den USA derzeit in digitale Vermögenswerte investieren. Weitere Unternehmen dürften diesem Beispiel folgen und digitale Vermögenswerte als Möglichkeit zur geografischen Diversifizierung von Investitionen, als Teil einer zukunftsorientierten Strategie, Vorbereitung auf die Akzeptanz von Bitcoin als Zahlungsmittel und zum Schutz des Kapitals vor einer möglichen zukünftigen Währungsabwertung nutzen. Viele Jahre galt die Idee, dass börsennotierte Unternehmen Bitcoin für ihre Rücklagen kaufen könnten, als lächerlich, doch heute haben etwa 20 börsennotierte Unternehmen

mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 1 Billion Dollar bereits in Bitcoin investiert.

Beginn der Krypto-Treasuries

Den Ausgang dieses Trends markierte der 11. August 2020, als das Business Intelligence-Unternehmen MicroStrategy als erstes börsennotiertes Unternehmen Bitcoin kaufte. Heute besitzt das Unternehmen etwa 125.051 Bitcoin, die zu einem Durchschnittspreis von 30.200 US-Dollar erworben wurden und rund 75 Prozent der Reserven in seiner Bilanz entsprechen. Für Anleger, die nicht bereit sind, Bitcoin selbst zu kaufen, hat sich der Kauf von MicroStrategy-Anteilen als Investitions-Möglichkeit erwiesen, ohne sich selbst um die Verwahrung kümmern zu müssen. Manche sind sogar der Meinung, dass der Umfang der Bitcoin-Käufe das Unternehmen de facto zu einem Bitcoin-ETF gemacht hat. Seit MicroStrategy's Vorgeschen haben sich eine Reihe weiterer bekannter Unternehmen in die Riege der Bitcoin-Holder eingereiht. Dazu zählen etwa Tesla und Block, Inc., die Payment-Firma des Twittergründers Jack Dorsey.

Zukunftspotential

Gerüchte über BlackRocks Krypto-Maßnahmen heizten die Spekulationen über eine neue Welle institutioneller Anleger kürzlich weiter an. Ein Krypto-Handelsdienst über die Asset Management Plattform (Aladdin) des größten Vermögensverwalters der Welt könnte Bitcoin auf einen Schlag für viele Investment-Schwergewichte verfügbar machen. Zu BlackRocks Kunden zählen unter anderem Vanguard und State Street Global Advisors, die Hälfte der zehn größten Versicherer, sowie Japans staatlicher Pensionsfonds, Apple, Microsoft und Alphabet. Noch sind die Bedenken rund um finanzielle Risiken, Sorgen über die Tiefe und Liquidität des Marktes, sowie die regulatorische Ungewissheit groß, doch es gibt zahlreiche Gründe für Unternehmen, digitale Vermögenswerte in ihre Bilanzen aufzunehmen. <

BITCOIN-PREIS KONSOLIDIERT



Positiver Preistrend, zunehmendes „open interest“ und abnehmende Volatilität: Bitcoin Futures sind mittlerweile fester Bestandteil der wachsenden „Mainstream Adoption“ der digitalen Assetklasse.

INVESTMENTS VON UNTERNEHMEN IN BITCOIN

UNTERNEHMEN	BITCOIN	KAUFWERT	AKT. WERT
MicroStrategy	125.051	3.776 Mio\$	5.489 Mio\$
Tesla	43.200	1.500 Mio\$	1.896 Mio\$
Galaxy Digital Holdings	16.402	134 Mio\$	728 Mio\$
Marathon Digital	8.595	k.A.	378 Mio\$
Block Inc.	8.027	220 Mio\$	356 Mio\$
Hut 8 Mining	4.724	k.A.	210 Mio\$
Coinbase	4.483	130,1 Mio\$	199 Mio\$
NEXON	1.717	100 Mio\$	76 Mio\$
Voyager Digital	1.239	7,9 Mio\$	55 Mio\$
Riot Blockchain	1.175	7,2 Mio\$	52 Mio\$

Quelle: bitcointreasuries.net, Datenerhebung am 15. Februar 2022

Preisanstieg: Immobilien um bis zu 19 Prozent teurer

Eigentumswohnungen. Die Immobilienpreise in Österreich nehmen weiter an Fahrt auf. Ein Vorjahresvergleich von immowelt.at zeigt, dass sich die Kaufpreise von Eigentumswohnungen binnen eines Jahres in allen sechs untersuchten Großstädten Österreichs deutlich verteuerten. Als Spitzenreiter kosten Eigentumswohnungen in Innsbruck nach einem Plus von zehn Prozent im Median 6.770 Euro pro m². Deutlich günstiger ist der Immobilienkauf hingegen noch in Wien. Hier wurde nach einem Plus von zehn Prozent gerade die 5.000-Euro-Marke geknackt. In Salzburg, nach Innsbruck der zweit teuersten Stadt in Österreich, stieg der Medianpreis für Wohnimmobilien um acht Prozent auf 5.630 Euro/m². Der größte Anstieg von 19 Prozent in einem Jahr auf 3.320 Euro/m² wurde in Klagenfurt registriert.

DIE ZAHL DES MONATS

93 Prozent

Investments. Laut aktuellem EY Trendbarometer bleibt der österreichische Immobilienmarkt auch 2022 für Investoren interessant. 93 Prozent der Marktteilnehmer halten ihn aktuell für attraktiv, mehr als die Hälfte (52 %) sogar für sehr attraktiv. Das sind deutlich mehr als im Vorjahr, als nur 35 Prozent der Befragten dies so positiv beurteilten. Wenig überraschend ist das Wohnungssegment mit 90 Prozent wie in

den Jahren zuvor die beliebteste Anlageklasse geblieben. Zunehmend attraktiv werden aber Immobilien im Gesundheitsbereich, die heuer bei rund zwei Drittel der Investoren (67 %) im Fokus stehen, nach 43 Prozent im Vorjahr. Bei Büroimmobilien ist ein Rückgang des Interesses von 70 auf 49 Prozent festzustellen, an Hotellerie und Shopping Center sind heuer rund 30 Prozent der Investoren weniger interessiert.



„Wir sehen in einigen Ländern eine Zunahme von Schwachstellen bei Wohnimmobilien-Finanzierungen.“

Andrea Enia,
Chefbankenaufseher bei der EZB

Immobilien-Finanzierungen: Banken vergeben Kredite zu lax

Zu wenig Eigenkapital. Die bekanntermaßen stark steigenden Immobilienpreise und Zinsen auf einem historischen Tief führten zu einer laxeren Kreditvergabe durch die Banken. So stellte unlängst der Chefbankenaufseher bei der EZB, Andrea Enia, vor dem Wirtschaftsausschuss des Europäischen Parlaments fest, dass die Zahl der notleidenden Immobilienkredite zwar noch überschaubar sei, sich die Qualität der dahinterstehenden Vermögenswerte jedoch verschlechterte. Um die Stabilität des Finanzmarktes zu sichern, muss die Österreichische Nationalbank nun im Auftrag der EZB die „Empfehlungen“ des Europäischen Rates für Systemrisiken umsetzen und die Banken strenger reglementieren. Was zuvor nur als Empfehlung galt, wird ab Mitte 2022 ein verpflicht-

endes Kriterium bei der Neuvergabe von Krediten. Ab dann gilt, dass Käufer von Immobilien mindestens 20 Prozent des Kaufpreises – inklusive Nebenkosten – in Form von Eigenkapital nachweisen müssen. Hinzu kommt, dass die Kreditrate höchstens 40 Prozent des monatlichen Nettoeinkommens ausmachen und die Laufzeit der Finanzierung 35 Jahre nicht übersteigen darf. Bestandskredite sind von den Änderungen jedoch nicht betroffen. Derzeit würden in Österreich bei mehr als der Hälfte der vergebenen Kredite die empfohlenen Mindestkriterien nicht vollständig erfüllt. Mehr als die Hälfte der Kreditnehmer hätten weniger als 20 Prozent Eigenfinanzierungsanteil und fast ein Fünftel wende für die Tilgung der Rate mehr als 40 Prozent des Nettoeinkommens auf.

WINEGG

Neue Immoпроекте in Wien



Ausblick. WINEGG plant aktuell neun weitere Wohnprojekte mit rund 580 Eigentumswohnungen und einer Gesamtnutzfläche von etwa 35.500 Quadratmetern. Die Projekte befinden sich in Wiener Trendlagen, wie beispielsweise dem Pratercottage (s. Bild oben), im Kutschkerviertel oder auch im Schlossquadrat in Wien-Margareten. Zwei weitere Liegenschaften befinden sich im Zentrum Floridsdorfs. Weitere Liegenschaftsankäufe sind bereits geplant. „Wir freuen uns laufend über Angebote: sowohl Liegenschaften für Neubau- als auch Revitalisierungsprojekte sind für uns interessant. Dabei schränken wir uns weder bei der Projektgröße noch im Segment ein und zahlen Bestpreise“, so Christian Winkler, Gründer und Geschäftsführer der WINEGG Realitäten.

DIE ARMEN KINDER!

**Worte füllen keine Hilfspakete.
Ihre Spende schon.**



care[®]
paket.care.at

Sanierung oder Abriss und Neubau?

Thermische Sanierungsmaßnahmen lohnen sich bereits im Kleinen. Bei großen Projekten gibt es indessen hohe Förderungen, wovon insbesondere Bauherrenmodelle profitieren können.

MICHAEL KORDOVSKY

Attraktive Förderungen von Bund und Länder

Fallbeispiel Tirol:

Die Förderlage ist aktuell auf Landesebene über die Wohnbauförderung und diverse Sonderförderungen und beim Bund über die beiden Programme ‚Sanierungsscheck‘ und ‚Raus aus Öl und Gas‘ so gut wie noch nie, so Bruno Oberhuber, der ergänzt: „Das Land Tirol fördert den Austausch einer Heizanlage momentan mit 25 Prozent der zu investierenden Kosten, plus 3.000 Euro, der Bund bietet mit dem Programm ‚Raus aus Öl und Gas‘ zusätzlich 7.500 Euro. Thermische Sanierungen fördert das Land Tirol mit einem zusätzlichen Bonus, wenn zumindest drei Maßnahmen gleichzeitig durchgeführt und bestimmte Anforderungen an den Heizwärmebedarf erreicht werden. Die Fördersumme ist ein Einmalzuschuss in Abhängigkeit der Nutzfläche des Gesamtobjektes und beträgt maximal 18.150 Euro. Der Bund bietet mit dem Programm ‚Sanierungsscheck‘ zusätzlich bis zu 6.000 Euro.



Die Regierung treibt den Klimaschutz im Bauwesen voran. Da 16 Prozent der Haushalte noch vor wenigen Jahren eine Ölheizung und sogar 23,5 Prozent Gasheizungen hatten, sind von folgender geplanter Regelung breite Bevölkerungsschichten betroffen, die Bruno Oberhuber, Geschäftsführer Energie Tirol, einer unabhängigen Beratungsstelle des Landes Tirol, skizziert: „Wir erwarten demnächst ein Wärmegesetz, in dem der Bund gemeinsam mit den Bundesländern den Ausstieg aus Heizöl, Kohle und Flüssiggas bzw. Erdgas bis zum Jahr 2035 bzw. 2040 fixieren möchte.“ Medienberichten zufolge ist ab 2025 ein Austausch von Kohle- und Ölkessel

vorgesehen, die älter als 25 Jahre sind. Bereits seit 2020 sind Öl- und Kohleheizungen in Neubauten verboten.

„Für den Tausch auf ein mit erneuerbarer Energie betriebenes System gibt es aktuell aus wirtschaftlicher und massentauglicher Sicht realistisch gesehen nur Pellets- und Fernwärme-Systeme oder Wärmepumpen. Gerade bei unsanierten Bestandsobjekten, wo eine höhere Energiemenge und hohe Temperaturen erreicht werden müssen, geht die Tendenz in Richtung Pellets oder Fernwärme. Im Neubau und in gut sanierten Objekten sowie in Ein- und Zweifamilienhäusern bieten vor allem Wärmepumpen einen Vorteil. Die Kosten sind abzüglich aller För-



„Speziell, wenn Veränderungen an der Statik vorgenommen werden, ist mit erheblichem technischem Aufwand und Mehrkosten zu rechnen.“

Bruno Oberhuber,
Geschäftsführer der
Energie Tirol



„Wohnungen sollten auch noch nach 20 bis 30 Jahren für Mieter attraktiv sein – umso mehr rentiert es sich, bei der Bauqualität etwas über dem durchschnittlichen Standard anzusetzen.“

Stefan Koller, Geschäftsführer
der Pericon GmbH

derungen in etwa so, wie die eines fossilen Heizsystems, im Betrieb sind erneuerbare Anlagen dafür deutlich günstiger“, erklärt Oberhuber. Laut Webseite der Firma Buderus liegen die Anschaffungskosten einer Luft-Wasser-Wärmepumpe bei 10.000 bis 12.000 Euro plus 3.000 Euro an Installationskosten. Erdwärmepumpen mit Erdkollektor können inklusive Erschließungskosten bereits bis zu 20.000 Euro und Wasser-Wasser-Wärmepumpen insgesamt (inkl. Erschließung) sogar 30.000 Euro kosten.

Amortisation und Mehrwert

Oberflächlich geschätzt sollten sich Wärmepumpen nach zehn bis zwölf Jahren amortisieren, da sie im laufenden Betrieb in Anbetracht der steigenden Preise für fossile Energie günstiger sind als fossil betriebene Heizungsanlagen. Doch Vorsicht: „Viele Faktoren können sich sowohl positiv als auch negativ auf die Rentabilität auswirken – einerseits die Wärmepumpe selbst, andererseits der Strompreis. Die Kombination mit einer eigenen Photovoltaikanlage garantiert in jedem Fall eine gewisse Kostenstabilität“, so Oberhuber, der in Photovoltaikanlagen

auf Wohngebäuden, speziell auf Einfamilienhäusern, eine sinnvolle wirtschaftliche und vor allem ökologische Ergänzung sieht, und deren Nutzen skizziert: „Die Amortisationszeit einer PV-Anlage hängt von vielen Faktoren ab, wie z.B. Investitionskosten, Eigenverbrauch, Strompreis uvm. Dadurch hat jede PV-Anlage eine andere Amortisationsdauer. Bei einer durchschnittlichen PV-Anlage für ein Einfamilienhaus, die einen Eigenverbrauch zu ca. 50 Prozent deckt, kann mit einer Amortisationsdauer von ca. 15 Jahren haben – bei einer Lebensdauer von 25 Jahren. Jedoch wäre es unseriös, eine genaue Zahl zu nennen, da viele der oben angeführten Parameter sich in den nächsten Jahren verändern können.“ Aktuelles Beispiel ist derzeit der Strompreis. „Aufgrund der aktuell steigenden Strompreise verkürzt sich die Amortisationszeit nochmals um ein paar Jahre. Dies war jedoch vor einem Jahr noch nicht absehbar. Im Zuge einer Energieberatung werden diese Parameter erfasst und eine Empfehlung zur optimalen Anlagengröße erarbeitet“, erläutert Oberhuber. Interessant sind die Unterschiede zwischen gebrauchten nicht energieeffizienten und >>

Energiekosten senken mit thermischer Sanierung

Thermische Sanierung umfasst alle Maßnahmen der Gebäudemodernisierung mit dem Ziel der Minimierung des Energieverbrauchs für Heizung, Warmwasser und Lüftung.

Maßnahmen sind:

- > **Wärmedämmung Außenwand:** besonders bedeutend, denn an den Außenwänden treten 50 Prozent der Wärmeverluste auf.
- > **Dämmung der obersten Geschoßdecke:** Einsparpotenzial bis zu einem Viertel der Heizkosten.
- > **Kellerdeckendämmung:** schützt vor kalten Böden im Winter.
- > **Heizungssanierung:** z.B. Umstellung auf Wärmepumpen.
- > **Fenstersanierung:** ebenfalls staatliche Förderungen.
- > **Solarthermie:** zur Warmwasser- und/oder Heizungsunterstützung.
- > **Lüftungsanlagen:** mit Wärmerückgewinnung.

Abbruch vs. Sanierung

„Wichtig ist ein detaillierter Kostenvergleich zwischen Abriss und Erhalt. Beim sogenannten Ersatzneubau (Abriss und Neubau) sind die Kosten für Abbruch und Entsorgung zu berücksichtigen. Sanierungen erfordern häufig individuelle Lösungen, die arbeitsintensiver sind und höhere Kosten verursachen können. Speziell, wenn Veränderungen an der Statik vorgenommen werden, ist mit erheblichem technischem Aufwand und Mehrkosten zu rechnen. In solchen Fällen kann ein Neubau von Vorteil sein. Für eine vollständige Kostenbetrachtung sollten unbedingt die Fördermittel für Neubau und Sanierung miteinander verglichen werden“, erklärt Bruno Oberhuber. Weitere Aspekte liefert Baumeister Rudolf Leitner: „Ob ein Abbruch sinnvoller als eine Sanierung ist, hängt jedenfalls von der Örtlichkeit des Gebäudes und den städtischen Entwicklungsplänen ab. Es stellt sich die Frage, wohin eine Stadt sich entwickeln will. Sucht man die innerstädtische Verdichtung, weil Infrastruktur und alles dort bereits vorhanden ist, macht es mehr Sinn, diese Fläche neu zu verbauen; insbesondere dann, wenn an dieser Stelle nur ein kleines Objekt besteht. Damit vermeidet man, im Umland neu Boden zu versiegeln, neue Infrastruktur schaffen zu müssen und dämmt den Individualverkehr aus dem Speckgürtel ein.“

den heutigen Neubauten, die in der Regel in Niedrigenergiebauweise erfolgen. Laut Baumeister Rudolf Leitner, der in den vergangenen 40 Jahren unzählige Bauvorhaben in Graz, der Steiermark, Wien sowie über die Grenzen hinaus umsetzte, geht es im Neubau um gesetzliche Regelungen wie das Verbot von Heizungen mit Öl, Gas etc. Neu in der Steiermark im Jahr 2021 ist die Verpflichtung zum Einbau von Photovoltaikanlagen/Solaranlagen bei jedem Neubau ab einer gewissen Größe bzw. auch bei umfassenden Sanierungen. Die Mehrkosten für einen energieeffizienten Bau beziffert Leitner mit rund 200 bis 300 Euro pro Quadratmeter. Vergleicht man hingegen ein Gebäude auf höchstem Energiestandard, also in Passivhausqualität, gegenüber einem Standardgebäude, so ist laut Energiesparexperte Oberhuber davon auszugehen, dass über einen Zeitraum von 30 bis 40 Jahren die eingesparten Heizkosten höher sind als die Mehrkosten für den verbesserten Energiestandard im Vergleich zu einem Standardhaus.

Umfassende Sanierung und Assanierung bei Bauherrenmodellen

„Auch bei Bauherrenmodellen ist man – wie jeder Bauherr – bestrebt, einen bestmöglichen technischen Standard einzuhalten. Es sollte nicht nur um die begehrten steuerlichen Vorteile aus der 15stel-Abschreibung gehen – vielmehr schafft man ja mit einem Bauherrenmodell eine individuelle Pensionsvorsorge in Form von Immobilienvermögen, das auch langfristig beständig und werthaltig sein soll. So sollten Wohnungen auch noch nach 20 bis 30 Jahren für Mieter attraktiv sein – umso mehr rentiert sich dann, bei der Bauqualität etwas über dem durchschnittlichen Standard anzusetzen“, erklärt Stefan Koller, Geschäftsführer der auf Bauherrenmodelle spezialisierten Pericon GmbH.

Ob und in welchem Ausmaß das möglich ist, hängt in erster Linie vom Objekt ab. Bei Sanierungsprojekten ist man hier von der Gebäudeart abhängig. „Bei einem klassischen Gründerzeithaus ist man an die gesetzlichen Vorgaben (Denkmalschutz, Ortsbildschutz etc.) gebunden; bei Gebäuden, wie z.B. dem

„Ob ein Abbruch sinnvoller als eine Sanierung ist, hängt jedenfalls von der Örtlichkeit des Gebäudes und den städtischen Entwicklungsplänen ab.“

Rudolf Leitner, Baumeister



aktuellen Pericon Bauherrenmodell „Wohnen am Volksgarten“ in der Mühlgasse 56 in Graz, das aus den späten 60er Jahren stammt, hat man größeren Spielraum und kann hier besser energetisch sinnvolle Maßnahmen setzen“, so Koller.

Zu geförderten Alternativen zählen hier die sogenannte „Umfassende Sanierung“ und die „Assanierung“. Dazu Leitner: „Bei Ersterer erhält der Bauherr für die Sanierung eines bestehenden Gebäudes derzeit ein Förderdarlehen in der Höhe von rund 1.400 Euro pro Quadratmeter Wohnfläche in Form eines 45-prozentigen Annuitätenzuschusses. Im Gegenzug entsteht die Verpflichtung, die Wohnungen über den Zeitraum von 15 Jahren zu einer geförderten Miete kostengünstig zu vergeben. Bei der Assanierung wird ein bestehendes, nicht erhaltenswertes Gebäude abgerissen und durch einen Neubau an selber Stelle ersetzt“, so Leitner, der ergänzt: „Auch hier gewährt das Land derzeit ein Förderdarlehen in der Höhe von 50.000 Euro pro Wohnung in Form eines 15-prozentigen Annuitätenzuschusses: Der Bauherr muss sich aber verpflichten, die neu entstandenen Wohnungen zum geltenden Richtwertmietzins zu vermieten. Möglich ist dies aber nur, wenn vonseiten des Landes ein positives Wohnumfeldgutachten erstellt wird, das einen Neubau an dieser Stelle im Sinne der innerstädtischen Verdichtung bestätigt.“ Tipp: Die Lohn-Preis-Spirale beginnt sich gerade zu drehen und künftig könnten stark steigende Löhne für Facharbeiter am Bau die Baupreise deutlich in die Höhe treiben. Deshalb sollten thermische Sanierungs-Projekte so schnell wie möglich in Angriff genommen werden. Noch sind die Zinsen niedrig und die Staaten bereit, Klimaschutz-Investitionen kräftig zu unterstützen.



Das FNG-Siegel

Der Qualitätsstandard
für Nachhaltige Geldanlagen
im deutschsprachigen Raum ...

- ✓ ... sichert ganzheitliche Qualität
- ✓ ... gewährleistet Mindeststandards
- ✓ ... prüft extern und unabhängig
- ✓ ... orientiert bei der Suche nach glaubwürdigen, professionell verwalteten Nachhaltigkeits-Fonds
- ✓ ... fördert die Verbreitung und Weiterentwicklung solider nachhaltiger Investmentansätze

VKI Unzulässige Klausel

Intransparenz. Der VKI ist erfolgreich gegen die Merkur Versicherung vor den Kadi gezogen. Gegenstand der Klage war eine Klausel, laut der Prämien für zusammen mit einem Elternteil versicherte Kinder ab dem 18. Geburtstag auf einen vorab nicht festgelegten Betrag umgestellt werden. Die Versicherungsnehmer können mitunter erst nach 15 Monaten diesen Vertrag auflösen und müssen in dieser Zeit die erhöhten Prämien zahlen. Laut Oberstem Gerichtshof ist diese Klausel intransparent und daher unzulässig. „Wir fordern nun die Merkur Versicherung auf, die Differenz zwischen der angehobenen Prämie und der Prämie vor dem 18. Geburtstag den betroffenen Versicherungsnehmern in den noch laufenden Verträgen rückwirkend gutzuschreiben“, so der VKI.

Big Data: Neue Konkurrenz



Joachim Rawolle, Experte für Banken und Versicherungen bei Capgemini

Nachholbedarf. Die Bedeutung von Daten wächst – gerade auch mit Risiken wie der Klima-Krise oder globalen wirtschaftlichen Turbulenzen. Versicherer stützen sich deshalb verstärkt auf Daten, um Risiken angemessen erfassen und managen zu können. So nutzen 40 Prozent der Assekuranzen Daten, um neue Märkte zu erschließen. 43 Prozent haben ihre Risikoalgorithmen auf der Basis von Daten aktualisiert und weiterentwickelt. Klassische Versicherer müssen aber auch zunehmend mit Konkurrenz von InsurTechs und BigTechs rechnen. Joachim Rawolle, Spezialist für Banken und Versicherungen bei Capgemini: „Um wettbewerbsfähig zu bleiben, brauchen Versicherer einen datenbasierten Ansatz, der ihnen hilft, Marktanteile zu halten, Schlüsselkennzahlen zu verbessern und präzise Risikoanalysen zu erstellen.“ Vorreiter sind hier die großen Versicherer, während viele kleinere Häuser noch Nachholbedarf haben.

Cyber-Mobbing: Under Pressure



Millionenstrafen drohen. Mobbing kann weitreichende Folgen für die Betroffenen haben und stellt in vielen Fällen eine große psychische Belastung dar. In den Zeiten der Pandemie hat sich nun das Leben vieler Jugendlicher und Kinder ins Internet verlagert, dadurch hat leider auch das Phänomen Cyber-Mobbing deutlich zugenommen. Die D.A.S. Rechtsschutzversicherung klärt auf, dass die Betreiber von Internetplattformen dazu verpflichtet sind, Cyber-Mobbing zu unterbinden, wenn sie davon erfahren. Bei Verstößen drohen den Internetplattformen sensible Geldstrafen von bis zu zehn Millionen Euro. Opfer können Verstöße direkt auf den Social Media-Plattformen melden oder sich an die Polizei oder Gerichte wenden. Seit letztem Jahr können Betroffene, zum Beispiel bei Beleidigungen oder Übler Nachrede, beim Landesgericht einen Antrag einbringen und die Behörden damit beauftragen, die Täter ausfindig zu machen. „Diese Gesetzesänderung bringt eine enorme Erleichterung für die Opfer. Davor mussten die Betroffenen die Täter nämlich selbst ausforschen, was sehr zeit- und kostenintensiv war“, erklärt Johannes Loinger, Vorstandsvorsitzender der D.A.S. Wichtige Vorsichtsmaßnahme: Nicht direkt auf diffamierende Nachrichten oder Posts reagieren; Reaktionen verschlimmern in vielen Fällen nur noch die Attacken.

DIE ZAHL DES MONATS 81 Prozent

Vorsorge liegt weiter im Trend. Laut einer Studie der Erste Bank setzten die Österreicher auch im vierten Quartal 2021 weiter auf die immer noch beliebten Anlageklassiker Sparbuch (57 %) und Bausparvertrag (38 %). Der Trend zu einer steigenden Bedeutung des Vorsorgegedankens, beispielsweise mittels Lebensversicherung (34 %) oder Pensionsvorsorge (30 %), bleibt ebenfalls ungebrochen. Die weiter steigende Inflationsrate sorgt aber auch dafür, dass Aktien, Fonds und Co. in der Gunst der Österreicherinnen und Österreicher weiter steigen (34 %). 81 Prozent der Befragten wollen im nächsten Jahr veranlagen. Rund jeder Dritte plant außerdem im nächsten Jahr eine größere Anschaffung, beispielsweise einen Haus- oder Autokauf. Dies gilt insbesondere für Personen unter 30 Jahren (43 %), Personen mit höherer Ausbildung (38 %) beziehungsweise Berufstätige mit höherem Einkommen (39 %). Die angesprochenen Anschaffungen will ein Großteil der Österreicher über eigene Ersparnisse finanzieren, rund ein Viertel möchte auf einen Bankkredit oder ein Bauspardarlehen zurückgreifen. Die durchschnittlich geplante Kredithöhe ist im Vergleich zum Vorjahr deutlich von zirka 107.100 Euro auf 99.300 Euro gesunken.

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2018	2019	2020	2021	2022	p.a. (seit Fondsstart)
 Allianz Elementar Lebensversicherung AG 1130 Wien, Hietzinger Kai 101-105 Tel.: +43 1/878 07-0 Fax: +43 1/878 07-2830 www.allianz.at	Dachfonds						per 31.01.	per 31.01.
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	-3,3 %	5,9 %	2,4 %	-2,1 %	-1,3 %	3,6 %
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	-4,5 %	9,5 %	4,2 %	3,2 %	-3,4 %	4,2 %
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	-8,0 %	13,4 %	8,6 %	7,5 %	-6,0 %	4,0 %
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	-8,0 %	19,2 %	9,1 %	12,9 %	-7,9 %	4,1 %
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	-10,3 %	25,2 %	10,9 %	20,4 %	-8,9 %	2,1 %
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	-7,5 %	15,2 %	8,6 %	9,3 %	-6,1 %	3,9 %
	Einzelfonds						per 31.01.	per 31.01.
	Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	0,4 %	3,8 %	3,3 %	-4,1 %	-0,6 %	3,5 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	-0,8 %	6,5 %	2,4 %	-1,6 %	-0,8 %	4,5 %
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	-1,5 %	7,9 %	-0,3 %	-5,1 %	-1,6 %	4,4 %
	Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	-10,1 %	34,4 %	-22,2 %	18,8 %	-6,3 %	4,1 %
	Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	-11,7 %	30,0 %	-3,5 %	17,9 %	-2,9 %	0,4 %
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	1,5 %	16,6 %	-1,9 %	6,3 %	-0,7 %	3,8 %
	Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-2,8 %	3,3 %	1,7 %	-2,5 %	-0,9 %	3,0 %
	Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	-17,6 %	18,7 %	-10,9 %	35,7 %	-1,6 %	6,1 %



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

Raiffeisen Fondspolizzen							per 31.01.	per 31.01.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	-2,3 %	5,9 %	-0,6 %	-1,1 %	-0,6 %	3,6 %	(02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	-3,4 %	7,9 %	-0,2 %	2,6 %	-1,8 %	4,6 %	(02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	-5,8 %	15,7 %	1,8 %	13,9 %	-4,4 %	5,6 %	(02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	-8,0 %	19,8 %	-0,5 %	19,4 %	-5,3 %	6,2 %	(02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen							per 31.01.	per 31.01.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	-1,9 %	5,7 %	2,9 %	0,1 %	-0,6 %	3,4 %	(01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	-2,1 %	11,0 %	3,3 %	4,0 %	-2,0 %	4,3 %	(01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	-5,9 %	17,2 %	4,1 %	12,1 %	-4,3 %	4,6 %	(01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	-8,9 %	21,9 %	4,5 %	19,1 %	-6,6 %	4,8 %	(01.09.95)

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



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

Portfolios							per 31.01.	per 31.01.
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	-6,7 %	11,9 %	6,7 %	6,2 %	-3,9 %	3,8 %	(15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	-10,0 %	16,6 %	9,5 %	14,6 %	-5,3 %	4,3 %	(15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	-9,0 %	23,8 %	5,4 %	25,1 %	-7,0 %	5,8 %	(15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	-12,3 %	15,6 %	-2,0 %	11,4 %	-2,4 %	1,5 %	(17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	-7,0 %	13,3 %	1,3 %	11,1 %	-3,9 %	4,4 %	(02.04.12)

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



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

Portfolios (Kurse)		31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.01.2022
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,86 €	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,38 €	18,86 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	18,00 €	16,92 €	18,94 €	19,05 €	21,30 €	20,36 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	17,62 €	16,16 €	18,96 €	19,13 €	22,57 €	21,20 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	12,77 €	11,44 €	14,04 €	14,09 €	17,31 €	16,04 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,17 €	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,26 €	12,90 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,38 €	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,47 €	12,87 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,96 €	10,05 €	11,79 €	11,91 €	14,04 €	13,18 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	9,59 €	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,99 €	12,04 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtag: 31. Jänner 2022

Versicherungsvertriebslinie macht unglücklich

Die EU-Versicherungsvertriebslinie (IDD), die seit 2019 umgesetzt wird, sorgt schon seit langem für Wirbel. Das Ziel der EU, mehr Konsumentenschutz zu erreichen, wurde zum kostspieligen Bürokratiedschungel für die Branche.

CHRISTIAN SEC



Die IDD hat vor allem zum Ziel, die Position des Konsumenten beim Kauf von Versicherungsprodukten zu stärken. Die Informationspflicht durch den Vertrieb hat aber seinen Preis. „Der Kunde – egal ob neu oder Bestandskunde – kommt mit einem konkreten Absicherungswunsch, und wir müssen ihn zuvor mit allen möglichen Papieren ‚papierln‘“, so Christian Schäfer, Geschäftsführer eines Maklerbüros in Wien, über den ausufernden bürokratischen Aufwand beim Kundenverkehr. „Den Kunden gehen die zahlreichen administrativen Vorgaben mehr denn je auf die Nerven. Mehr Information hat für den Kunden nur Sinn, wenn er diese auch verarbeiten kann“, so Schäfer. Auch die europäische Aufsichtsbehörde für Versicherungen (EIO-PA) gesteht in ihrer neuesten Studie zu den Auswirkungen der IDD ein, dass die Informationsanforderungen der EU-Gesetzgebung zu zahlreichen Überschneidungen

führten, was das Ergebnis brachte, dass die Verbraucher beim Abschluss einer Polizza eine Menge und Vielfalt an Unterlagen erhielten, die zur Verwirrung und Überlastung des Kunden führen könnten.

Administrativer Supergau

Tatsächlich ist der Papierkram auch für einen überdurchschnittlich begabten Menschen kaum mehr überschaubar. Neben den notwendigen Vereinbarungen – wie z.B. das Vereinbaren von Vollmachten, eines Maklervertes, eines Beratungsprotokolls und der AGBs – gibt es nun viele andere bürokratische Auflagen zu beachten. Im Rahmen des Wünsche-Bedürfnis-Tests sind eine Datenschutzbelehrung vorzunehmen, überdies ist dem Kunden ein Informationsblatt auszuhändigen. Bei einem Versicherungsanlageprodukt ist neben dem Beratungsprotokoll eine Eignungserklärung auszuhändigen, dessen Grundlage ein Eignungstest ist. „Versicherungsanträge haben 40 bis 60 Seiten! Wo soll da der Kundenschutz besser werden?“, fragt Schäfer. Dem nicht genug, wurden die organisatorischen Pflichten im Vertrieb stark erhöht. Es müssen bei jedem angebotenen Produkt Produktvertriebsvorkehrungen erstellt bzw. sachdienliche Produktinformationen von den Herstellern eingeholt und dokumentiert werden, die Vergütungspolitik sowie Interessenskonflikte offengelegt, sowie ein Beschwerderegister geführt werden.

Online-Krux

„Entscheidend ist, ob der Kundenschutz verbessert worden ist“, erklärt Klaus Koban,



„Die verpflichtende Bedarfsprüfung ist online schwieriger umzusetzen als im persönlichen Gespräch.“

Peter Hummer, Mitglied des Vorstands, Kunde & Markt Österreich der UNIQA Group

Geschäftsführer der Koban Südvers und Vorsitzender des Rechtsausschusses der Versicherungsmakler. Ob der zusätzlichen Bürokratie auch ein dementsprechender Kundenvorteil gegenübersteht, ist für den Maklerexperten noch nicht geklärt, da die Praxistauglichkeit der Maßnahmen noch überprüft werden muss. „Die Maßstäbe in der Betreuung der Versicherungskunden waren schon bisher von den strengen Anforderungen des Maklergesetzes geprägt“, so Koban. Auch die Konsumentenschützer monierten in der EIOPA-Studie, dass der oft geäußerte Wünsche-und-Bedürfnis-Test manchmal zu formalistisch oder gar nicht existent ist und die Kunden manchmal dazu gebracht werden, ein Kästchen anzukreuzen, somit die formalistischen Anforderungen erfüllt werden, was vor allem für den Online-Verkauf gilt. Dabei sind sich alle Gruppierungen einig, dass hier vor allem im Online-Bereich vieles nicht ideal läuft. Auch Peter Hummer, Vorstand für Kunde & Markt Österreich der UNIQA, gibt zu, dass die verpflichtende Bedarfsprüfung online schwieriger umzusetzen ist als im persönlichen Gespräch. Hummer plädiert daher auch für Verbesserungen insbesondere beim Online-Verkauf von Versicherungsprodukten, um den Kaufprozess für Kunden einfacher zu gestalten. Rechtsexperten raten gerade bei komplexeren Produkten, aus Haftungsgründen nicht vollständig auf ein automatisiertes Verfahren zu vertrauen, sondern Telefon oder Live-Chat-Funktion verpflichtend vorzuschreiben. „Dadurch kann das Versicherungsunternehmen zumindest nochmals nachfragen bzw. prüfen, ob der Versiche-

rungsnehmer die Fragen bzw. das Produkt verstanden hat“, schreibt der Rechtsanwalt Martin Pichler in einem Aufsatz über die Ausgestaltung der IDD.

Versicherungen positiv eingestellt

Die Versicherungen sehen jedenfalls nicht alles so schwarz was die IDD betrifft. Peter Hummer streicht heraus, dass die einheitlichen Qualitätsstandards in der Beratung durch das verpflichtende Beratungsprotokoll gewährleistet sind und sich positiv auf die Kundenzufriedenheit auswirken. Sonja Steßl, Vorstandsdirektorin der Wiener Städtischen, wiederum begrüßt, dass die IDD der Digitalisierung, insbesondere bei den Ansprachekonzepten für Kunden, zusätzlichen Schwung verliehen hat, muss jedoch auch zugeben, dass sich der Betriebsaufwand signifikant durch die IDD erhöhte. „Die IDD beschäftigt zahlreiche Unternehmensbereiche wie Recht, Vertrieb, Marketing und IT, die etwa die Produktentwicklungsprozesse neu aufgesetzt haben“, so Steßl. Was für die Versicherungen – in Bezug auf den erhöhten administrativen Aufwand – gilt, gilt für die Makler in noch stärkerem Ausmaß. „Man hat mit der IDD das Kind mit dem Bade ausgeschüttet und drängt damit den durchschnittlichen Makler mittelfristig aus dem Markt“, so Schäfer, weil dieser organisatorisch und wirtschaftlich kaum in der Lage sein kann, alle diese bürokratischen Auflagen und Hindernisse zu erfüllen. Die EIOPA-Studie zeigt auch einen Rückgang der Maklerschaft seit 2016 auf, bezeichnet diesen jedoch als „Konsolidierung des Marktes“.

IDD

Die Versicherungsvertriebs-Richtlinie trat mit 28.1.2019 in Österreich in Kraft. Einige wesentliche Eckpunkte der Richtlinie sind folgende:

> Versicherungsanlageprodukte:

Ausgehend vom Regime der Finanzdienstleistungen (MIFID) wird ein höheres Schutzbedürfnis des Kunden für Versicherungsanlageprodukte eingeführt, das sich in verschärften Bedingungen für den Informations- und Beratungsprozess niederschlägt.

> Informations-, Beratungs- und Dokumentationspflichten:

Es wird vom Grundsatz der Beratungspflicht für alle Absatzkanäle ausgegangen, bestimmte Ausnahmen sind möglich (zum Beispiel für Einfachagenten).

> Weiterbildung:

Die vermittelnden Zielgruppen haben sich im Grundsatz ab dem 1.1.2019 mit mindestens 7,5 bzw. 15 Nettostunden pro Jahr weiterzubilden, um die Aktualität und Qualität der Beratung fortlaufend sicherzustellen. Die zuständigen Fachorganisationen in der Wirtschaftskammer haben die Kompetenz zur Erlassung von Verordnungen zu Lehrplänen für die Weiterbildung.

> Veröffentlichung von Sanktionen gegenüber Vermittlern:

Das Bundesministerium für Digitalisierung hat auf seiner Website verwaltungsrechtliche Sanktionen oder Maßnahmen oder Sanktionen von Vermittlern bei Verstößen gegen die Gewerbeordnung bzw. die Ständeregeln - unter Beachtung des Datenschutzrechts, der Verhältnismäßigkeit - zu veröffentlichen.



Die Macht der Seuche

Volker Reinhardt. Verlag: C.H.Beck. 256 Seiten.

ISBN: 978-3-406-76729-6

Parallelen. Leider ist Covid-19 nicht die erste Seuche, die unsere Welt in Atem hält. Als Inbegriff des Schreckens gilt der „Schwarze Tod“, der das Mittelalter erschütterte. Der Historiker Volker Reinhardt beleuchtet im vorliegenden Werk, wie die „Große Pest“ zwischen 1347 und 1353 wütete und die Gesellschaft veränderte. Dabei ist es interessant zu lesen, dass die Datenlage rund um diese Zeit eher dünn gesät ist. Wieviele Opfer die Pest wirklich forderte, wird sich wohl nie exakt feststellen lassen. Jedenfalls erscheinen dem Autor die oftmals kolportierten Zahlen von 60 Prozent und mehr Todesopfern in weiten Teilen Europas als stark übertrieben. Es waren eher an die 20 bis 30 Prozent, das allerdings natürlich mit regionalen Differenzierungen. Aber dennoch war die Erschütterung schlimm genug, wobei Reinhardt Augenzeugen anhand von gesicherten Quellen zu Wort kommen lässt, um das Ausmaß der Verheerung plastisch darzustellen. Der Historiker beleuchtet dabei die unterschiedlichen Verhältnisse in ausgewählten Städten und fragt, wie die Überlebenden politisch und wirtschaftlich, religiös und künstlerisch das Sterben bewältigten. Wobei die Konzentration der Analyse auf Italien fällt, aber auch Fallbeispiele aus dem deutschsprachigen Raum oder Polen sind reichlich vorhanden. Eines von vielen grausamen Beispielen: Als im Frühjahr 1348 die Pest nahte, ließ der Mailänder Herrscher Luchino Visconti die Stadt komplett isolieren. Kranke in der Stadt wurden vorsorglich eingemauert. Übrigens eine radikale Strategie, die dahin führte, dass Mailand von der Pest weitgehend verschont blieb. Die Pest wurde damals auf den Zorn Gottes und ungünstige Sternen-Konstellationen zurückgeführt. Bei Corona werden heute ja gerne Bill Gates und andere dunkle Mächte als Übeltäter vermutet.



Börsen Atlas 2022

Weimer/Spichalsky. Verlag: DWV. 196 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-571-2

Börsen sehen und verstehen. Für die Gründerlegende Georg von Siemens war sie „wie Monte Carlo, nur ohne Musik“. Der Sozialist August Bebel klagte, dass „alles, nur Menschlichkeit an der Börse keinen Kurs hat“. Für den Schriftsteller Gustave Flaubert war sie vor allem „das Thermometer der öffentlichen Meinung“. Ökonomen nutzen sie als „Stethoskop der Weltwirtschaft“. Diese und weitere Bonmots findet man im vorliegenden Buch, was aber nicht die Hauptsache ist. Es hat sich nämlich zur Aufgabe gemacht, das unbekannte Wesen Börse durch Visualisierung greifbar zu machen. Somit stehen großzügige und sehr gut gestaltete Grafiken im Zentrum des „Börsen Atlas 2022“. Beantwortet werden Fragen wie: Wo schlummern die größten Goldreserven? Wie groß sind die Aktienmärkte wirklich? Usw. So werden zum Beispiel bekannte Kennzahlen wie BIP und Marktkapitalisierung ins Bild gesetzt. Aber auch Faktoren, die man (wortwörtlich) auf den ersten Blick nicht sieht. Wie etwa Länderrisiken, die anhand von Karten und Farbskalen verdeutlicht werden. Ebenfalls interessant: In welchen Ländern wie hohe Körperschaftssteuersätze herrschen. Weiters dürfen weder die Kaufkraft von Österreich und anderen ausgewählten wohlhabenden Industrienationen fehlen, ebenso wenig wie die Bilanzen der wichtigsten Zentralbanken. Spannend der historische Rückblick: Dargestellt werden etwa die Allzeithochs des DAX oder die Entwicklung des Dow Jones seit 1901. Wo findet man das alles sonst so leicht, und noch dazu in komprimierter und zugleich übersichtlicher Form?! Die komplizierte Welt des Geldes wird damit ein Stück transparenter. Im Vorwort heißt es: „Das Buch soll helfen, die bunte Welt der Börsen besser zu sehen und zu verstehen.“ Fazit: Diese Übung ist gelungen.

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





**Ihre Landesbank in
Niederösterreich!**

Eine Information der HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG, 3100 St. Pölten, Stand 02/2022 Werbung

www.hyponoe.at

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

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

Kontakt: Dr. Manfred Seyringer

T. 05 90 910 - 1462



HYPO NOE