

# GELD

DAS MAGAZIN  
FÜR WIRTSCHAFT,  
POLITIK &  
INVESTMENTPRODUKTE



## Krieg in der Ukraine

Opfer und Täter – die Welt in Schwarz-Weiß. Doch so einfach sollte man es sich nicht machen.

## Öl- und Gasembargo

Ein Energie-Boykott würde uns schwer treffen. Nehmen wir dafür eine Rezession in Kauf?

## Die richtige Mischung

Ein Mix aus Anleihen und Aktien bringt Ihr Vermögen gut durch jede Krise. Die besten Fonds dazu!

## Teure Immobilien

Die Zinsen steigen, die Nachfrage lässt nach. Wie Sie als Anleger darauf reagieren sollten.

Wie Sie als Anleger zur Lösung der Klimakrise beitragen können:

# Nachhaltige Renditen!



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



**Ihre Landesbank in  
Niederösterreich!**

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

[www.hyponoe.at](http://www.hyponoe.at)

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

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

**Kontakt: Dr. Manfred Seyringer**

**T. 05 90 910 - 1462**



**HYPO NOE**



Mario Franzin,  
Chefredakteur GELD-Magazin

## Verwobene Krisen

**D**as Weltwirtschaftsforum im Schweizerischen Davos, das anstatt wie üblicherweise im Jänner heuer ausnahmsweise vom 22. bis 26. Mai stattfand, wurde vom Thema Ukraine-Krieg und dessen Auswirkungen dominiert. Russische Teilnehmer waren nicht zugelassen, auch keine russischen Sponsoren. Die Stimmung unter den 2.500 Teilnehmern war düster wie selten zuvor. Der deutsche Vizekanzler und Bundesminister für Wirtschaft und Energie, Robert Habeck, brachte es auf den Punkt: „Wir haben mindestens vier miteinander verwobene strukturelle Krisen. Eine hohe Inflation in den meisten Ländern, eine Energiekrise, eine drohende Nahrungsmittelkrise und eine Klimakrise. Wir können die Probleme aber nicht lösen, wenn wir uns nur auf eines davon konzentrieren.“ Habecks Befürchtung ist, dass, wenn keines der Probleme in absehbarer Zeit gelöst würde, die globale Wirtschaft in eine Rezession gleiten könnte und die Welt destabilisiert würde. Zudem warnte er davor, eine Krise auf Kosten einer anderen zu lösen. Also zum Beispiel wieder mehr Kohle gegen die Energiekrise einzusetzen und dafür die Klimakrise zu verschärfen.

Der mittlerweile 91-jährige US-Investor und Philanthrop George Soros bestätigte dies im Grunde, und warnte dringend davor, angesichts des Ukraine-Krieges die Klimakrise zu vernachlässigen. „Im Kampf gegen den Klimawandel sei die Menschheit stark zurückgefallen, der Klimawandel sei möglicherweise bereits unumkehrbar und eine Gefahr für die gesamte Zivilisation“, so Soros. Zugleich stellte er fest, dass Europa noch absehbare Zeit von russischer Energie abhängig bleiben würde und für einen Ausstieg noch ein hoher Preis zu zahlen sei. Gleichzeitig lobte er den deutschen Bundeskanzler für dessen Entscheidung, North Stream II aufzugeben, 100 Milliarden Euro für die Verteidigung zu reservieren und der Ukraine Waffen zu liefern. Bei allen Plädoyers klingt aber eines durch: Wenn nicht alle an einem Strick ziehen, wird es nicht funktionieren. Das gilt nicht nur für Politiker, sondern für jeden einzelnen von uns. Neben individuellen energiesparenden Konsequenzen kann man auch durchaus den Bereich der Kapitalanlage gewinnbringend und nachhaltig ausrichten.

## 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** Milles Studio/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters\*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACKOFFICE & EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **PROJEKTLEITUNG** Dr. Anatol Eschelmüller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** P&V Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

[www.geld-magazin.at](http://www.geld-magazin.at)

**ABO-HOTLINE:** +43/699/1922 0326 • [abo@geld-magazin.at](mailto: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

## 06.2022

### BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen**  
China-Krise: Der Riese zeigt Schwächen +  
Rezession: Das Risiko steigt.
- 08 Ukraine-Krieg**  
Hintergründe, Analyse und Ausblick zur  
Invasion mitten in Europa: Warnung vor  
Schwarz-Weiß-Malerei.



**GAS-EMBARGO**  
Österreich will seine  
Energieversorgung  
wieder in eigene Hände  
nehmen. Seite 12

- 12 Energiekrise**  
Ein Gas-Embargo gegen Russland wird  
immer wahrscheinlicher - und würde Öster-  
reich in die Rezession stürzen. Wie sich die  
Politik jetzt wappnet.

### WIRTSCHAFT

- 14 Kurzmeldungen**  
Konjunktur Österreich: Ausgebremst + Fir-  
menpleiten: Starker Anstieg.
- 16 Interview Christoph Badelt**  
Mehrwertsteuersenkung? Der bekannte  
Ökonom hält das für politischen Populismus.  
Die Inflation müsse durch Transferlei-  
stungen ausgeglichen werden.



Christoph Badelt hält  
nichts von einer Senkung  
der Mehrwerts-Steuer.  
Seite 16

### BANKING

- 18 Kurzmeldungen**  
Sparbücher: Sechs Milliarden Verlust! +  
Zentralbanken: Schwierige Gratwanderung.
- 20 Kredite**  
Die Wohnbaufinanzierung wird immer  
teurer - das GELD-Magazin zeigt Auswege.

### MÄRKTE & FONDS

- 22 Kurzmeldungen**  
Öl-Aktien: Pro und Contra + Dividenden:  
Rekord im ersten Quartal.
- 24 Interview Hendrik Leber**  
Der Acatis-Chef nimmt für sich in Anspruch,  
die Börsenweisheiten von Warren Buffett  
weiterentwickelt zu haben.
- 28 Coverstory: Nachhaltigkeit**  
Gutes Geld: Die spannendsten ESG-Trends,  
Fonds und Aktien.
- 32 Institutional Investors Congress**  
Nachhaltigkeit im Fokus: Von Blue Economy  
über Familienunternehmen bis hin zu Im-  
pact-Investments und Emerging Markets.
- 36 Wasser-Fonds**  
Glasklare und profitable Investments.
- 38 Best of Fonds**  
Das GELD-Magazin analysiert, welche ge-  
mischten Produkte die Nase vorne haben.
- 42 Rohstoff-Radar**  
Erdöl: Weiter unverzichtbar + Gold: Durch-  
wachsenes Bild + Palladium: Vorsicht! +  
Gas: Teuer und teurer.

## COVERSTORY

Grüne Ideen, gute Rendite: Das GELD-Magazin nimmt nachhaltige Investments unter die Lupe.



## AKTIEN

### 44 Kurzmeldungen

AT&S: Konsequenter Wachstumspfad + Marinomed: Go West!

### 46 Weltbörsen

USA: Im Bärenmarkt + Europa: Extreme Teuerung + China: Covid-Bumerang.

### 48 Anlagetipps

Amadeus Fire: Lukrative Marktnische + Servicenow: Über den Wolken.

### 50 Börse Deutschland

Die Corona-Troubles in China belasten deutsche Export-Titel.

### 52 Börse Wien

Die Gewinner der Rohstoff-Hausse.

## BLOCKCHAIN

### 56 Kurzmeldungen

Bitcoin: Schmerzhaftes Verlustserie + Krypto-Markt: Massiv gefallen.

### 58 Interview Eliézer Ndinga

Der Research-Spezialist bei 21Shares über die nächste Gegenreaktion des Internets.



**WASSER-FONDS**  
Saubere Renditen.  
Seite 36

## IMMOBILIEN

### 62 Kurzmeldungen

Österreich: Immo-Preisralley hält an + Hypotheken: Rasanter Zinsanstieg.

### 64 Baukosten

Die Preise am Bau explodieren - was bedeutet das für den Wohnungsmarkt?

## VERSICHERUNG & VORSORGE

### 68 Kurzmeldungen

Tierhaftung: Bello beißt zu + Lebensversicherung: Novelle hilft Konsumenten.

### 69 FLV-Listing

Monatlicher Überblick zur Fondsgebundenen Lebensversicherung.

### 70 Lebensversicherung

Inflation und niedrige Zinsen belasten.

### 74 Buchtipps

Andreas Kappeler: Ungleiche Brüder. Ukrainer und Russen + Konieczny/Viebahn: Wahlmanagement gewinnt.

## Ukraine-Krieg: Globale Hunger-Krise

**Afrika getroffen.** In Österreich steht aus ökonomischer Sicht die Erdgas-Problematik im Zuge des Ukraine-Krieges im Mittelpunkt. Andernorts braut sich aber ein schwereres Gewitter zusammen: Getreide aus der Ukraine wird überwiegend von afrikanischen und asiatischen Ländern importiert. Das zeigt eine Statista-Auswertung auf Basis von Daten des International Trade Centers. Folgende Länder importierten besonders viel Weizen und andere Getreidesorten aus der Ukraine: Ägypten (17 Prozent Anteil an der aus der Ukraine exportierten Gesamtmenge), Indonesien (15,1 %), Bangladesch (8,4 %), Pakistan (6,9 %), Türkei (5,6 %) und Marokko (5,3 %). Weitere Lieferengpässe könnten die Lebensmittelversorgung bedrohen und politische Unruhen auslösen.

### DIE ZAHL DES MONATS

# 18,9 Prozent

**Gleichberechtigung.** Trotz einiger Verbesserungen in den letzten Jahren erscheint die Finanzrealität des weiblichen Geschlechts doch noch immer eher trist: 18,9 Prozent - um so viel weniger verdienen Frauen im Vergleich zu Männern laut Gender Pay Gap. Zum Teil ist die schwächere Entlohnung auf das sehr hohe Maß an Teilzeitarbeit bei Frauen zurückzuführen. Da sich an dieser Ausgangslage auch in den nächsten Jahren wohl nichts abrupt ändern wird, gilt es, das Bewusstsein und den Fokus vermehrt auf finanzielle Selbstverantwortung und Unabhängigkeit zu legen. Als besonders drastische Beispiele dienen hier vor allem die Unterschiede bei der Pensionshöhe. Obwohl Frauen eine durchschnittlich höhere Lebenserwartung als Männer haben (84 vs. 79 Jahre), also auch länger mit ihrer Rente auskommen müssen, erhalten sie im Durchschnitt rund 42 Prozent weniger Geld im Alter.



## Inflation: Kein Ende in Sicht

**Preis-Lohn-Spirale.** Die gute Nachricht von Svein Aage Aanes, Head of Fixed Income bei DNB Asset Management, lautet: „Die Inflation wird bald, wenn nicht schon geschehen, ihren Höchststand erreichen und dann wieder sukzessive abflachen.“ Die schlechte Nachricht: Leider ist dies nicht das Hauptproblem für die Zentralbanken, sondern eher die Tatsache, dass die Lohnentwicklung auf den angespannten Arbeitsmärkten deutlich zugenommen hat. „Dies gibt insofern Anlass zur Sorge, als es letztlich die Lohnentwicklung ist, die im Laufe der Zeit zu einer anhaltenden Inflation führen kann“, so der Experte. Die Zentralbanken müssen somit die Lohnentwicklung unter Kontrolle bekommen, um die Verankerung der Inflationserwartungen zu stützen. Die Zinssätze wer-

den zur Teuerungs-Bekämpfung und zur Stabilisierung der Inflationserwartungen so weit angehoben werden wie letztendlich nötig. Das führt uns allerdings zum Risiko der gefürchteten Stagflation. Im strengen technischen Sinne bedeutet das eine Rezession, die in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen mit negativem Wachstum bei gleichzeitig hoher Inflation gemessen wird. Und die Gefahr eines solchen Negativ-Szenarios hat mittlerweile deutlich zugenommen. Aage Aanes kommentiert: „In einer Situation, in der die Zentralbanken die Wirtschaftstätigkeit dämpfen und negative Produktionslücken schaffen wollen, ist ein Stagflationsszenario keineswegs unwahrscheinlich.“ Es sei schwierig, „die Luft kontrolliert aus dem Ballon zu lassen.“

## China-Kollaps Schwäche an vielen Fronten



**Nicht nur Covid.** „Die Wachstumsaussichten Chinas sind besorgniserregend, da im April ein starker Rückgang der Industrieproduktion, der Anlageinvestitionen, der Einzelhandelsumsätze und auch der Immobilienaktivitäten gemeldet wurde“, analysiert Gerwin Bell, Ökonom und Asien-Spezialist bei PGIM. Noch beunruhigender für die chinesische Regierung und ihre Aussichten auf politische Stabilität ist allerdings der drastische Anstieg der Arbeitslosenquote auf über sechs Prozent, den höchsten Stand seit mindestens einem Jahrzehnt. Hinzu kommt die ungelöste Covid-Problematik, Stichwort: Null-Toleranz-Politik im Reich der Mitte. Schlagzeilen über strikte Lockdown-Maßnahmen in China könnten allerdings über die geschilderten wahren Schwächen der chinesischen Wirtschaft hinwegtäuschen.

„Die Lohnentwicklung könnte im Laufe der Zeit zu einer weiter anhaltenden Inflation führen.“

Svein Aage Aanes, Head of Fixed Income, DNB Asset Management

## Metaverse: **Bust oder Boom?**



Alison Porter, Portfolio Manager bei Janus Henderson Investors

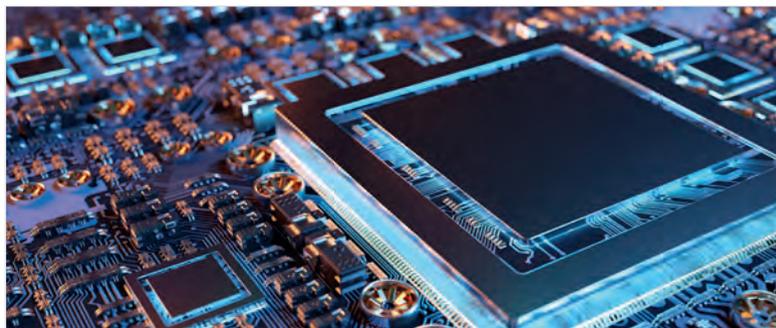
**Harter Wettbewerb.** Das Metaverse ist in aller Munde, bleibt aber ein nebulöser Begriff. Investoren haben zahlreiche Definitionen entwickelt, die nicht gerade trennscharf ausfallen. Grundsätzlich sieht Alison Porter, Portfolio Manager bei Janus Henderson, aber langfristige Wachstumschancen für das Meta-

versum und einige sehr disruptive Merkmale: „Dennoch ist hervorzuheben, dass das Metaverse in naher Zukunft einen evolutionären Charakter hat und sich die Revolution wahrscheinlich erst auf längere Sicht vollzieht.“ Der Wettbewerb zwischen den großen Technologiekonzernen um die Positionierung im hart umkämpften Metaverse wird laut der Expertin jedenfalls erbittert sein. Die Unternehmen werden ihre teilweise immense Finanzkraft nutzen, um in die durch das Metaverse gebotenen Chancen zu investieren: „Wir glauben, dass dies in den nächsten 18 bis 24 Monaten noch deutlicher hervortreten wird“, meint Porter.

## Rezession: **„Nicht unvermeidbar“**

**Schwierige Lage.** Das Rezessionsrisiko steigt, vor allem in Europa. Gleichzeitig bleibt das Wachstumspotenzial gering und wird durch die Folgen des Krieges zusätzlich belastet. Über die Wahrscheinlichkeit einer Rezession lässt sich nun trefflich streiten. „Sie wird davon abhängen, wie hartnäckig die Inflation sein wird. Sicher ist, dass sich der Weg zu einer sanften Landung weiter verengt hat“, kommentiert beispielsweise die Vermögensverwaltung Eyb & Wallwitz. Die eher prekäre Lage lässt sich auch aus folgenden Worten von Fed-Chef Jerome Powell deutlich herauslesen: „Es gibt einen Weg, eine Rezession zu vermeiden, aber es wird eine Herausforderung sein.“ Auch hört man von Notenbankern ziemlich verschrobene Sätze wie „Die Gefahr einer Rezession ist nicht mehr unvermeidbar“. Das zeugt schon von einer erheblichen Unsicherheit und trägt nicht gerade zur Beruhigung von Konsumenten, Unternehmen und Investoren bei. Apropos Investments: In diesem angespannten Umfeld bleiben kurzfristig vor allem defensive Anlagen gesucht.

## Chip-Krise: **Engpass hält an**



**Keine Normalisierung.** Halbleiter sorgten bereits 2020 aufgrund der Unterbrechung der weltweiten Lieferketten für Schlagzeilen. Auch zwei Jahre später bestehen in zahlreichen Branchen Engpässe – und die erwartete Normalisierung wird sich voraussichtlich bis ins Jahr 2023 hinziehen. Pieran Maru, Analyst bei GAM Investments, kommentiert: „Eine Branche, die stark von den Lieferengpässen betroffen ist, ist die Automobilindustrie. Der Absatz von Mercedes ging im ersten Quartal 2022 um 15 Prozent zurück, während der Gesamtabsatz von

Ford im Vergleich zum Vorjahr um 25,6 Prozent sank.“ Zumindest wird jetzt gegengesteuert: Der US-Senat hat vor kurzem einen geänderten Gesetzes-Entwurf gebilligt, mit dem 52 Milliarden Dollar für US-Halbleiterchips bereitgestellt werden sollen. Die EU-Kommission kündigte wiederum eine Reihe von Maßnahmen zur Stärkung der Chip-Infrastruktur an, die 15 Milliarden Euro zu den bereits geplanten 30 Milliarden hinzufügen werden. Das würde es den Herstellern ermöglichen, die Abhängigkeit von Lieferketten aus Asien zu verringern.

## Globalisierung: **Ein Auslaufmodell?**



Olivier de Berranger, CIO von LFDE

**Sargnagel.** Längerfristige Konsequenzen des Ukraine-Krieges lassen sich schwer fassen. Dennoch könnten sie sich für die wirtschaftliche und geopolitische Organisation der Welt in den kommenden Jahrzehnten als sehr weitreichend erweisen. Olivier de Berranger, CIO von LFDE, meint: „Tatsächlich hat dieser Krieg alles, um zum Sargnagel der Globalisierung zu werden. Vorangegangen waren der Handelskrieg zwischen den USA und China sowie die Entschlossenheit Pekings, in Asien einen an den Yuan angelehnten unabhängigen Währungsraum zu schaffen.“ Die Invasion der Ukraine durch Russland könnte sich nun als ausschlaggebend für die Umkehr der Weltwirtschaft von der Globalisierung in Richtung Regionalisierung erweisen. Das bietet im Sinne der Versorgungssicherheit und Nachhaltigkeit Vorteile, insgesamt wird das Leben aber teurer werden. Und die Zersplitterung der Welt könnte zum Paradigma der kommenden Jahrzehnte werden.

# „Mitten in Europa“

Die Ukraine entzog sich mit der Maidan-Revolution dem Einfluss Russlands. Daraufhin annektierte Russland die Krim. Seither herrscht Krieg um die Ostukraine. Der territoriale Konflikt wird nun zum Kampf um Europa und um westliche Werte hochstilisiert.

MARIO FRANZIN

„Die Ukraine kämpft, bis sie ihr gesamtes Territorium zurückhat.“

Wolodymyr Selenskyj,  
Präsident der Ukraine



„Dies ist ein entscheidender Moment für alle Demokratien. Die Ukraine muss diesen Krieg gewinnen.“

Ursula von der Leyen,  
Präsidentin der  
EU-Kommission



„Ich schlage vor, dass die Ukraine Russland die Krim überlässt.“

Henry Kissinger,  
Ex-US-Außenminister



Der Ukrainekrieg wurde von Beginn an in unsere Wohnzimmer getragen. Beinahe jeden Tag beherrscht er die Schlagzeilen in den Medien. Die Bilder getöteter Zivilisten – wie in nördlichen Vororten von Kiew – oder die vollkommene Zerstörung Mariupols, einer Stadt mit ursprünglich 450.000 Einwohnern, sind unerträglich, das Leid der ukrainischen Zivilbevölkerung erbarmungswürdig. Auf der anderen Seite gehen Bilder von Hilfsbereitschaft um die Welt, die man vorher kaum für möglich gehalten hatte. Vor allem in Polen, wohin mittlerweile 3,5 Millionen Ukrainer geflohen sind, zeigt sich eine unglaubliche Willkommenskultur. Unglaublich und bewundernswert deshalb, da vor dem 2. Weltkrieg zigtausende Polen durch ukrainische Nationalisten unter Anführung von Stepan Bandera niedergemetzelt wurden, der in der Westukraine noch immer als Nationalheld gilt.

Aus der Geschichte der Ukraine (siehe auch Kastentext auf Seite 10), die von 1920 bis 1991 von Russland als Teil der Sowjetunion beherrscht wurde und im Zweiten Weltkrieg teilweise von den Faschisten, erklärt sich auch deren starker Nationalismus und das Bestreben, einen eigenen unabhängigen Staat zu besitzen. Um dies abzusichern, will die Ukraine dringend der Europäischen Union und dem westlichen Verteidigungsbündnis NATO beitreten. Aber gerade diese Bestrebungen provozierten den russischen Machthaber Wladimir Putin, den Angriffskrieg in der Ukraine vom Zaun zu brechen.

## Strategisch wichtige Region

Ein wichtiger Wendepunkt in der Geschichte der Ukraine ist der Zerfall der Sowjetunion 1991, womit die Ukraine wieder ein selbständiger Staat mit eigener Verwaltung wur-

de. Russland konnte jedoch nicht umhin, weiterhin mitzumischen. 2004 „gewann“ demnach bei der Präsidentschaftswahl (OSZE-B Beobachter stellten damals Wahlbetrug fest) der russlandtreue Wiktor Janukowytsch gegen den westlich orientierten Amtsinhaber Wiktor Juschtschenko, der während seines Wahlkampfes mit hochkonzentriertem Dioxin vergiftet wurde und nur knapp überlebte.

## Orange Revolution

Als Orange Revolution gingen dann jahrelange Proteste und Streiks in die ukrainische Geschichte ein. Die Präsidentschaftswahl im Jahr 2010 „gewann“ trotz aller Vorbehalte wieder Janukowytsch – diesmal gegen Julija Tymoschenko, die anschließend wegen eines Vorwandes für viele Jahre inhaftiert wurde. Frustrierend für die ukrainische Bevölkerung war vor allem, dass sich die wirtschaftlichen Verhältnisse in der Ukraine nach dem Zerfall der Sowjetunion nicht besserten – Armut und Korruption herrschten weiter vor. Nach und nach vernetzte sich nun die Opposition, unterstützt von westlichen Organisationen. Die Zeit behauptete damals, dass mindestens 65 Millionen Dollar aus den USA über verschiedene Kanäle an Juschtschenko geflossen seien, mit dem Ziel, eine Ausdehnung der NATO einzufädeln. Ab November 2013 nahmen dann in der Ukraine, vor allem in den westlichen Städten, erneut die Demonstrationen zu. Nachdem Janukowytsch in einem Dekret das geplante Assoziierungsabkommen mit der EU zu unterzeichnen überraschend ablehnte, gipfelten die Proteste kurz darauf Ende Februar 2014 im politischen Umsturz „Euromaidan“. Janukowytsch wurde abgesetzt und flüchtete nach Moskau. Julija Tymoschenko kam wieder frei.

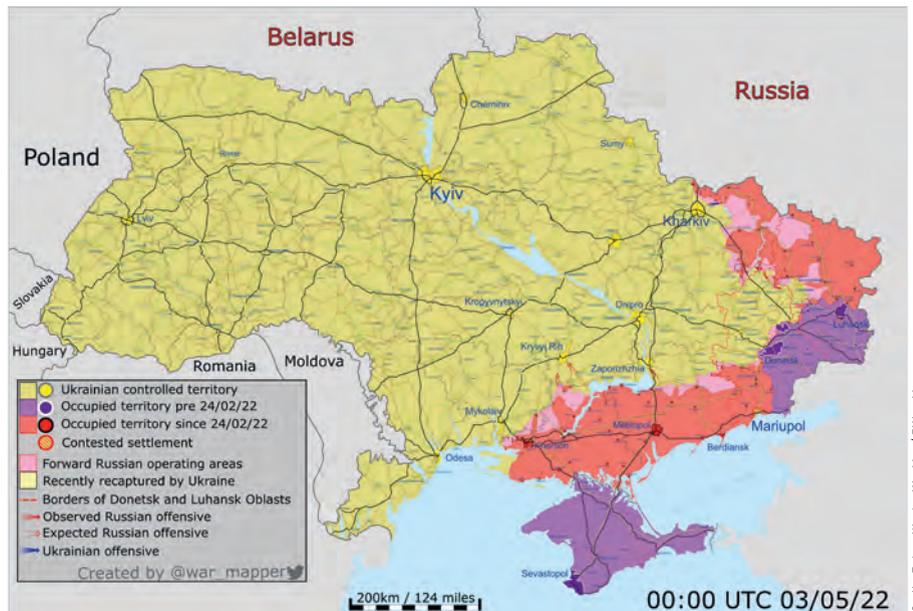
## Annexion der Krim

Die nun offensichtliche weitere Annäherung der Ukraine an die EU und der Sturz von Janukowytsch waren für Kremldirektor Wladimir Putin der Anlass für die umgehende Besetzung und Annexion der Krim sowie die Unterstützung der Separatisten in der Ostukraine. Dazu muss gesagt werden, dass auf der Krim etwa mehr als die Hälfte der Bevölkerung (1,1 Mio.) russischstämmig ist und in Sewastopol Russlands Schwarzmeerflotte stationiert ist. Die Krim war bereits seit 1772 ein strategisch wichtiger Zugang Russlands zum Schwarzen und Asowschen Meer. Bis 1954 gehörte sie zum Russischen Reich und wurde unter Nikita Chruschtschow innerhalb der Sowjetunion der Einfachheit halber an die Ukrainische Sozialistische Sowjetrepublik angegliedert. Sie verblieb nach der Auflösung der Sowjetunion (unter Boris Jelzin) innerhalb der Ukraine, was Putin, dem Nachfolger Jelzins, immer ein Dorn im Auge war.

## Politische Folgen des Euromaidan

Bei den Neuwahlen am 25. Mai 2014 setzte sich der Oligarch Petro Poroschenko im ersten Wahlgang gegen Tymoschenko durch, mit dem vornehmlichen Versprechen, den Krieg in der Ostukraine zu beenden. Fünf Jahre und zigtausende Tote später waren die Umfragewerte für Poroschenko katastrophal niedrig – ihm wird auch nachgesagt, dass er die von ihm gegründete Antikorruptionsbehörde dafür genützt hätte, sich seiner Gegner zu entledigen. Der entstandene Widerwillen in der Bevölkerung führte 2019 bei den Präsidentschaftswahlen zu einem Erdbebensieg (73 % der Wähler) von Wolodymyr Selenskyj, einem ehemaligen Schauspieler, Medienprofi und politischen Quereinsteiger. Als Publikumsmagnet kam ihm sein Bekanntheitsgrad zugute. Unterstützt wurde Selenskyj im Wahlkampf aber maßgeblich auch von Oligarch und Medienzar Ihor Kolojtschuk, was Selenskyjs Wahlversprechen, gegen Korruption anzukämpfen, konterkarierte. Dementsprechend sanken mangels politischer Erfolge auch dessen Umfragewerte – bis zum Beginn des Krieges.

Die Europäische Union und auch die USA haben insbesondere seit dem Euromaidan und



der Annexion der Krim durch Russland großes Interesse daran, die Ukraine als geostrategischen Puffer zu Russland und als Wirtschaftspartner in ihrer Unabhängigkeit zu unterstützen. So wurde nach dem Sturz von Juschtschenko im März 2014 das EU-Assoziierungsabkommen, das bereits im Dezember 2011 beim EU-Ukraine-Gipfel in Kiew paraphiert werden sollte, aber wegen der Inhaftierung Tymoschenkos aufgeschoben wurde, von Poroschenko nun unterzeichnet. Das war für Russlands Präsidenten Wladimir Putin ein Debakel, da das Assoziierungsabkommen zwischen der EU und der Ukraine in Konkurrenz zur Zollunion Russlands mit der Ukraine stand, über die damals ein Großteil der Exporte der Ukraine in die GUS-Staaten lief. Der deutsche Altkanzler Helmut Schmidt bezeichnete damals in einem Interview im Mai 2014 die Politik der EU-Kommission als unfähig und größenwahnsinnig. Sie mische sich in die Weltpolitik ein und provoziere damit die Gefahr eines Krieges. Die Bürokraten in Brüssel hätten die Ukraine vor die „scheinbare Wahl“ gestellt, sich zwischen West und Ost entscheiden zu müssen und damit den Konflikt statt des Dialoges mit Russland zu bevorzugen. In der Folge wurde das ukrainische Militär von westlichen Partnern ausgebildet und z.T. ausgerüstet. Zudem wird die Ukraine aktuell mit umfangreichen Waffenlieferungen und nachrichtendienstlichen >>

Die Ukraine als „mitten in Europa“ zu bezeichnen ist gewagt. Genau genommen liegt sie geografisch gesehen weiter im Osten als Weißrussland – also östlich von Osteuropa – und wird derzeit nach ehemals russischem Vorbild von mehreren Oligarchen beherrscht.

---

## Fact zur Ukraine

- > **Fläche:** 604.000 km<sup>2</sup> und damit das flächenmäßig größte Land auf dem europäischen Kontinent.
- > **Einwohner:** 44,13 Millionen (lt. Weltbank)
- > **BIP:** 198,32 Mrd\$ (lt. Statista)
- > **Währung:** Hrywnja (1 Euro = 31,48 UAH)

Die Grenze zu Russland ist etwa 2.000 Kilometer lang.

---

Leistungen unterstützt, was deren Kampfkraft gegen die russischen Aggressoren erklärt. Ein direkter Eingriff in den Konflikt wird von den NATO-Partnerländern tunlichst vermieden, denn dazu wiegt die Drohung Putins mit einem präventiven Atomschlag zu schwer.

### Russland wird isoliert

Was aber intensiv genützt wurde und wird, ist das Überziehen Russlands mit wirtschaftlichen Sanktionen, um dessen Wirtschaft und damit seine Finanzierungskraft zu schwächen. Mit Beginn des Krieges wurden die meisten russischen Banken vom internationalen Zahlungssystem SWIFT ausgeschlossen und ein Großteil der Devisenreserven der russischen Zentralbank blockiert, der Handel massiv eingeschränkt (inkl. Öl- und Gasboykott, s. Seite 10). Zudem wurden alle Vermögenswerte russischer Oligarchen eingefroren – alleine in der EU etwa zehn Milliarden Euro. Zahlreiche Staaten in der EU, die USA aber auch z.B. die Schweiz arbeiten daran, die gesetzlichen Voraussetzungen dafür zu schaffen, um die russischen Staats- und Oligarchenvermögen offiziell beschlagnahmen zu können und mit deren Erlös die Ukraine zu unterstützen, die alleine für die Aufrechterhaltung des Staatsapparates während des Krieges rund fünf Milliarden Euro monatlich benötigt. Die Sachschäden infolge des Krieges werden derzeit auf rund 500 Milliarden Euro geschätzt und dürften sich noch erheblich ausweiten.

### NATO erlebt Aufschwung

Womit Putin nicht gerechnet hat, ist, dass der Westen durch den Konflikt so nahe zusammenrückt wie noch nie. Die NATO erlebt einen Aufschwung sondergleichen, riesige Militärbudgets werden aktuell beschlossen, Rüstungsfirmen jubeln – alleine Deutschland macht dafür 100 Milliarden Euro für einen Fünf-Jahres-Aufrüstungsplan locker, Schweden und Finnland entscheiden sich umgehend für einen Beitritt zur NATO. Die Anträge wurden nach parlamentarischen Blitzbeschlüssen bereits Mitte Mai eingebracht. Die Ukraine selbst wird mit Waffen und modernem militärischem Gerät um zigmilliarden

Dollar beliefert. Dafür beschloss die EU-Kommission, das entsprechende Budget auf zwei Milliarden Euro aufzustocken, weitere zehn Milliarden werden auf den Weg gebracht. US-Präsident Joe Biden boxt gerade ein Hilfspaket über 30 Milliarden US-Dollar durch den Kongress, nachdem bereits etwa 350 Millionen US-Dollar geflossen sind.

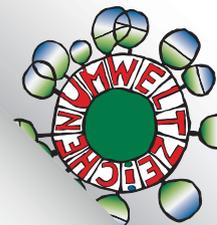
### Unglaubliche PR-Maschinerie

Aufgrund der umfangreichen Medienerfahrung Selenskyjs sowie den unermüdlichen Einsätzen von Außenminister Dmytro Kuleba und dem ukrainischen Botschafter in Deutschland, Andrij Melnyk, bleibt der Ukrainekrieg konstant in den Schlagzeilen. Zumal die Argumentation während der praktisch täglichen Ansprachen Selenskyjs per Videoschaltung (in so gut wie jedes westliche Parlament, der UNO-Hauptversammlung bis hin zu den Filmfestspielen in Cannes) drastisch ausgedehnt wird. Es geht nicht nur um die legitimen Ansprüche der Ukraine auf ihr Staatsgebiet, sondern die Ukrainer verteidigen stellvertretend ganz Europa vor dem russischen Aggressor und die westlichen Werte überhaupt. Damit werden alle demokratischen Regierungen umgehend in die Verantwortung gezogen, was auch willfährig angenommen wird. Zudem werden reihenweise Politiker nach Kiew eingeladen, um sie unter Kamerabegleitung zwischen den Leichensäcken in Butscha herumzuführen, was natürlich blankes Entsetzen hervorruft.

Die Ukraine schätzt, dass Russland den Krieg in der Ostukraine etwa 12 Monate mit der aktuellen Kampfkraft durchhalten kann und rechnet sich aus, etwa gegen Jahresende die Chance zu haben, selbst die Krim wieder zurückzuerobern. Als eher keine gute Idee stuft dies Ex-Außenminister Henry Kissinger beim jüngsten Wirtschaftsforum in Davos ein. Er schlug der Ukraine hingegen vor, zugunsten Russlands auf die Krim zu verzichten. Allgemein setzt sich die Befürchtung durch, dass ein Frieden ohne Gebietsverluste nicht möglich sein wird. Selenskyj ist hier nicht kompromissbereit, da er fürchtet, Russland bei seinem imperialistischen Feldzug in die Hände zu spielen. Damit ist zu befürchten, dass sich der Krieg noch Monate hinziehen wird. ◀

## Ukraine: Eine lebhafte Geschichte

Das ukrainische ethnografische Territorium wurde in der zweiten Hälfte des 18. Jahrhunderts vom russischen Reich annektiert und erlebte nur von 1917 bis 1920 nach dem Zusammenbruch des zaristischen Russlands eine kurze Periode der Unabhängigkeit. 1920 wurde die Ukraine von Stalins Russland wieder zurückerobert und erlitt eine brutale sowjetische Herrschaft mit zwei erzwungenen Hungersnöten (1921-22 und 1932-33), in denen über acht Millionen Einwohner starben. Im Zweiten Weltkrieg waren deutsche und sowjetische Armeen für weitere sieben bis acht Millionen Tote verantwortlich. 1991 erlangte die Ukraine mit der Auflösung der Sowjetunion offiziell zwar ihre völkerrechtliche Unabhängigkeit, wurde jedoch bis Februar 2014 von russlandtreuen Präsidenten – zuletzt Wiktor Janukowjtsch – regiert. Seither wird sie durch Neuwahlen nach dem Euromaidan zwar parlamentarisch jedoch unter dem starken Einfluss von Oligarchen regiert, die jeweils mehrere Abgeordnete im Parlament kontrollieren. Korruption ist auch das große Manko der Ukraine. Sie rangiert im Korruptionswahrnehmungsindex 2021 von Transparency International auf Platz 122 von 180.



# „KOHLE VERDIENEN STATT VERBRENNEN.“

## C-QUADRAT ARTS Total Return ESG

### Trendfolge-Fonds mit Österreichischem Umweltzeichen.

Nachhaltiges Anlegen und aktives Risikomanagement müssen kein Widerspruch sein. Mit dem ersten trendfolgenden, vermögensverwaltenden Fonds nach ESG-Kriterien. Das von der international führenden Ratingagentur, ISS-ESG, nach strengen Umwelt- und Sozialstandards ausgewählte Anlageuniversum stellt sicher, dass ausschließlich in ESG-konforme Wertpapiere investiert wird.

Aber selbst die trendstärksten Aktien können in einem nachhaltigen Bärenmarkt stark an Wert verlieren. In einem solchen Szenario nicht zu viel Kohle zu verbrennen, das ist die Aufgabe des aktiven Risikomanagements des vielfach ausgezeichneten ARTS-Handelssystems. Geht es an den Märkten bergab, wird das Kapital aktiv in risikoärmere Anlagen umgeschichtet. So werden einmal erzielte Gewinne bestmöglich geschützt und weitere Verluste vermieden.

Und Sie können mit doppelt ruhigem Gewissen investiert bleiben. Mehr auf [www.arts.co.at](http://www.arts.co.at) – ISIN: AT0000618137 / WKN: A0KFXX

**ARTS**  
MEMBER OF  
C-QUADRAT INVESTMENT GROUP



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

# Das Damoklesschwert

Österreichs Energiewirtschaft ist stark von russischem Gas abhängig. Auf kurz oder lang sieht es aber so aus, als würden sich die Vertreter eines EU-weiten Embargos durchsetzen. Mit weitreichenden Folgen.

HARALD KOLERUS



Rund 30 Kilometer nordöstlich von Salzburg befindet sich in Haidach der zweitgrößte Erdgasspeicher Mitteleuropas. Österreich holt diese Reserven jetzt in eigene Hände.

**H**öchst unklar: Anders kann man den Status quo im Ukraine-Krieg nicht bezeichnen. Greifbare Lösungen sind noch nicht in Sicht. Parallel dazu entwickelt sich die Situation am Energiemarkt unübersichtlich und unsicher. Klar ist, dass die Preise hoch sind und wohl auch bleiben werden. Aber kommt nun ein Öl- und Gas-Embargo gegen den Aggressor Russland, oder nicht? Und wenn ja, wann?

## Total-Ausstieg wahrscheinlich

Das GELD-Magazin sprach zum Thema mit Franz Prettenthaler, Director Joanneum Research – LIFE. Wobei LIFE als eines der führenden Forschungsinstitute für zentrale Fragen rund um den Klimawandel und Klimarisiken gilt. Laut dem Experten nimmt es Europa mit dem Gas- und Erdölembargo gegenüber Russland sehr ernst: „Natürlich spielt das auch dem Thema De-Karbonisie-

rung in die Hände. Diese wird durch die Ukraine-Krise beschleunigt in Wirtschaft, Industrie und Gesellschaft voranschreiten. Der Total-Ausstieg aus russischem Gas ist somit wahrscheinlich, wird aber nicht abrupt vonstattengehen, vor allem Österreich und Deutschland sind stark auf den Rohstoff angewiesen.“ Aber wann könnte es dann soweit sein?

## Gas-Stop erst 2027?

Der Experte nennt in diesem Zusammenhang eine aktuelle Studie der Österreichischen Energieagentur, die einen Verzicht auf Putins Gas bis 2027 für zu bewerkstelligen hält. Prettenthaler bezeichnet das als „sportliches aber realistisches Ziel“. Für Österreich bedeutet das jedenfalls eine hohe Diversifizierung des Energie-Mixes sowie Einsparungen beim Verbrauch: „Auch in Sachen Effizienz ist noch viel zu holen, außerdem müssen wir uns auf weiterhin hohe Gaskosten einstellen. Dadurch werden Alternativen, wie zum Beispiel Biomethan, preislich attraktiver.“ Bis 2027 wäre natürlich noch ein wenig Zeit für den Transformationsprozess vorhanden, was passiert aber, falls Putin plötzlich den Gashahn abdrehet? Prettenthaler: „Es ist nicht so, dass dann Österreichs Industrie stehenbleibt, von ihr ausgehend würde aber die Gesamtwirtschaft in eine Rezession fallen. Denken Sie etwa an die zahlreichen Arbeitsplätze, die mit dem Stahlsektor verbunden sind, auch in der Papierindustrie wird viel Gas benötigt.“ Jedenfalls hat Österreich Glück, dass es über relativ große Gasspeicher verfügt: „Dadurch könnte die Versorgung, auch der Industrie, bereits jetzt für mehrere Monate aufrechterhalten bleiben. Und jeder Tag, der bis zu einem möglichen Gasembar-

go vergeht, hilft, weil die Speicher weiter gefüllt werden können.“ In diesem Zusammenhang sieht der Experte den österreichischen Energie-Notfallsplan und weitere gesetzliche Maßnahmen in diesem Bereich positiv: „Der Notfallsplan ist ein erster wichtiger Schritt, was die Bevorratung betrifft, strategische Gas-Reserven machen wie beim Erdöl natürlich Sinn. Österreich sollte seine Stärke bei den großen Gasspeichern voll ausspielen können.“

**„Use it or loose it“**

Das hat mittlerweile auch die heimische Bundesregierung erkannt und macht ernst: „Use it or loose it“, lautet die Kampfansage von Bundeskanzler Nehammer gegenüber Russland und Gazprom. Wobei Rückendeckung von der grünen Umweltministerin Gewessler kommt; die Regierung kann hin und wieder also doch noch Einigkeit zeigen. Im Visier befindet sich vor allem die hochmoderne Speicheranlage Haidach, die den Jahresbedarf an Erdgas von rund 1,4 Millionen Einfamilienhäusern decken kann. Hier können rund 2,9 Milliarden Kubikmeter „gebunkert“ werden, was den Standort immerhin zum zweitgrößten Erdgasspeicher Mitteleuropas macht. Die Krux dahinter: Haidach wird von Gazprom-Tochterfirmen

betrieben, und die füllen den Speicher nicht auf, sondern lassen ihn praktisch austrocknen. Dem soll nun ein Riegel vorgeschoben werden, indem Haidach sowie alle anderen heimischen Speicher an das österreichische Gas-Netz angeschlossen und so ungenutzte Kapazitäten sichergestellt werden sollen.

**Strategische Reserve**

Dem nicht genug: Im Ministerrat wurde eine Novelle des Gaswirtschaftsgesetzes beschlossen, die als Grundlage für den Aufbau einer strategischen Gasreserve von rund 12,6 Terrawattstunden (TWh) dient. In einem nächsten Schritt soll diese Reserve auf insgesamt 20 TWh aufgestockt werden. Bei der Gas-Beschaffung wird bewusst auf andere Lieferländer als Russland zurückgegriffen (soweit natürlich am Markt verfügbar). Damit würde die strategische Reserve den gesamten Gasverbrauch von zwei Wintermonaten abdecken. Soweit der Plan, der durchaus durchdacht und machbar klingt. Sollte etwas schiefgehen, etwa ein abrupter Stop seitens Putins, wird es allerdings eng: Bekanntlich stammen rund 80 Prozent der heimischen Gasimporte aus Russland, Gas zeichnet wiederum zu rund einem Drittel für den gesamten Energieverbrauch in Österreich verantwortlich.



„Der Total-Ausstieg aus russischem Gas ist wahrscheinlich.“

Franz Prettenthaler, Director Joanneum Research - LIFE

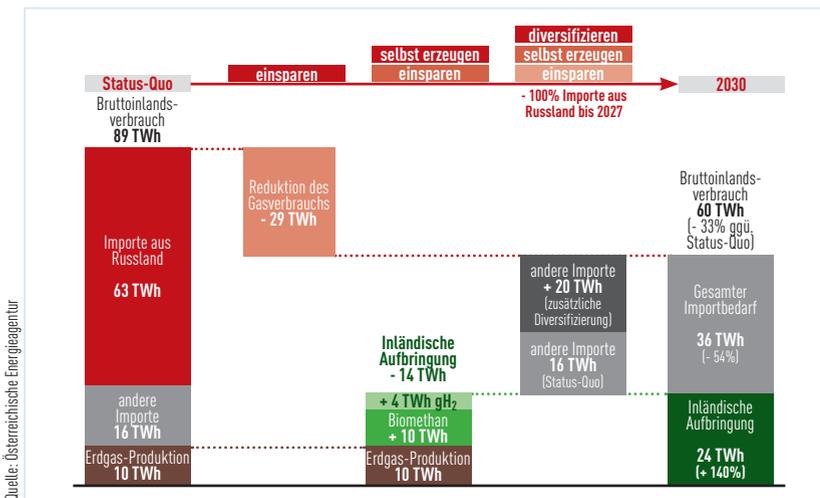
**Seltsame Gas-Geschäfte**

Energie ist eine starke politische Waffe. Hier stellt sich die Frage, warum Russland seine Drohungen nicht wahr macht und den Gas- bzw. Ölhahn für die gesamte EU abdreht? Die Antwort lautet: Putin ist auf die sprudelnden Einnahmen aus dem Westen für die Finanzierung seiner Kriegsmaschinerie angewiesen. Aber warum sabotiert die Ukraine nicht einfach die Gas-Pipelines, die ja durch ihr Land fließen? (Sie unterhält immerhin ein rund 38.000 Kilometer langes Gasnetz.)

**Lebensader**

Auch hier ist die Antwort beinahe trivial: Die Ukraine benötigt Putins Gas zur Aufrechterhaltung der eigenen Energieversorgung. Immerhin ist sie der sechstgrößte Erdgasverbraucher der Welt. Etwa 25 Prozent ihres Bedarfs produziert das Land selbst, weitere 40 Prozent bezieht sie über Russland aus Turkmenistan. Und: Der Rest (rund 35 Prozent) kommt aus Russland! Auch in Kriegszeiten. Sie erhält also vom Aggressor Lieferungen als Gegenleistung für den Gastransit nach Europa und aus Zukäufen vom Feind.

**Ausstiegplan für Österreich**

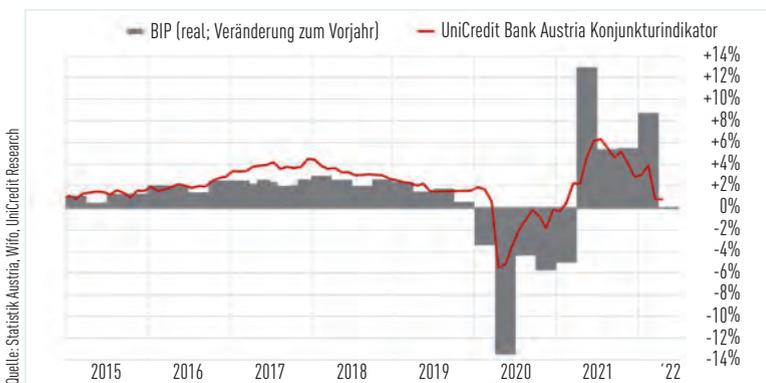


Die Österreichische Energieagentur hat einen Plan ausgearbeitet, um auf russisches Erdgas verzichten zu können. Der Ausstieg soll bis 2027 ohne größere Wirtschaftsschäden gelingen. Sollte Putin aber jetzt schon den Hahn zudrehen, droht die Rezession.

## Konjunktur Österreich: Deutliche Bremspuren

**Eingetrübt.** Die anhaltenden Lieferprobleme und die Preisanstiege belasten weiterhin die Konjunkturstimung in Österreich. „Infolge des Kriegs in der Ukraine zeichnen sich für die heimische Wirtschaft mittlerweile deutliche Bremspuren ab: Der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator ist im April auf 0,7 Punkte gesunken. „Nach dem abrupten Einbruch im Vormonat hat sich die Konjunkturstimung im April zwar nur noch geringfügig verschlechtert, jedoch auf allen Ebenen. Sowohl in der Industrie und am Bau als auch im Dienstleistungssektor trübten sich die Aussichten ein“, so UniCredit Bank Austria Chefökonom Stefan Bruckbauer. Nach dem sehr dynamischen Start ins Jahr geht sein Kollege, Ökonom Walter Pudschedl, für 2022 zwar weiterhin von einem Wirtschaftswachstum von 3,6 Prozent aus. Für 2023 erwartet er aber eine Verlangsamung auf 2,6 Prozent. In der zweiten Jahreshälfte wird weiters die Stabilisierung der Energiepreise die Inflation verlangsamen. Prognostiziert wird für heuer eine durchschnittliche Inflation von 5,9 Prozent. 2023: 2,3 Prozent.

### UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator Österreich



Quelle: Statistik Austria, Wifo, UniCredit Research

## Smarte Städte Wien steigt ab

**Rückschlag.** Der Smart Centers Index (SCI) untersucht die Fähigkeit globaler Handelszentren, Technologien zu schaffen, zu entwickeln und einzusetzen. Führende Zentren im SCI haben ihren Sitz an Orten, die ein innovatives Kulturzentrum mit einem leistungsstarken Universitätssektor in allen MINT-Fächern (Mathematik, Informatik, Naturwissenschaft und Technik) kombinieren. Unterstützt wird das durch gut entwickelte regulatorische, kommerzielle und finanzielle Dienstleistungen. Wien rangiert im aktuellen Ranking auf Platz 41, was einen Abstieg um fünf Plätze bedeutet. Ganz oben auf der Liste befinden sich hingegen New York, London, Hongkong, Zürich sowie Kopenhagen.

## Firmenpleiten: Es wird ernst



Gerhard M. Weinhofer,  
Geschäftsführer Creditreform

**Alarmsignal.** Im ersten Quartal 2022 sind die Firmeninsolvenzen um 111 Prozent auf 1.055 Verfahren angestiegen und erreichen damit fast das Vorkrisen-Niveau. Die Zahl der eröffneten Verfahren ist dabei um 89,8 Prozent auf 611 gestiegen. Die mangels Vermögen abgewiesenen Pleiten haben sich gar um 150

Prozent auf 444 erhöht – ein Alarmzeichen für alle Gläubiger. Gerhard M. Weinhofer, Geschäftsführer des Gläubigerschutzverbandes Creditreform, sieht als Hauptursache dafür das Auslaufen der staatlichen Corona-Hilfen. Bei vielen Unternehmern ist der Umsatz nach den zahlreichen Lockdowns und Covid-Maßnahmen nicht in dem erwarteten Umfang zurückgekommen, sodass sie Probleme bei der Bedienung von Ratenvereinbarungen haben. Auch zerrte das ständige Auf und Zu an den unternehmerischen Nerven und zwang zum Aufgeben. Die überwiegende Anzahl der Konkurse hat Klein- und Kleinstunternehmen betroffen. Die Insolvenzpassiva belaufen sich auf rund 205 Millionen Euro; 3.000 Arbeitsplätze waren betroffen.

## DIE ZAHL DES MONATS

1.439

**Headquarters.** Firmenzentralen sind von elementarer Bedeutung für die heimische Wirtschaft, da sie die Ökonomie und Reputation des Staats positiv beeinflussen. „Dank der geografischen Lage im Herzen Europas, der herausragenden Lebensqualität und der hohen Qualität an Infrastruktur sowie Institutionen ist Österreich ein wichtiger Headquarter-Standort (HQ) in Europa“, heißt es in einer Analyse der WU Wien. Mit 1.439 HQs bestatigt Österreich laut den Wissenschaftlern

seine Attraktivität für Konzernzentralen. Zusätzlich zu diesen österreichischen HQs (heimische Firmen mit Töchtern im Ausland) haben sich hierzulande auch 390 internationale HQs angesiedelt. Die Verteilung der „Unternehmensflaggschiffe“ auf die einzelnen Sektoren zeigt eine hohe Branchendiversifizierung: Wobei die verarbeitende Industrie an erster Stelle steht (25,3 %), gefolgt vom Groß- und Einzelhandel (19,0 %) und dem Dienstleistungssektor (18,2 %).

# REPowerEU – echte Lösung oder Politstrategie?

**REPowerEU: Ein Plan zur raschen Verringerung der Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen aus Russland und zur Beschleunigung des ökologischen Wandels, so heißt es in der offiziellen Aussendung aus Brüssel.**

Am 8. März 2022 stellte die Kommission vor dem Hintergrund der Invasion Russlands in die Ukraine den Entwurf eines Plans vor, mit dem Europa deutlich vor 2030 von fossilen Brennstoffen aus Russland unabhängig gemacht werden soll. Auf der Tagung des Europäischen Rates vom 24./25. März einigten sich die Staats- und Regierungschefs der EU auf dieses Ziel und ersuchten die Kommission, den detaillierten REPowerEU-Plan vorzulegen, der, am 18. Mai, angenommen wurde. REPowerEU umfasst ein Paket, das unter anderem Maßnahmen zu den Themen Erneuerbaren-Ausbau, Netzausbau, Genehmigungsverfahren und Strommarkt umfasst. Angesichts von Gasknappheit und steigenden Kosten steht die E-Wirtschaft derzeit vor enormen Herausforderungen in den Bereichen Versorgungssicherheit und Preisstabilität. Gerade in der in der aktuellen Situation sollten die schon lange angedachten Transformationsprozesse auch endlich beschleunigt werden können.

## Finanzbedarf und Finanzierung

Zur Verwirklichung der Ziele von REPowerEU sind bis 2027 riesige Investitionssummen in Höhe von 210 Milliarden Euro erforderlich. Die Kommission wird CO<sub>2</sub>-Differenzverträge einführen, um die Nutzung von grünem Wasserstoff durch die Industrie zu fördern, und spezielle Finanzmittel im Rahmen des Innovationsfonds bereitzustellen, wobei Einnahmen aus dem Emissionshandel verwendet werden, um die Verringerung von Abhängigkeiten von russischen fossilen Brennstoffen weiter zu unterstützen. Die Kommission gibt zudem Leitlinien für Bezugsverträge für Erneuerbare Energien und Strom heraus und wird der Europäischen Investitionsbank eine technische Beratungsfazilität zur Verfügung stellen.

Eine massive Ausweitung des Ausbaus Erneuerbarer Energien in den Bereichen Stromerzeugung, Industrie, Gebäude und Verkehr soll uns schneller unabhängig machen, den ökologischen Wandel vorantreiben und im Laufe der Zeit für Preissenkungen sorgen.



Dr. Susanne Lederer-Pabst,  
dragonfly finance

## Beschleunigung des Ausbaus der Erneuerbaren Energien

Die Kommission schlägt vor, das Kernziel für 2030 für Erneuerbare Energien im Rahmen des Pakets „Fit für 55“ von 40 auf 45 Prozent anzuheben. Durch die Festlegung dieses Gesamtziels wird der Rahmen für andere Initiativen definiert, darunter etwa eine Solarstrategie, Maßnahmen zur Integration geothermischer und solarthermischer Energie in modernisierte Fernwärmesysteme und eine Beschleunigung der langsamen und komplexen Genehmigungsverfahren für Projekte im Bereich der erneuerbaren Energien.

Viele der angedachten Maßnahmen klingen durchaus vernünftig – aber sind sie auch nachhaltig? Es ist enorm wichtig, natürliche Kreisläufe unter Wahrung und Achtung der Natur sinnvoll zu schließen. Aber genau dies scheint in Gefahr, wird bereits gewarnt und hier geht es gerade um die Genehmigungsverfahren, die beschleunigt werden sollen. Bei der Tagung der österreichischen Umweltschutzverbände in Strobl hat dieser Punkt für helle Aufregung gesorgt. In einer gemeinsamen Stellungnahme warnten sie bereits vor einer „Aushebelung von zwingenden Natur- und Artenschutz-Bestimmungen“, die langfristig mehr Schaden als Nutzen anrichten könnten. Ein weiterer Kritikpunkt widmet sich dem großen Thema Fachkräfte – woher gut ausgebildete Fachkräfte, die all dies umsetzen könnten?

## Hehre Ziele – konkrete Umsetzung?

Es werden wieder einmal die Ziele hochgesteckt, eine immer gute Strategie der Politik. Wie diese teilweise hehren Ziele konkret umgesetzt werden sollen, fehlt. Es geht um den Ausbau der Erneuerbaren Energiequellen und um die Verbesserung der Energieeffizienz – mal wieder – wie seit Jahren, aber gefühlt so richtig getan hat sich da noch nichts, vielleicht weil doch andere Agenden dahinterstecken? Als mündige Bürger, die geeint enorme Macht haben, dürfen wir uns immer wieder ermahnen, dahinter zu blicken und uns zu fragen, welche Interessen wirklich bedient werden. Sind es die des Volkes, die der Umwelt und des Artenschutzes oder geht es um einen erneuten Versuch, uns den Wolf in Großmütterchens Haube zu verkaufen?

[www.dragonfly.finance](http://www.dragonfly.finance)

# Das Wachstum stärken

**Österreichs Wirtschaft könnte noch besser laufen, ihre Produktivität soll durch ein neugegründetes Gremium gesteigert werden. Sein Vorsitzender, Christoph Badelt, erklärt, wie das gelingen soll.**

HARALD KOLERUS

**D**ie Nachwehen der Corona-Pandemie, extreme Inflationszahlen und der Ukraine-Krieg: Die Weltwirtschaft wird auf eine harte Zerreiß-Probe gestellt. Österreich hält sich in dieser historisch kaum vergleichbaren Situation passabel. Aber es kann, wie man in Wien so schön sagt, ruhig noch „ein bisserl mehr sein“. Nämlich mehr Wachstum für die heimische Volkswirtschaft und gesteigerter Wohlstand für die Bevölkerung. Diese Ziele verfolgt der neugegründete Produktivitätsrat. Wie diese Instanz funktionieren soll, erklärt Christoph Badelt im Gespräch mit dem GELD-Magazin. Der bekannte Wirtschaftsforscher führte früher die WU Wien sowie das WIFO, jetzt steht er an der Spitze des Produktivitätsrats. Im Interview verrät Badelt aber auch, wie er die gesamte ökonomische Situation im Schatten des Krieges in der Ukraine einschätzt und wie ein Ausgleich der Inflation gelingen könnte. Der diskutierten Senkung von Mineral- oder Mehrwertsteuer erteilt er dabei eine klare Abfuhr, das sei „politische Agitation“.

**Der gelernte Österreicher wird sich vielleicht fragen, warum wir neben einem Fiskalrat und zahlreichen Wirtschaftsforschungsinstituten jetzt auch noch einen Produktivitätsrat brauchen?**

Diesen Einwand habe ich bereits öfters gehört, ich verstehe auch die Skepsis der Bevölkerung, wenn gefühlt alle zwei Wochen eine neue Instanz installiert wird. Es ist aber so: Beim Produktivitätsrat handelt es sich nicht um irgendein Gremium, das von irgendeinem Politiker nach Belieben ins Leben gerufen worden ist. Vielmehr wurde der Produktivitätsrat auf Basis eines eigenen Gesetzes und einer Empfehlung des EU-Rats

gegründet. Diese wurde übrigens bereits 2016 ausgesprochen, es hat mich eigentlich verwundert, warum Österreich so lange zur Umsetzung gebraucht hat. Die meisten Länder verfügen bereits über so eine Instanz.

„  
**Von einer Senkung der Mehrwert- oder Mineralölsteuer rate ich ab. Das ist politische Agitation.**

**Welche Aufgaben verfolgt der Produktivitätsrat jetzt konkret?**

Zunächst ist es natürlich wichtig, dass der neue Rat in die Öffentlichkeit „sickert“, dass es sich herumspricht, dass es ihn gibt. Zu den konkreten Zielsetzungen und Methoden: Es erfolgt eine Diagnose sowie Analyse der langfristigen Antriebsfaktoren und Voraussetzungen für Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit, einschließlich Innovation. Untersucht wird auch die Fähigkeit der heimischen Volkswirtschaft, Investitionen, Unternehmen und Humankapital anzuziehen. Wichtig sind weiters Faktoren, die Auswirkungen auf Preise und Qualität von Waren sowie Dienstleistungen haben. Es erfolgt eine Bewertung politischer Herausforderungen und Optionen, mit Hinweis auf Zielkonflikte zwischen verschiedenen Bereichen. Hierbei handelt es sich nicht um akademische Spitzfindigkeiten, sondern es sollen konkrete Lösungsvorschläge erarbeitet werden. Diese kann ich Ihnen jetzt natürlich

noch nicht nennen, da wir uns zunächst der Analyse-Phase widmen. Jedenfalls erfolgt die Berichterstattung über die Untersuchungsergebnisse jährlich an den Nationalrat.

**Sie sagten auch, dass nicht nur klassische ökonomische Faktoren in Ihre Arbeit miteinbezogen werden, wie ist das zu verstehen?**

Wir verfolgen einen breiten Ansatz, dabei sollen Faktoren wie der Wohlstand der Bevölkerung, sowie der Umwelt- und Sozialbereich beachtet und in die wirtschaftspolitische Diskussion eingebracht werden. Dafür gibt es sicher nicht einen einzigen, sondern eine Vielzahl von Indikatoren. Diese gilt es zu finden bzw. zu erstellen.

**Bewegen Sie sich dabei in den Bereich der „Glücks-Messung“, hierfür wird ja auch an diversen Indizes gebastelt?**

Nein, das Konzept einer konkreten „Glücks-Messung“ verfolgen wir nicht. Ich glaube nicht, dass so ein Unterfangen gelingen kann, denn dafür ist Glück zu individuell definiert. Stattdessen suchen wir nach fundiertem, systematisch-empirischem Datenmaterial. Eine wichtige Orientierungshilfe werden dabei mit Sicherheit die von den Vereinten Nationen definierten Sustainable Development Goals (SDGs) sein.

**Darf man auch fragen, wieviel der Produktionsrat kostet? Und mit wem arbeiten Sie zusammen?**

Laut Gesetz überweist das Finanzministerium jährlich 200.000 Euro an die Oesterreichische Nationalbank, welche den Produktivitätsrat beheimatet. Ich selbst erhalte eine geringe Aufwandsvergütung. Zu den Kooperationen: Wir werden auf vorhandenen Vor-



em. o. Univ.-Prof. Dr. Christoph Badelt,  
Vorsitzender des Produktivitätsrates

arbeiten aufbauen, zum Beispiel das Wettbewerbsradar des WIFO, und mit einschlägigen Forschungseinrichtungen zusammenarbeiten. Natürlich suchen wir auch die Verbindung zur Praxis; jedenfalls werden wir keine Forschungsergebnisse duplizieren. Das Motto lautet: Den Schnabel für kritische Berichte wetzen! Lassen Sie sich einfach überraschen.

#### **Was ist derzeit die größte Herausforderung für die Wirtschaft?**

Die größte Herausforderung ist die immense vorherrschende Unsicherheit. Natürlich steht hier zu Beginn die Geopolitik, also der unabsehbare Ukraine-Krieg, aber auch die Pandemie. Von diesen Entwicklungen ist alles andere abhängig, also die Inflation, die Energiesituation und letztlich die gesamtwirtschaftliche Lage.

#### **Stichwort Inflation: Es gibt verschiedene Vorschläge, die Teuerung abzugelten.**

#### **Was halten Sie zum Beispiel von einer Senkung der Mehrwertsteuer?**

Davon möchte ich abraten und die diskutierte Reduktion der Mehrwert- oder Mineralölsteuer sogar als politische Agitation bezeichnen. Das würde ein Wahnsinnsgeld ko-

sten und wäre darüber hinaus gar nicht treffsicher. Außerdem weiß niemand, ob so eine Senkung überhaupt an die Konsumenten weitergegeben werden würde. Auch könnte es passieren, dass Preise nach einer Senkung nach wenigen Wochen wieder hinaufgesetzt werden.

#### **Wie sollte man alternativ dazu der Bevölkerung unter die Arme greifen? Immerhin steigen die Staatseinnahmen mit der Inflation.**

Es ist richtig, dass der Staat durch die Inflation viel Geld in die Kasse bekommt. Das sollte an die Bevölkerung zurückgegeben werden, wobei aber gezielt jene Gruppen

unterstützt werden müssen, die sich am Rande der finanziellen Existenz bewegen. Das erfolgt am besten über Transferleistungen, wir wissen bei Arbeitslosen und Beziehern von Mindestsicherung ja sehr gut, wer Hilfe benötigt. Bei den Erwerbseinkommen ist das nicht so einfach, auch hier könnte der Fiskalrat mehr Licht in die Materie bringen. Abschließend ist wichtig: Es könnte zu einer noch schwereren Krise kommen, das lässt sich aber aufgrund des unabwägbaren Ukraine-Kriegs nicht abschätzen. Deshalb ist es gar nicht schlecht, wenn der Staat jetzt gewisse finanzielle Reserven hat.

[www.produktivitaetsrat.at](http://www.produktivitaetsrat.at)

---

#### **ZUR PERSON**

Prof. Dr. Christoph Badelt (geboren am 26. Februar 1951 in Wien) zählt zu den bekanntesten und renommiertesten österreichischen Wirtschaftswissenschaftlern. 1984 erfolgte seine Habilitation an der Wirtschaftsuniversität Wien (WU). Bis zu seiner Ernennung zum Rektor der WU im Jahr 2002 war er dort in mehreren leitenden Positionen tätig. 2015 beendete er seine Tätigkeit als Rektor. Von September 2016 bis Ende September 2021 war Badelt neben seiner Funktion als Professor an der WU auch Leiter des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung (WIFO). Seit Mitte Mai 2021 ist er Präsident des Fiskalrates, seit Anfang April 2022 auch Vorsitzender des Produktivitätsrates.

---

## Energiewende: Neue Kooperation

**Zentraler Schalthebel.** PowerSolution ist neuer Partner des „Austrian Green Investment Pioneers Programms“ (AGIPP). Gemeinsam mit der Volksbank und dem Österreichischen Genossenschaftsverband forciert das Wiener Unternehmen Photovoltaik-Anlagen, E-Speicher, Ladestationen und Energiegenossenschaften. AGIPP wurde vom Klimaschutzministerium ins Leben gerufen, um privates Kapital für nachhaltige Projekte zu realisieren. „Der Finanzbereich ist ein zentraler Schalthebel für den Klimaschutz“, so Gerald Fleischmann, Sprecher des Volksbanken-Verbundes und Generaldirektor der Volksbank Wien AG.



Gerald Fleischmann, Generaldirektor der Volksbank Wien AG

## Zentralbanken Gratwanderung

**Teures Leben.** Nach Jahren beständig unter dem Zielwert liegender Inflationsraten zieht die Teuerung seit 2021 deutlich an. Getrieben wird diese Entwicklung von mehreren Faktoren. Zu nennen sind etwa die kräftige Konjunkturerholung nach dem pandemiebedingten Abschwung; Störungen in den globalen Wertschöpfungsketten; die zyklische Entwicklung bei Rohstoff- und Energiepreisen; Engpässe am Arbeitsmarkt. Und natürlich heizt der Ukraine-Krieg zusätzlich die Teuerung kräftig an. Der weitere Preis-Trend hängt laut OeNB unter anderem davon ab, wie sich Erwartungen und Löhne in Reaktion auf den Anstieg der Gesamtinflation entwickeln. Weltweit stehen die Zentralbanken jedenfalls vor der Notwendigkeit, ihren Kurs zu verschärfen. Abzuwägen sind hierbei auf der einen Seite das Risiko, dass die geldpolitischen Zügel verspätet angezogen werden und die Inflation sich verfestigt. Und auf der anderen Seite steht die Sorge, den Aufschwung nach der Covid-19-Krise vor dem Hintergrund der Folgen des Krieges in der Ukraine und der Sanktionen des Westens gegen Russland abzuwürgen. Wir sehen also: eine spannende Gratwanderung.

## DIE ZAHL DES MONATS

# 6 Milliarden

**Verlustgeschäft.** Auf Sparbüchern schmilzt das Vermögen schon seit Jahrzehnten dahin. Jedoch ist der Realzins, also die Rendite am Sparbuch abzüglich der Inflationsrate, so negativ wie schon lange nicht mehr: Im März 2022 lag der Realzins bei minus 6,7 Prozent. „Das Niedrigzinsumfeld gepaart mit der hohen Inflation ist Gift für die Österreicher, die noch immer Milliarden auf ihren Sparbüchern bunkern“, so eine Auswertung der Agenda Austria. Bleibt das so, verlieren die Bürger dieses Landes auf ihren Sparkonten 6,2 Milliarden Euro im Jahr. Auf den Giro-Konten beläuft sich das Minus auf 13,6 Milliarden Euro per anno. „Spätestens jetzt sollte man sich hierzulande endlich bewusst werden, dass das Sparbuch Verlust bedeutet. Langfristig ist es sinnvoll, sein Vermögen am Kapitalmarkt anzulegen“, so Agenda-Austria-Ökonomin Heike Lehner.

## Nachhaltigkeit: Welche Regeln gelten?



„Unternehmen sind für Investoren in Sachen ESG-Kriterien auf internationaler Ebene immer noch nicht eindeutig vergleichbar.“

Alexander Eberan, Leiter Private Banking Wien, Steiermärkische Sparkasse

**CO<sub>2</sub>-Fußabdruck.** Trotz zahlreicher Schritte und Bekenntnisse in Richtung Klimaziele sind Unternehmen für Investoren in Sachen ESG-Kriterien auf internationaler Ebene immer noch nicht eindeutig vergleichbar. Um Titel, die in „grüne“ Fonds aufgenommen werden, in Hinblick auf ihren CO<sub>2</sub>-Fußabdruck besser einstufen zu können, werden umfassendere und differenziertere Regeln diskutiert. Mit einheitlichen Standards sollen „Wettbewerbsverzerrungen zwischen Ländern und Unternehmen vermieden werden“, so Alexander Eberan, Leiter Private Banking Wien, Steiermärkische Sparkasse. Wie soll das am besten gelingen? Ein verbindlicher Scope 3-Standard wäre für die Treibhausreduktion dringend nötig, da Unternehmen in diesem Bereich den größten

Beitrag ihres CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks verursachen. Zur Erklärung: In Scope 3 werden all jene Emissionen zusammengefasst, die entlang der Wertschöpfungskette einer Firma anfallen, wie gekaufte Waren, Geschäftsreisen oder der Pendelverkehr. Allerdings hat sich bisher in diesem Punkt noch kein einheitlicher Standard etabliert. Das führe dazu, dass der Transparenzgrad über die Treibhausmissionen europäischer Firmen erst bei rund 50 Prozent liege, in den USA sogar noch deutlich darunter, analysiert Eberan. „Ohne einheitliches Vorgehen dürfte es künftig schwierig werden, Unternehmen in ESG-Rankings grenzüberschreitend mit den gleichen Maßstäben zu bewerten“, lautet das Fazit der Experten der Steiermärkischen Sparkasse.

# Erneuerbare Energie als Zukunftsinvestition für Unternehmen

**Klimaschutz und größtmögliche Energieautarkie sind kein Luxus, sondern eine Notwendigkeit. Das Pariser Klimaschutzabkommen von 2015 bringt es auf den Punkt:**

Angesichts weltweit immer rasanter zunehmender Wetterextreme und den daraus resultierenden wirtschaftlichen Schäden ist der Ausstieg aus fossiler Energie alternativlos und so rasch wie möglich umzusetzen, um die Folgen des Klimawandels möglichst einzudämmen. Die aktuellen geopolitischen Spannungen und die sich daraus ergebenden Probleme – Stichwort Öl- und Gasembargo – verleihen dem Thema „Erneuerbare Energien“ zusätzliche Brisanz. Karin Steppan, Sonderbeauftragte Nachhaltigkeit & CSR der Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien, spricht im Interview darüber, wie Unternehmen zur Klimawende beitragen und davon selbst mittelfristig profitieren können.



**Karin Steppan,**  
Sonderbeauftragte  
Nachhaltigkeit & CSR der  
Raiffeisenlandesbank  
Niederösterreich-Wien

onen bereitstellen. Wir begleiten Erneuerbare Energiegemeinschaften und zählen Windkraftanlagen-Betreiber, Bioenergieerzeuger, Wasserkraftwerke und viele Unternehmer zu unseren Kunden, die etwa mit einer Photovoltaik-Anlage auf ihrem Betriebsgebäude oder auf Freiflächen in die Eigenversorgung gehen. Investitionen in eine energieautarke Betriebsstätte haben manchmal eine etwas längere Amortisationszeit, die jedoch über Zuschüsse des Bundes oder des entsprechenden Bundeslandes abgemildert wird. Aktuell bietet die Abwicklungsstelle für Ökostrom AG (OeMAG) erstmals auch Zuschüsse für Investitionskosten an. Hier heißt es für die Unternehmen, schnell die Chance zu nutzen, da die Förderaktion für Photovoltaik nach dem Ersteinreicher-Prinzip abgewickelt wird.

[www.raiffeisenbank.at](http://www.raiffeisenbank.at)

**Warum sollten Unternehmen gerade jetzt in Erneuerbare Energien investieren?**

Aktuelle Umfragen zeigen, dass eine der größten Sorgen in der heimischen Wirtschaft zurzeit die Sicherheit der Energieversorgung ist. Teuerungsschritte und Lieferengpässe aufgrund der Russland-Ukraine-Krise sind für Unternehmen ein unmittelbares Bedrohungsszenario geworden und haben das Thema noch stärker in den Fokus gerückt. Mittelfristig können sich Betriebe nur durch den größtmöglichen Einsatz von Erneuerbarer Energie von diesem realwirtschaftlichen Risiko freispielen.

**Wie unterstützt die RLB NÖ-Wien Unternehmen, die in Alternativenergie investieren möchten?**

Wir beraten Unternehmen bei der Finanzierung und punkto Förderung von Investitionen in Erneuerbare Energien. Denn letztlich geht es immer darum, dass ein Wechsel des Energieträgers das unternehmerische Risiko reduziert und im Idealfall auch kostenneutral oder sogar mit einer Einsparung umsetzbar ist. In der Beratung greifen wir auf umfassendes und langjähriges Know-how zurück und können als Partnerin der Europäischen Investitionsbank (EIB) attraktive Kreditmittel für klimaschonende Investi-

**Umstieg auf Erneuerbare Energien – was können Betriebe jetzt konkret tun?**

- Stellen Sie eine „Energiebilanz“ auf. Verschaffen Sie sich einen Überblick, wieviel Sie pro Jahr und besonders in kritischen (Produktions-)Spitzenzeiten von welchem Energieträger verbrauchen.
- Erwägen Sie einen Wechsel des Energieanbieters. Achtung: Bei Stromtarifen ist man nur dann völlig frei vom Spitzenausgleich durch Atom- oder Fossilstrom, wenn der Tarif ein „Umweltzeichen 46“ trägt.
- Für viele industrielle Produktionsabläufe ist fossiles Gas nicht oder nur unzureichend durch andere Energieträger oder Biogas substituierbar. Hier ist es für kleinere Unternehmen in ländlichen Regionen und mit geringerem Energiebedarf leichter, über Nahwärme oder Biogasanlagen effektiv umzurüsten.
- Prüfen Sie, ob Sie sich einer Erneuerbaren Energiegemeinschaft anschließen können, um etwa Stromspitzen innerhalb einer kommunalen oder genossenschaftlichen Gemeinschaft auszugleichen und eigene Überproduktion lokal weiterzugeben.
- Für alle Unternehmen lohnt sich jedenfalls eine Analyse, ob Prozesswärme rückgeleitet und so mit geringerem Energiebedarf in den Prozesskreislauf eingebracht werden kann.
- Auch Maßnahmen der thermischen Sanierung können mittelfristig den Energiebedarf senken.
- Suchen Sie frühzeitig das Gespräch mit Ihrer Bank, um sich über geeignete Finanzierungs- und Fördermöglichkeiten beraten zu lassen.

# Kreditverteuerung, was nun?

Seit Jahresanfang haben sich neue Immobilienkredite teils spürbar verteuert. Wie sollen sich Neukreditnehmer verhalten? Wo gibt es noch günstige Wohnkredite und passende Zinsabsicherungen? Das GELD-Magazin erörtert diese Fragestellungen.

MICHAEL KORDOVSKY

„Bei längerfristigen Fixzinskrediten ist derzeit der Weg zu den Bausparkassen der meist bessere als jener zu den Banken.“

Harald Draxl, Geschäftsführer des Finanzierungsberatungsunternehmens Infina



Variabel verzinsten Wohnbaukredite haben sich von den Margen (Aufschlägen) der Banken her nicht verteuert. Der Drei-Monats-Euribor, der als Basis für die variabel verzinsten Kredite in Österreich gilt, hat sich im Jahresverlauf vom Tiefstwert am 03.01.2022 iHv. -0,57 Prozent auf einen aktuellen Wert (20.05.) von ca. -0,35 % erhöht. Variabel verzinsten Kredite wurden um ca. 22 Basispunkte teurer. „Im Fixzinsbereich hingegen haben sich die Swap-Sätze, welche als Basis für die Vergabe von Fixzinskrediten gelten, viel stärker erhöht als die variablen Zinsen. Zu Beginn des Jahres 2022 lagen die 15-jährigen und 20-jährigen Swapsätze bei 0,49 und 0,54 Prozent. Der 15-jährige Swapsatz ist sodann von ca. 0,49 auf 1,79 Prozent und der 20-jährige Swapsatz von 0,54 auf 1,72 Prozent jeweils per 21.05.2022 gestiegen. Die Zinssatzerhöhung seit Jahresbeginn beträgt im Fixzinsbereich mittlerweile

1,18 bis 1,30 Prozentpunkte“, erklärt Harald Draxl, Geschäftsführer des Finanzierungsberatungsunternehmens Infina.

## Fixzinsbindungen und lange Laufzeiten

Wer beispielsweise als Jungfamilie erstmals einen Kredit aufnimmt, bekommt von zahlreichen Banken den Fixzinskredit als „Standardempfehlung“, gefolgt vom Splitting des Kreditbetrags in fix und variabel verzinsten Hälften. Als naheliegendes Instrumentarium stehen zur Absicherung langjährige Fixzinsbindungen zur Verfügung, wobei es ab 20 Jahren Bindungsdauer wegen einer inversen Zinskurve zunehmend günstiger wird. Und Draxl rät: „Bei längerfristigen Fixzinskrediten ist derzeit der Weg zu den Bausparkassen der meist bessere als jener zu den Banken. Die Bausparkassen können sich über deren Einlagen derzeit besser refinanzieren als Banken und sind daher bei

## Finanzierungstipp 1

### Möglichst lange Fixzinsbindungen in Relation zur Kreditlaufzeit:

Erstens profitiert man über 15 Jahre Bindungsdauer von einer inversen Zinskurve und zweitens kalkulieren in so einem Fall einige Banken bezüglich Leistbarkeit anstatt auf Basis eines höheren fiktiven Zinses die tatsächliche Rate. Dazu die Erste Bank: „Bei einer Kreditlaufzeit von 30 Jahren und einer Fixzinsbindung von 20 Jahren wird die Echtrate als Basis für die Berechnung des DSTI herangezogen.“ Und die Hypo Vorarlberg kommentiert: „Grundsätzlich berechnen wir die Rückzahlungsfähigkeit mit einem fiktiven Zinssatz von 4,5 Prozent. Ausnahme ist hier nur bei einem 20-jährigen Fixzins. Hier rechnen wir fiktiv mit dem Fixzins.“

## Finanzierungstipp 2

### Laufzeitverlängerung mit Fallstricken:

Bei Umschuldungen/Kreditoptimierungen kann die Leistbarkeit durch niedrigere Zinsen, aber vor allem durch eine längere Laufzeit verbessert werden. „Das Problem besteht jedoch bei vielen Banken darin, dass bei Umschuldungen keine Laufzeitverlängerung mehr angeboten bzw. umgesetzt werden kann. Diese betrachten nämlich die bereits bestehende Laufzeit des umzuschuldenden Kredites und ziehen diese Laufzeit von der maximalen Kreditlaufzeit des jeweiligen Institutes wieder ab“, erklärt Draxl und ergänzt: „Andere Banken beziehen sich auf den neuen Begriff „Fourbearance“, welcher vor allem bei Laufzeitverlängerungen von bestehenden Krediten bei der finanzierenden Bank zum Tragen kommt. Damit ist ein Zugeständnis aufgrund finanzieller Schwierigkeiten des Kreditnehmers gemeint. Dieses Zugeständnis verschlechtert jedoch die Bonität des Kunden, da es zu einem bankinternen Eintrag diesbezüglich kommt. Möchte der Kunde unbedingt eine längere Laufzeit, ist in solchen Fällen ratsam, eine Umschuldung zu prüfen.“

langfristigen Fixzinsvarianten ab 15 Jahren aufwärts aktuell die interessantere Option.“ Beispielsweise bietet die start:bausparkasse auf 30 Jahre 2,95 Prozent p.a. (bonitätsunabhängig) an Fixzinsen. Um generell die Ratenaufwendungen zu minimieren und die Liquiditätsspielräume möglichst hoch zu halten, besteht noch die Möglichkeit, möglichst langer Laufzeiten. Trotz neuer Regularien (siehe Kasten) mit maximal 35 Jahren Laufzeit, sind in Einzelfällen künftig noch Ausnahmen von bis zu 40 Jahren möglich, was laut Draxl „immer individuell dem jeweiligen Kreditinstitut vorbehalten ist“.

„Deutsche Kreditinstitute ohne österreichische Niederlassung hingegen unterliegen der deutschen Aufsicht. Die deutsche Aufsicht legt erhöhten Wert auf die Eigenmittelausstattung, während die Kreditlaufzeit eine weniger wichtige Rolle spielt. Welche Laufzeiten nun explizit von deutschen Kre-

ditinstituten angeboten werden, ist institutspezifisch unterschiedlich“, erklärt Draxl.

### Bandbreitendarlehen als Absicherungsalternative

Bandbreitendarlehen mit Zins-Ober- und -Untergrenze sind eine flexiblere Alternative zu Fixzinsbindungen. So lange die Zinsen fallen bzw. niedrig bleiben, profitiert man bis zur Untergrenze daran. Im Falle eines Zinsschocks hingegen greift die Obergrenze als Schutz. Zinsbandbreiten über Laufzeiten von 15, 17, 19 und 22 Jahren bietet beispielsweise die Hypo Vorarlberg an, die sich bei der Zinsbandbreite wie folgt orientiert: Untergrenze ca. 1,1 bis 1,2 Prozent und Obergrenze ca. 4,2 bis 4,3 Prozent; variable Zinsen: Sechsmontats-Euribor plus 1,35 Prozentpunkte Aufschlag bei Top-Bonität und Sechsmontats-Euribor plus 1,50 Prozentpunkte bei ausreichender Bonität. <

### WOHNBAUKREDITKONDITIONEN MIT LAUFZEIT 30 JAHRE

VARIABLE VERZINSTE KREDITE	TOP BONITÄT ZINS (Indikator + Aufschlag)	AUSREICHENDE BONITÄT ZINS (Indikator + Aufschlag)
bank99*	3-Monats-EUR + 1,10 PP	3-Monats-EUR + 1,10 PP
Hypo Vorarlberg	6-Monats-EUR + 1,00 PP	6-Monats-EUR + 1,20 PP
BAWAG P.S.K.	3-Monats-EUR + 0,875 PP	3-Monats-EUR + 1,00 PP
Erste Bank***	3-Monats-EUR + 0,85 PP	3-Monats-EUR + 1,10 PP
Bank Austria	3-Monats-EUR + 0,875 PP	3-Monats-EUR + 1,00 PP
FIXZINSKREDITE	TOP BONITÄT	AUSREICHENDE BONITÄT
<b>10 Jahre</b>		
bank99*	1,850%	1,850%
Hypo Vorarlberg**	2,950%	3,100%
BAWAG P.S.K.	2,750%	2,875%
Erste Bank***	2,506%	2,756%
<b>15 Jahre</b>		
Bank Austria	2,500%	2,625%
Erste Bank***	2,615%	2,865%
BAWAG P.S.K.	2,875%	3,000%
Hypo Vorarlberg**	3,000%	3,150%
bank99*	2,100%	2,100%
<b>20 Jahre</b>		
bank 99*	2,150%	2,150%
Hypo Vorarlberg**	3,000%	3,150%
Erste Bank***	2,628%	2,878%
Bank Austria	2,500%	2,625%
<b>25 Jahre</b>		
BAWAG P.S.K.	2,875%	3,000%

\*gültig für Finanzierungsauslauf von 70% und Finanzierungssumme ab 300ts; Nominalzinssätze, Höchstbetragshypothek, Stand 16.05.2022 \*\* per 09.05.2022  
\*\*\*Kreditbetrag von 250.000 EUR mit 100% hypothekarischer Besicherung

### Eckpunkte neuer Vergabestandards

Entsprechend den Empfehlungen des FMSG (Finanzmarktstabilitätsgremium) und aufbauend auf einem Gutachten der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) erlässt die FMA (Finanzmarktaufsicht) in diesem Verordnungsentwurf folgende Obergrenzen für die Vergabe von Wohnimmobilienfinanzierungen, die ab 1. Juli 2022 neu vereinbart werden sollten:

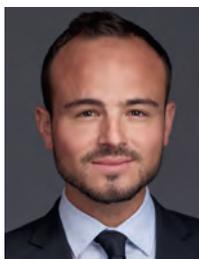
- > Maximale Beleihungsquote von 90% des Kaufpreises einschließlich der Nebenkosten, wobei Kreditinstituten ein Ausnahmekontingent von 20% zusteht.
- > Schuldendienstquote von maximal 40% des verfügbaren Haushaltsnettoeinkommens (Ausnahmekontingent: 10%).
- > Maximale Laufzeit von 35 Jahren (Ausnahmekontingent: 10%).
- > Insgesamt dürfen bei einem Kreditinstitut maximal 20% aller Kredite eine der Obergrenzen überschreiten.
- > Zur Erleichterung von Renovierungen/Sanierungen (z.B. Umstieg auf erneuerbare Energieträger) sind Finanzierungen bis zu einer Geringfügigkeitsgrenze von 40.000 Euro von diesen Vorhaben ausgenommen.



### Digitale Gesundheit: **Megatrend hält an**

**Günstig bewertet.** Digitale Medizin birgt großes Potenzial. Zwar erleben Technologie-Werte derzeit starke Rücksetzer, doch der Gesundheitsmarkt ist deutlich robuster. „Während Tech-Aktien den stärksten Kursrückgang der vergangenen 30 Jahre erlebten, beweist der Gesundheitssektor seine defensive Stärke. Die Titel großer Pharma-Unternehmen sind derzeit geradezu ein sicherer Hafen“, weiß Hendrik Lofrute, Portfolio Manager bei apoAsset. Digital-Health-Aktien tun sich im aktuellen Kapitalmarktumfeld hingegen schwer, da sie vielfach als Wachstumstitel zu bewerten sind. Der Experte dazu: „Günstige Bewertungen bieten Einstiegskurse. Wir sehen die aktuelle Schwäche deshalb als Einstiegsgelegenheit.“ Denn in der Medizintechnik bringt die Digitalisierung einen spürbaren Mehrwert, ein Trend, der sich nicht mehr umkehren wird.

### Energiewende: **Beschleunigt**



Johannes Maier, Portfolio-  
manager bei Bantleon

**Infrastruktur-Aktien.** Wladimir Putins Angriff auf die Ukraine führt indirekt zu einer radikalen Neuorientierung des europäischen Energiesystems, stammen doch mehr als 40 Prozent des in Europa benötigten Erdgases aus Russland. So ist die Energiesicherheit ein wesentlicher Treiber der Zeitenwende: Riesige Investitionen in neue Eckpfeiler der Energie-Infrastruktur müssen im Eiltempo erfolgen. Johannes Maier, Portfolio Manager bei Bantleon, meint dazu: „Gleich mehrere Nischen ziehen dadurch auf die Überholspur und werden auf Jahre hinweg nahezu unabhängig von der Konjunktur wachsen.“ Dies führe zu attraktiven, langfristigen Chancen für Infrastruktur-Anleger. Ferner lohne sich eine Investition mit Nachhaltigkeitsfokus nicht nur wegen des Umweltgedankens, sondern auch aufgrund des Beitrags zur Stabilität der Gesellschaft.

### **Öl-Konzerne** Pro und Contra

**Transformation.** Während die Ölpreise in den letzten Monaten immer weiter stiegen, sind die Investitionen in neue Erdöl- und Gasprojekte seit längerem ins Stocken geraten. Anleger meiden Industrien, die fossile Brennstoffe und hohe CO<sub>2</sub>-Emissionen produzieren. Das ist ein kräftiges Argument gegen ein Engagement in der Branche. Kurz- und mittelfristig sieht die Sache anders aus: Der Ukraine-Krieg hat abrupt vor Augen geführt, dass wir nicht auf fossile Energieträger verzichten können. Das wird sich nicht so schnell ändern, auch wenn die Energiewende durch den Krieg beschleunigt wird. Aktuell kaufen außerdem einige Unternehmen wie Chevron, Equinor oder TotalEnergies aktiv eigene Aktien zurück. „Bei Ölpreisen über 90 Dollar sollte dies in den kommenden Jahren anhalten“, meint Stefan Breintner, Leiter Research und Portfoliomanagement, DJE Kapital. Nicht zu vergessen ist: Auch Öl-Multis wollen „grüner“ werden und diversifizieren ihre Produktportfolios von fossilen Brennstoffen hin zu CO<sub>2</sub>-ärmeren Energiequellen.

### DIE ZAHL DES MONATS

**30 Billionen**

**Negativrekord.** Allein Aktien, Anleihen und Kryptos haben zusammen seit Jahresanfang rund 30 Billionen Dollar an Wert verloren. Die Stimmung unter den Fondsmanagern ist so schlecht wie lange nicht mehr, obwohl viele Anlageklassen bereits im Rekordausmaß korrigiert haben. Wie sollten sich Anleger angesichts solch extremer Zahlen verhalten? Die Experten von DWS gehen davon aus, dass die verschiedenen Hürden (Krieg, Inflation, Corona-Nachwehen, Rezessionsgefahr etc.) die Märkte noch eine Weile in Atem halten werden, die Volatilität somit hoch bleiben wird: „Doch wir setzen darauf, dass in zwölf Monaten, wenn dann wiederum auf die darauffolgenden zwölf Monate geachtet wird, es bei einigen Themen weniger Unklarheit geben wird.“ Für Aktien wäre dann ein bis zu zweistelliges Renditepotenzial und eine Erholung der Unternehmens- und Schwellenländeranleihen zu erwarten. Positiv seien jetzt schon unter anderem robuste Aktien-Quartalsergebnisse, vor allem in Europa.

# MATCH

**MATCH DES MONATS**  
**VALUE VS GROWTH**

**Qualität gewinnt.** Nachdem die Börsen turbulente Monate hinter sich haben, könnte eine Erholung bevorstehen, meinen Optimisten. Bei der Ausrichtung eines Portfolios rät Sébastien Galy, Makrostrategie Nordea, weiterhin zu einer ausgewogenen Aufstellung, die verschiedene Anlagestile mischt: Er empfiehlt eine Kombination aus „Value“ und „Quality“ plus einen Hauch von „Low Risk“, wie dieses oft bei flexiblen Anlagestrategien zu finden ist. Das sei eine Möglichkeit, die aktuelle Phase an den Börsen abzuwarten und sich auf

die nächste vorzubereiten. Insbesondere bei einem Ausverkauf an den Märkten erhalten Anleger durch die „Low Risk“-Titel einen wirksamen Schutz; wenn die Inflation und die Renditen hoch bleiben, sind Investoren aufgrund des Value-Engagements weniger stark von höheren Zinssätzen betroffen. Der Experte: „Und wenn die Konjunktur wieder anzieht, hat man großartige Qualitätsunternehmen mit vernünftiger Wachstumsperspektive, die sich höchstwahrscheinlich ebenfalls gut entwickeln werden.“

## Singapur: Stärkste Volkswirtschaft Asiens



**Klein, aber oho.** China ist mit einem Bruttoinlandsprodukt von 14,9 Billionen Dollar nicht nur die zweitgrößte Ökonomie weltweit, sondern auch die größte im asiatischen Raum. Rechnet man die Wirtschaftskraft asiatischer Länder auf den Pro-Kopf-Beitrag um und gleicht die Werte anhand der Kaufkraftparität an, ergibt sich allerdings ein anderes Bild. Wie eine Auswertung von Statista zeigt, schafft es die Volks-

republik aus diesem Blickwinkel nicht einmal in die Top-8. An der Spitze des Rankings steht Singapur mit rund 94.000 kaufkraftbereinigten Dollar pro Kopf, gefolgt von Brunei Darussalam mit 62.000 und (dem China zugehörigen) Macau mit rund 58.000 Dollar. Der hohe Wert Singapurs lässt sich mit der investitionsfreundlichen Wirtschaft des Stadtstaates und seines Status als globaler Finanzumschlagplatz erklären. Niedrige Steuersätze und die laut World Economic Forum drittwenigste für Korruption anfällige Regierung tragen zusätzlich zur Wirtschaftskraft des Landes bei. Singapur misst übrigens nur 728,6 km<sup>2</sup> und eine Bevölkerungszahl von 5,6 Millionen. Man könnte also sagen: Klein, aber sehr oho! Das südlich vor Malaysia gelegene Land zählt zu den sogenannten „Tiger-Staaten“. Zu diesen gehören weiters Südkorea, Taiwan, Hongkong, Thailand, Malaysia, Indonesien und die Philippinen. Dank hohen Wirtschaftswachstums sind die „Tiger“ von Entwicklungsländern zu Industriestaaten aufgestiegen bzw. in diesem Prozess weit fortgeschritten: eine exotische Investmentmöglichkeit.

## Mal was anderes: UK-Aktien



Richard Colwell, Head of UK Equities Columbia Threadneedle

**Übernahme-Chancen.** Großbritannien hat sich durch den Brexit nicht den besten Ruf eingehandelt – auch bei vielen Investoren. Unterschätzen und ganz links liegen lassen sollte man UK aber auch nicht: In Großbritannien biete vor allem der M&A-Bereich noch attraktive Möglichkeiten, meint Richard Colwell,

Head of UK Equities bei Columbia Threadneedle: „Die erhebliche Bewertungsarbitrage facht weiterhin das Interesse privater Aktien- und ausländischer Anleger an. 2021 wurden in Großbritannien zwölf Transaktionen im Umfang von über 500 Millionen Dollar getätigt – die höchste Zahl seit 2007.“ Trotz des Ukraine-Krieges sieht der Experte noch weiteres Potenzial. Beispielsweise wurden das zweite und das dritte Gebot für Pearson während des von Putin angezettelten Krieges abgegeben. Letztlich kam es zwar nicht zu einer Übernahme, doch das Interesse hat noch nicht abgenommen und an britischen Börsen gehandelte Vermögenswerte stoßen unvermindert auf großes Interesse.

## Dividenden : Neuer Rekord

**Es läppert sich.** Laut Janus Henderson stiegen die weltweiten Dividenden im ersten Quartal um elf Prozent auf insgesamt 302,5 Milliarden Dollar: Ein Rekord für die typischerweise ruhigeren ersten drei Monate des Jahres. Weiters haben sich die Dividendenzahlungen seit 2009 mehr als verdoppelt. Das beachtliche Wachstum ist dabei teilweise auf die kontinuierliche Normalisierung der Ausschüttungen nach den pandemiebedingten Beeinträchtigungen zurückzuführen. Durch die Einbeziehung der guten Zahlen für das erste Quartal werden die Prognosen für das heurige Jahr jetzt leicht angehoben: Für 2022 erwartet Janus Henderson nun, dass die weltweiten Dividenden 1,5 Billionen Dollar erreichen werden, was einem Gesamtanstieg von 4,6 Prozent und einem bereinigten Anstieg von 7,1 Prozent entspricht. In diesem Zusammenhang ist es wichtig zu berücksichtigen, dass Dividenden weit weniger volatil sind als Gewinne. Stabile Ausschüttungen sind somit als gewisser Inflationsschutz interessant.

# Warren Buffett 2.0

**Die Zeiten sind rauer geworden an den Weltbörsen. Viele Indizes befinden sich in oder knapp vor einem Bärenmarkt. Wie Anleger die Basis für Ihr Vermögen legen können, erfahren Sie im folgenden Interview.**

WOLFGANG REGNER

**A**catis ist eine relativ kleine, aber feine Investmentgesellschaft, die den Begriff „Value“ neu definiert hat. Seit der Umstellung des Investmentprozesses auf „Value 2.0“ überzeugt die Performance der Acatis-Aktienfonds. Acatis verwaltet ein Vermögen von mehr als 13 Milliarden Euro.

## Herr Leber, inwieweit war Ihre Karriere als Fondsmanager vorgezeichnet durch Ihren Berufsweg?

Erst war ich fünfeinhalb Jahre bei McKinsey, danach ebenso lange beim Bankhaus Metzler. Bei McKinsey lernte ich, wie die Leute bei Unternehmen ticken, wie Organisationen funktionieren, was bei wichtigen internen Entscheidungen bis hin zur Umsetzung alles noch schiefgehen kann. Bei Metzler habe ich hingegen Erfahrungen in der Bewertung von Unternehmen gesammelt. Die Finanzmärkte sind sehr kurzlebig, und oft von kurzfristigen Trends getrieben. Deswegen ist es wichtig zu verstehen, warum viele Unternehmen anders funktionieren als die Märkte das erwarten. Oft stand die Frage im Mittelpunkt, ob Firmen, die in Schwierigkeiten geraten, aus eigener Kraft wieder den Turnaround schaffen und gewinnbringend arbeiten können. Denn bei solchen Kandidaten kann es sich um chancenreiche Investments handeln.

## Wie hat sich dann Ihr Anlagestil entwickelt?

Mein Vorbild beim Investieren ist der Altmeister des Value Investing, Warren Buffett. Buffett selbst hat eine ganze Reihe von Börsenweisheiten geprägt, und wird deshalb auch das Orakel von Omaha genannt. Eine seiner Weisheiten lautet: Kaufe großartige

Unternehmen zu einem fairen Preis, nicht bloß gute Unternehmen zu einem billigen. Der Unterschied ist, dass Qualitätsfirmen das Potenzial haben, Schwierigkeiten zu überwinden. Bei bloß billigen Unternehmen ist das weniger wahrscheinlich. Doch manche unserer Investoren haben eine ganz andere Vorstellung. Sie glauben, der Value-Stil bedeute einfach, regelmäßig teure Firmen zu verkaufen und in billige nachzuinvestieren. Ein paar Jahre habe ich das mitgemacht, aber dann entschieden, meinen eigenen Weg zu gehen und nicht den vielen Börsenweisheiten nachzulaufen, die es an den Märkten gibt. Und deshalb habe ich auch Buffetts Investmentansatz weiterentwickelt und für das 21. Jahrhundert angepasst.

”

**Deshalb habe ich auch Buffetts Investmentansatz weiterentwickelt und für das 21. Jahrhundert angepasst.**

## Worin unterscheidet sich Ihr Investmentstil „Value 2.0“ von Buffett?

Nun, zunächst bin ich deutlich jünger. Das ist vielleicht auch der Grund für unsere unterschiedliche Herangehensweise bei Technologieunternehmen. Buffett war da immer der Meinung, dass Investments in Techfirmen außerhalb seines „Circle of Competence“ lägen, daher könne er in solche Un-

ternehmen nicht investieren. Da die Performance seiner Holding Berkshire Hathaway davon abgesehen auch meist herausragend war, haben nur wenige Investoren Buffett und seine Entscheidung, nicht im Technologiebereich zu investieren, in Frage gestellt. Ich konnte das nicht nachvollziehen und habe mich gefragt, warum soll ich nicht in qualitativ hochwertige Technologieunternehmen investieren? Bei solchen Investments helfen natürlich naive Value-Kriterien, wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis oder das Kurs-Buchwert-Verhältnis, nicht weiter. Denn gerade bei Techfirmen muss ich sehr genau analysieren, wie wahrscheinlich es ist, dass solche Firmen auch nach zehn Jahren immer noch erfolgreich am Markt unterwegs sind. Für diese Beurteilung sind adaptierte Kriterien notwendig, wie etwa die Ausgaben für Forschung und Entwicklung, die Anzahl und Qualität der Patente oder die Entwicklung der Großkunden-Beziehungen. Wichtig sind zudem das Management und die Corporate Governance des Unternehmens. Letztlich entscheidet immer die Entwicklung des freien Cash Flows über die Qualität eines Technologieunternehmens, unabhängig von einer optisch relativ hohen Bewertung nach dem Kurs-Gewinn- oder dem Kurs-Buchwert-Verhältnis.

## Aber bei Buffett hat sich gerade, was Technologieunternehmen betrifft, doch einiges getan ...

Wenn man es genau betrachtet, hat sich nicht allzu viel getan. Ja, natürlich, mit seinem Tech-Investment in Apple hat Buffett 150 Milliarden Dollar verdient, das macht ihm so leicht niemand nach. Doch im Großen und Ganzen ist Apple Buffetts einziges großes Tech-Investment geblieben. Und



Dr. Hendrik Leber, Geschäftsführender  
Gesellschafter, Acatis Investment

Apple ist zu aktuellen Kursen recht hoch bewertet, auch bei der freien Cash-Flow-Rendite. Dazu macht das Investment in Apple nunmehr bereits rund 30 Prozent des Wertes von Berkshire Hathaway aus, sowie über 50 Prozent des Gewinns. Das ist für uns doch schon recht teuer geworden. Zwar halten wir noch Aktien von Berkshire Hathaway in unseren Portfolios, doch eine hohe Gewichtung ist für uns zurzeit nicht mehr zu rechtfertigen.

#### **Liegt das auch am Kriterium der Nachhaltigkeit?**

Ja, dieser Punkt kommt hinzu. In dieser Hinsicht hat sich bei uns in den letzten Jahren viel getan. Wir haben viele unserer Fonds auf Nachhaltigkeit umgestellt, doch Buffett weigert sich, für seine Holding Nachhaltigkeitsdaten zu liefern. Und das, obwohl Berkshire Hathaway zu den größten US-Energieproduzenten gehört. Das macht es für uns schwierig, hohe Positionen an Berkshire Hathaway zu halten. Aber ich denke, dass Buffetts Nachfolger dies besser machen werden.

#### **Was machen Sie anders als viele andere Investoren?**

Schauen sie sich nur einmal die Exchange Traded Funds an (ETFs). Es ist doch großartig, wie sich die ETFs in den letzten Jahren entwickelt haben, sie sind zu einer dominanten Größe an den Finanzmärkten geworden. Ihr Credo lautet: Nur keine großen Fehler machen, nur keine eigene Meinung am Markt umsetzen, nur ja nicht durch Ex-Benchmark-Wetten auffallen. Das eröffnet natürlich für uns als aktive Investoren ganz großartige Chancen. Wir kommen aus einer ganz anderen Richtung, das gehen wir völlig anders an. Wir erlauben uns eine eigene Meinung zu haben und schätzen die Freiheit, konträre und von Indizes unabhängige Investmententscheidungen treffen zu können. Und damit sind wir seit 1994 gut gewachsen. Oder das Thema Kurssicherung. Viele Investoren argumentieren, dass wir mit unserer Absicherungsposition nicht mehr in ihre Checklisten passen. Das ist natürlich schade, weil wir möglichst gut die Bedürfnisse unserer Investoren erfüllen möchten, Investmentprozess hin oder her.

Das lässt sich auch an einer Lieblingsfrage der Investoren festmachen, die da lautet: Wie sieht Ihr Investment-Prozess aus?

#### **Ja, wie sieht er denn nun aus?**

Also, nehmen wir das Thema KGV-Disziplin. Da hat sich bei uns in den letzten Jahren einiges geändert. Wir bekommen täglich am laufenden Band tolle KGVs von Unternehmen geliefert, die dann oft nur wenig später kaputtgehen. Oder das Thema Kurs-Sicherung. Viele Investoren argumentieren, dass wir mit unserer Absicherungsposition nicht mehr in ihre Tick-Boxen passen. Nun, wir sind mittlerweile so weit, dass wir es uns leisten können, solche Investoren ihrer Wege ziehen zu lassen.

#### **Wenn es nicht das KGV ist, was ist nun für Sie der Heilige Gral?**

Wir schauen uns vor allem die freie Cash-Flow-Rendite an. Wir berechnen die Daten, genauer gesagt, die Erwartungswerte, für den Kapitalumschlag und die Kapitalbindung, zum Beispiel für den Goodwill und die Lagerbestände. Was über die Stan- >>



**Wir sind in puncto Nachhaltigkeit deutlich besser aufgestellt als der maßgebliche Solactive Index.**

## ZUR PERSON

Hendrik Leber, geboren 1957 in Essen, studierte Betriebswirtschaft. Nach seiner Promotion arbeitete er bei der Unternehmensberatung McKinsey und beim Bankhaus Metzler. 1994 gründete er in Frankfurt die Acatis Investment. Kernkompetenz des selbstständigen Vermögensverwalters ist das wertorientierte Anlegen (Value Investing) nach Benjamin Graham und Warren Buffett. Den Ansatz erweiterte Leber auf Titel der Gesundheits- und Technologiebranche. Acatis verwaltet in Publikums- und Spezialfonds ein Vermögen von mehr als 13 Milliarden Euro.

dardverzinsung für das gebundene Kapital hinausgeht, ist die freie Cash-Flow-Rendite. Die wird abdiskontiert und mit dem aktuellen Marktwert verglichen.

### Warum sind diese Daten wichtig?

Firmen ohne hohen Kapitalumschlag und/oder mit geringer Kapitalbindung weisen einen recht guten Inflationsschutz auf. Und das Thema der Inflationsresistenz ist doch angesichts rekordhoher Preissteigerungen an den Finanzmärkten aktuell von großer Bedeutung. Unternehmen mit hohem Kapitalumschlag, die also etwa ihre Anlagen innerhalb von fünf Jahren zur Gänze erneuern müssen, werden Schwierigkeiten bekommen, dies zu tun, wenn die Inflation so hoch bleibt. Daher ist eine hohe zukünftige Kapitalbindung in Zeiten hoher Inflation ein Alarmsignal. Wir rechnen auch damit, dass die Inflation auf hohem Niveau verbleibt. Unsere Inflations-Absicherung bei vielen unserer Fonds hat sich jedenfalls bezahlt gemacht.

### Allerdings sind inflationsresistente Unternehmen, vor allem jene aus dem Technologiebereich, zuletzt an den Börsen hart abgestraft worden ...

Ja, das stimmt. Vielleicht tun sich da gerade neue Investmentchancen auf. Denn etwa bei Google kostet ein zusätzlicher Kunde wirklich nicht viel, das sieht bei weniger innovativen traditionellen Unternehmen schon ganz anders aus.

### Wie schätzen Sie die großen Markttrends für die nächsten Jahre ein?

Wir sehen derzeit eine große Transformation bei den wichtigsten Makrofaktoren. 1990 haben sich China und der Ostblock geöffnet und die Zinsen gingen in einen jahrzehntelangen Abwärtstrend. Heute erleben wir das genaue Gegenteil. Wir zahlen nun für die Schulden der Vergangenheit mit einer extrem hohen Preissteigerungsrate. Immerhin haben wir unsere vermögensverwaltenden Fonds dagegen abgesichert. Positiv für uns sollte sich auch die Umstellung auf Nachhaltigkeit auswirken. In diesem Zusammenhang ist uns auch die Treibhaus-

gas-Neutralität sehr wichtig. Hier haben wir eine innovative Methode entwickelt, um unsere Fonds klimaneutral zu gestalten. Wir kaufen für unsere Top-Fondswerte Emissionszertifikate und legen sie danach still. Dadurch machen wir unsere nachhaltigen Fonds klimaneutral.

### Wie gehen Sie dabei vor?

Angenommen, ich habe eine Aktie, und die verursacht zehn Tonnen CO<sub>2</sub>. Dann würden wir zehn Verschmutzungsrechte der EU verschenken und an eine Stiftung spenden, die die CO<sub>2</sub>-Zertifikate in ein Konto legt und nie wieder anfasst. Damit habe ich die Verschmutzungen, die auf meine Portfolio-Firma entfallen, dem allgemeinen Markt entzogen. Gleichzeitig kaufen wir für jeden Anteil, den wir stilllegen, einen Anteil, den wir behalten. Von dem gehaltenen Anteil erwarten wir, dass er im Wert steigt, so dass wir unterm Strich plus/minus null herauskommen. So können wir eine Klimaneutralität erreichen, ohne dass es die Fonds zu sehr belastet.

### Sie kaufen die normalen EU-Verschmutzungsrechte?

Genau. Und wenn sich der Preis erhöht, passieren plötzlich die tollsten Dinge. Vorausgesetzt, es handelt sich um eine relativ freie Marktwirtschaft. Und wir erhöhen den Preis, indem wir Verschmutzungsrechte für immer stilllegen und damit das Angebot verknappen.

### Auch beim Thema Kryptowährungen waren Sie einer der wenigen Vorreiter ...

Ja, Wir haben aktuell etwa 5,5 Prozent Bitcoin- und Ethereum-Anteil im Fonds Acatis Datini Valueflex. Außerdem halten wir dort die Aktie der Kryptobörse Coinbase mit knapp einem Prozent. Und ich überlege aufzustocken. Denn die Story ist nach wie vor intakt: Bei Bitcoin ist das Angebot begrenzt, die Nachfrage tendenziell unbegrenzt. Die Produkteigenschaften sind wie bei Gold: Fungibilität, Teilbarkeit, universelle Bekanntheit. Ich will hier noch lange investiert bleiben.

[www.acatis.de](http://www.acatis.de)

# DPAM Pionier der Nachhaltigkeitsanalyse für Schwellenländer und OECD-Staaten

Erfahrungen, die DPAM in der Nachhaltigkeitsanalyse der OECD-Staaten gesammelt hat, haben zu einem Modell für Schwellenländer geführt, welches die Besonderheiten dieser Länder berücksichtigt.

Schwellenländern wird allgemein ein hohes Potenzial zugeschrieben, insbesondere aufgrund ihrer jungen und wachsenden Bevölkerung. Obwohl meist als nicht nachhaltig angesehen, kann die Integration von Nachhaltigkeitskriterien in die Verwaltung eines Portfolios, das in diese Länder investiert, von echtem Mehrwert sein. Die Integration nachhaltiger Faktoren in die Analyse von Emittenten der Schwellenländer ist mit einem Staatsschuldenportfolio kompatibel und wertet es auf.

## Die Weltbevölkerung steigt

Ein Anstieg der Weltbevölkerung auf 9,5 Milliarden stellt insbesondere in den Schwellenländern eine demografische Herausforderung für die gesamte Gesellschaft dar. Daher sollte die Analyse einer EM-Volkswirtschaft die Nachhaltigkeit des Landes in Bezug auf Transparenz und demokratische Werte sowie Wirtschaft, Umwelt, Demografie, Gesundheitsversorgung, Vermögensverteilung und Bildung einschließen. Die Erfahrungen, die DPAM in der Nachhaltigkeitsanalyse der OECD-Staaten gesammelt hat,



Ophélie Mortier, Chief Sustainable Investment Officer DPAM

haben zu einem Nachhaltigkeitsmodell für aufstrebende Märkte geführt, welches die Besonderheiten dieser Länder berücksichtigt. Das ermöglicht die Identifizierung der Länder, die die globalen Herausforderungen vollständig in die Entwicklung ihrer mittelfristigen Ziele integriert haben.

## Nachhaltigkeits-Ranking der OECD-Staaten

Seit der Staatsschuldenkrise von 2008 und dem Verlust des Status „risikofreier Vermögenswerte“ sind Länder aus ökologischer, sozialer und Governance-Perspektive untersucht worden. Auch Ratingagenturen beziehen das Risiko des Klimawandels inzwischen in ihre Bewertung ein. Der 2007 von DPAM entwickelte Nachhaltigkeitsansatz ist bis heute Vorreiter, da er Schlüsselthemen wie demografische Fragen oder Biodiversität vollständig integriert hat.

## DPAMs Nachhaltigkeits-Research-Modell

Das Ausgangsuniversum setzt sich aus den Mitgliedern der OECD-Staaten zusammen, die die globalen Herausforderungen vollständig in die Entwicklung mittelfristiger Ziele einbezogen haben. Dies ergänzt die aus Ratings gewonnenen Informationen, die zur Bewertung der kurz- und mittelfristigen Bewertung von Staatsanleihen herangezogen werden. Der Mangel an Informationen und ein damit verbundenes Modell ermutigte DPAM 2007, ein internes Research-Modell zu entwickeln.

<https://funds.degroopfetercam.com/home.html>

## Die Schlüsselprinzipien des DPAM-Nachhaltigkeitsmodells

1. Das Bestehen eines Beirats externer Spezialisten, der Input für das Modell liefert.
2. Bewertung des Engagements des Landes für seine nachhaltige Entwicklung: Variablen, auf die das Land durch Entscheidungen Einfluss nehmen kann.
3. Vergleichbarkeit und Objektivität: Die Kriterien sind numerische Daten, aus zuverlässigen Quellen, für alle Länder kompatibel.

Das Ergebnis ist ein 5-Säulen-Modell, das die wesentlichen Indikatoren thematisch für Industrie- und Schwellenländer zur Beurteilung ordnet.

## Über Degroof Petercam Asset Management

DPAM ist eine führende Vermögensverwaltungsgesellschaft mit AuM von 50,7 Milliarden Euro per Dezember 2021. DPAM ist seit über 20 Jahren ein nachhaltiger Investor und innovativer Vorreiter bei verantwortlichen und nachhaltigen Investments. Wir berücksichtigen ESG in allen Anlageklassen und Themen und übernehmen zudem eine aktive Eigentümerrolle.

# Gekommen, um zu bleiben

**Trotz schwerer geopolitischer Krisen** ist eines gewiss: ESG-Investments sind nicht mehr aufzuhalten. Fondsmanager verraten dem GELD-Magazin, welche Sektoren, Entwicklungen und Aktien jetzt besonders spannend sind.

HARALD KOLERUS



Das Geld wächst auf den Bäumen, wenn die grünen Geschäftsideen stimmen.

**D**er Ukraine-Krieg ist fürchterlich, die Corona-Pandemie klingt gerade erst ab, da beunruhigen bereits die Affen-Pocken. Weiters macht die extreme Inflation die Runde. Krisen, wohin man sich wendet ...

## Nachhaltigkeit: Nicht zu stoppen

Worauf kann man sich heute also noch verlassen? Darauf, dass der Kampf gegen den Klimawandel ein Megatrend ist, der Krisen

und Börsengewitter langfristig überstehen wird. Der stark wachsende Markt öffnet auch Anlagechancen, das GELD-Magazin hat bei Profis nachgefragt, wo die Reise hinget. Hendrik Leber, Geschäftsführender Gesellschafter von Acatis Investment, erklärt: „Beim Thema Nachhaltigkeit fährt Acatis mit Artikel-8- und Artikel-9-Fonds eine doppelte Strategie. Um Fonds gemäß Artikel 8 der EU-Transparenzverordnung als nachhaltig einstufen zu können, haben wir 54 Nachhaltigkeitskriterien im Jahr 2021 von unseren Investoren bewerten lassen. Ein Kriterium haben wir als Ausschlussgrund festgelegt, wenn die Mehrheit es als ‚sehr wichtig‘ beurteilte.“ Bei den Artikel-9-Fonds wird ein strenger Fair Value-Ansatz angewendet: „Diese Kriterien hat Acatis vor über zehn Jahren mit Investoren erarbeitet. Seitdem werden sie laufend ausgebaut, verfeinert und ergänzt. Bei diesem Ansatz werden neben Ausschlusskriterien ESG-Kriterien und die SDG (Sustainable Development Goals) der UNO berücksichtigt.“ Vollständig ausgeschlossen sind aktuell etwa Unternehmen, die unkonventionelle Öl- und Gasförderung betreiben (z.B. aus Fracking oder Ölschiefer), die zivile Handfeuerwaffen produzieren oder verkaufen, die kontroverse Waffen herstellen, vertreiben oder signifikant an einem Hersteller von Streumunition oder Antipersonenminen beteiligt sind. Bei anderen Themen wird teilweise ein Umsatzanteil von maximal fünf oder zehn Prozent (z.B. Tierversuche für Kosmetikprodukte) akzeptiert.

## Stärkeres Wachstum

Sebastien Thevoux-Chabuel, Head of Responsible Investment bei Comgest, gewährt ebenfalls Einblick in sein Verständnis von

## AUSGEWÄHLTE AKTIENFONDS ÖKOLOGIE

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
AT0000705678	ERSTE WWF Stock Environment	738 Mio.€	-10,6%	80,8%	<b>118,3%</b>	1,76%
LU0348926287	Nordea 1 - Global Climate and Environment	10.385 Mio.€	9,2%	63,5%	<b>87,9%</b>	1,79%
LU0302445910	Schroder ISF Global Climate Change Equity	3.646 Mio.€	-4,0%	47,9%	<b>77,1%</b>	1,84%
DE000A0KEYM4	LBBW Global Warming	1.183 Mio.€	1,4%	39,1%	<b>70,1%</b>	1,75%
LU0301152442	ÖkoWorld Klima	721 Mio.€	-13,2%	34,2%	<b>69,6%</b>	6,83%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 25. Mai 2022



„ESG ist für uns mehr als nur das Abhaken von Kästchen.“

Sebastien Thevoux-Chabuel,  
Head of Responsible  
Investment bei Comgest



„Energieeffizienz ist der wichtigste Hebel zur Bewältigung des Klimawandels.“

Jean-Philippe Desmartin,  
Leiter des Responsible-  
Investment-Teams, Edmond de  
Rothschild Asset Management



„Wir schließen etwa Unternehmen vollständig aus, die unkonventionelle Öl- und Gasförderung betreiben.“

Hendrik Leber,  
Geschäftsführender  
Gesellschafter Acatis

ESG: „Wir sind davon überzeugt, dass sich ein verantwortungsvoller Umgang mit Umwelt-, Sozial- und Governance-Themen positiv auf das langfristige Wachstum eines Unternehmens auswirkt. Daher sind ESG-Kriterien in unsere Bottom-up-Analyse und unseren Anlageprozess integriert. ESG ist für uns mehr als nur das Abhaken von Kästchen und wir scheuen uns auch nicht, andere Ansichten zu vertreten als ‚Standard-ESG-Analysten‘.“ Neben der gezielten Aktienauswahl macht Comgest auch von seinem Stimmrecht als Investor Gebrauch und regt einen konstruktiven Dialog mit Unternehmen an: „Beispielsweise begann Inner Mongolia Yili, der führende Hersteller von Molkeprodukten in China, im Jahr 2016 mit einer Strategie zur Reduktion seines CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks, nachdem wir einen Best-Practice-Vergleich mit dem Wettbewerber Nestlé initiiert hatten.“

### Spannende Titel

Der Experte gibt Beispiele für weitere interessante Aktien: „Wir sind überzeugt, dass Vielfalt die Inklusion fördert und eine positive Wertentwicklung ermöglicht. Ein Unternehmen, das ein gutes Beispiel bietet, ist Microsoft. Das Motto ‚Come as you are. Do what you love‘, das Diversität & Inklusion in den Mittelpunkt der Unternehmenskultur stellt, hat innovative Designs für skalierbare Produkte hervorgebracht. Sie sind auf spezifische Anforderungen abgestimmt, so etwa spezielle Softwareoberflächen für Benutzer mit Handicaps. Ein anderes Beispiel für Diversität ist Accenture: Dass eine Frau als CEO an der Spitze steht, ist unserer Ansicht nach auf die inklusive Unternehmenskultur von Accenture zurückzuführen, die schon früh mit der Förderung von Software-

entwicklerinnen begonnen und zu einem stetigen Ausbau der Kundenbasis geführt hat. Thevoux-Chabuel will diese Unternehmen nicht als klassische ESG-Aktien bezeichnen, „aber es gibt einige Aspekte in Hinblick auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung, die sie richtig machen.“

### EU: Positiver Druck

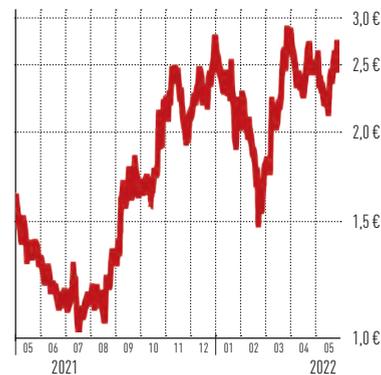
Das GELD-Magazin sprach auch mit Alexander Weiß, Co-Fondsmanager der Aktienfonds Erste WWF Stock Environment und Erste Green Invest. Der Experte zeigt sich davon überzeugt, dass der neue EU-Plan „REPowerEU“ den Transformationsprozess im Kampf gegen den Klimawandel noch zusätzlich beschleunigen wird: „Der Ukraine-Krieg hat natürlich die Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen sehr drastisch vor Augen geführt. REPowerEU ist nun ein sehr ambitionierter Plan, der Europa aus dieser Abhängigkeit befreien und energie-autark machen will.“ Dazu muss man auf Erneuerbare Quellen und Energieeffizienz setzen, logisch, dass das für ESG-Investments ein ordentlicher „Booster“ ist. Weiß führt weiter aus: „Wind und vor allem Solar sollen von der EU besonders gefördert werden. Dabei wird ordentlich aufs Tempo gedrückt: Heute dauert ein Genehmigungsverfahren für große Solarparks im Durchschnitt rund bis zu viereinhalb Jahre! Das soll jetzt deutlich beschleunigt werden. Interessant in diesem Zusammenhang: Ab 2026 muss laut EU-Plan jedes neue öffentliche Gebäude mit einer Solaranlage ausgerüstet werden; ab 2027 sollen auch bereits bestehende öffentliche Objekte mit PV nachgerüstet werden.“ Interessante Aktie aus den Nachhaltigkeits-Portfolios der Erste Asset Management sind zum Beispiel Kornit, ein >>

### Schneider Electric: Effizienz



Das Unternehmen ist spezialisiert auf digitale Energielösungen und Automatisierung für mehr Effizienz. Der Titel ist in vielen ESG-Portfolios enthalten, auch wenn es zuletzt schwere Kursverluste setzte.

### Otovo: Solar-Plattform



Das Unternehmen erweist sich als enorm wachstumsstark – im Vergleich zum Vorjahr konnte man den Umsatz um 260 Prozent steigern. Heuer startet die Solar-Plattform auch in Österreich.



„Wind und vor allem Solar sollen von der EU besonders gefördert werden. Dabei wird aufs Tempo gedrückt.“

Alexander Weiß,  
Nachhaltigkeits-Experte  
Erste Asset Management



Spezialist für digitale Druckmaschinen oder Bergen Carbon Solutions. Das Unternehmen produziert ultra-leichte Karbon-Nanofasern, die gerne in der Flugzeug-Industrie oder im Autobau verwendet werden. Otovo stellt wiederum eine Plattform für die Kommunikation zwischen Kunden und Technikern her, wenn es um die Errichtung von Dach-Solaranlagen geht. Das Unternehmen konnte im Vergleich zum Vorjahr den Umsatz um 260 Prozent steigern.

**Wichtiger Hebel: Energieeffizienz**

Jean-Philippe Desmartin, Leiter des Responsible-Investment-Teams bei Edmond de Rothschild, hat ebenfalls spannende Titel parat: „SCA ist mit 2,6 Millionen Hektar der größte private Waldbesitzer in Europa. SCA produziert Holz für den Bau, Zellstoff und für Verpackungen. Das Unternehmen verfügt über ein einzigartiges Engagement in einer gut kontrollierten Wertschöpfungskette. Die Gruppe ist auch in den Bereichen Windparks, Biokraftstoffe und Holzpellets tätig.“ Schneider Electric, ein Investitionsgüter-Unternehmen, ist wiederum der weltweite Spezialist für digitale Energielösungen und Automatisierung für Energieeffizienz und Nachhaltigkeit. Desmartin: „Während Schneiders führende Rolle bei

der Dekarbonisierung durch Energieeffizienzprodukte und -dienstleistungen weithin anerkannt ist, sind wir der Meinung, dass das Unternehmen in aufstrebenden Bereichen der Energiedienstleistungen wie Mikronetze, Aufladen von Elektrofahrzeugen und Netzautomatisierung noch immer unterschätzt wird.“ Allgemeiner meint der Experte: „Energieeffizienz ist der wichtigste Hebel für Lösungen zur Bewältigung des Klimawandels, insbesondere in den kommenden Jahren.“

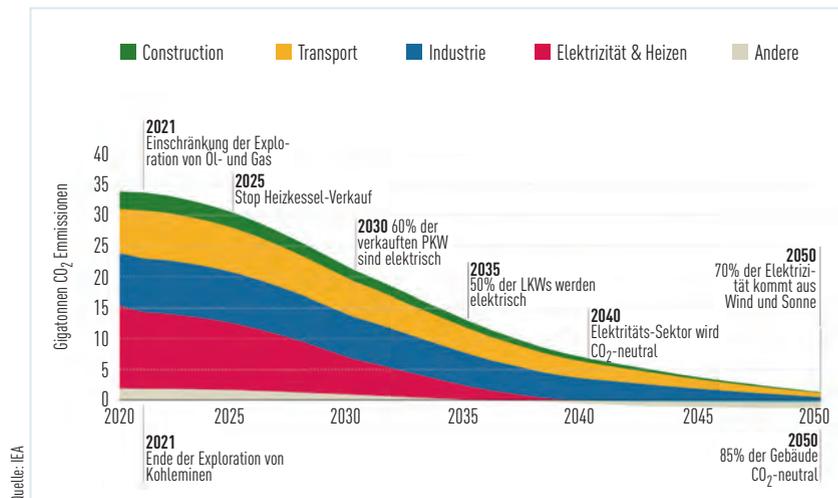
**Solar, Wind und mehr**

Daniel Sailer, ESG-Spezialist von Metzler Asset Management, sagt zum Abschluss: „Das globale Ziel von Netto-null-Treibhausgasemissionen bis 2050 steht im Fokus, entsprechend müssen Lösungen und Technologien für den Klimaschutz gefördert werden. Neben dem Ausbau der Wind- und Solar-kraft sind weitere Low-Carbon-Technologien unabdingbar, um CO<sub>2</sub>-Emissionen ausreichend zu reduzieren. Die dafür dringend benötigten Rohstoffe müssen klimaneutral geschürft, verarbeitet und transportiert werden. Weitere spannende Themen sind laut Sailer Renewable Fuel, nachhaltige Rohstoffe und Verpackungen, Biogas und Recycling.“

**Europa als Vorreiter**

Wichtige Produkte um das Thema Klimawandel finden sich vorherrschend in Europa. Daniel Sailer, ESG-Experte bei Metzler Asset Management, kommentiert: „Viele Unternehmen haben durch ihre Technologien ganze Industriezweige entwickelt. In der Regel operieren diese Firmen margenstärker und betreiben intensiv Forschung und Entwicklung. In diesem Bereich hat die Aussicht auf ESG-Regulierung, insbesondere in Europa, Positives bewirkt.“ Ein anschauliches Beispiel sei die Biochemie: „In der EU wird der Anteil der Biochemikalien bei den biobasierten Produkten auf 3,5 Prozent geschätzt. Bis zum Jahr 2030 geht man davon aus, dass bis zu 30 Prozent der öl-basierten Chemikalien und Materialien durch biobasierte ersetzt werden.“

**Ambitionierter Zeitplan**



Laut Internationaler Energie Agentur muss im Kampf gegen den Klimawandel ein strenges Regiment aufgeföhren werden. Das umfasst den Ausstieg aus fossilen Brennstoffen sowie die Forcierung von Erneuerbaren Energien. Ob der Zeitplan hält, ist noch fraglich.

# Nachhaltige Kapitalanlagen im Fokus

**Als Metzler in den 1990er-Jahren das erste ESG-konforme Mandat auf Basis von Ausschlusslisten auflegte, war nicht abzusehen, dass 2021 der Anteil nachhaltig veranlagter Kapitalanlagen bei 32,5 Milliarden Euro liegen würde. Das entspricht 61 Prozent der gesamten AUMs.**

**D**as älteste, immer noch privat geführte deutsche Bankhaus (gegründet 1674), zählt traditionell Investoren aus dem kirchlichen Bereich in Deutschland und Österreich zu seinen Kunden. Speziell diese Klientel (ca. 30 Prozent der Kunden) verlangte zunehmend nach Anlageprodukten, die den Regeln nachhaltigen Investierens entsprechen. Darüber hi-

naus ist diese Form des Investierens mittlerweile ein Mainstream-Thema geworden, das zunehmend auch von privaten Investoren nachgefragt wird.

Das Metzler-ESG-Team, das Sustainable Investment Office, dem Daniel Sailer, Jan Rabe und Philipp Linke angehören, ist überzeugt: werden ESG-Richtlinien ausschließlich in Hinblick auf den Ausschluss von möglichen Zielinvestments angewendet, so erreicht man nicht das gewünschte Ziel von ethischem Investment und attraktiver Rendite. Das Metzler-ESG-Advisory umfasst die Bereiche Analyse, Simulation, Umsetzung und Überwachung der jeweiligen Anlageprozesse. Die geschlossene Kette der ESG-Integration über den gesamten Investment-

prozess verbessert langfristig das Rendite-Risiko-Profil von Portfolios. Zur integrierten Fundamentalanalyse zählt neben der Identifikation kontroverser Geschäftspraktiken, die Analyse der ESG-Performance-Indikatoren, die Bewertung von Klimarisiken und das Erkennen von strukturellen Trendthemen, um eine ganzheitliche und transparente ESG-Analyse von Aktienemittenten zu ermöglichen.



Daniel Sailer, Leiter Sustainable Investment Office, Metzler AM

[www.metzler.com](http://www.metzler.com)



The Quality Growth Investor

## VERANTWORTUNGSVOLLES INVESTIEREN INTEGRIERT, NICHT AUFGESETZT

Signatory of:



A+

UN PRI SCORE  
for Responsible Investment  
Strategy & Governance  
Listed Equity - Incorporation  
Listed Equity - Active Ownership



MARKETINGMITTEILUNG

[comgest.com](http://comgest.com)

Dies ist eine Marketingmitteilung. Bitte lesen Sie den Prospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen der Fonds, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Sie können in deutscher Sprache auf [www.comgest.com](http://www.comgest.com) heruntergeladen werden. Comgest kann den Vertrieb einzelner Publikumsfonds und/oder Anteilsklassen unter Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben einstellen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte steht in deutscher Sprache als Teil der Complaints Management Policy unter <https://www.comgest.com/de/regulatorische-informationen> zur Verfügung. Bildnachweis: [gettyimages.de](http://gettyimages.de) / © 3rn3stino.

# Gutes Geld

**Nachhaltigkeit ist alles andere als ein kurzlebiges Modewort: Soziale und ökologische Verantwortung haben die Finanzwelt erobert. Profis stellten am Institutional Investors Congress die besten Strategien und Anlagechancen vor.**

HARALD KOLERUS

**D**er vom GELD-Magazin veranstaltete Institutional Investors Congress (IIC) musste Corona-bedingt immer wieder eine Zwangspause einlegen. Im Mai war es aber wieder so weit: Der IIC feierte sein Comeback und widmete sich im würdigen Rahmen des Grand Hotel in Wien ganz der wichtigen Thematik Nachhaltigkeit und Impact Investing.

## „Grüne Palette“

Vom Nischenprodukt zum Mainstream – immer häufiger setzen Investoren auf soziale und ökologische Nachhaltigkeit im Wirtschaftsleben. Mit Neuen Energien, Ressour-

cen-Effizienz und vielen anderen „SRI/ESG“-Themen lässt sich mit gutem Gewissen auch gutes Geld verdienen. Dafür hatte Claus Hecher von BNP Paribas interessante Beispiele parat: Themenfonds, die etwa auf Wasserstoff oder „blaue Wirtschaft“ setzen. Die Palette der Anagemöglichkeiten ist also breit gestreut. Marc Halperin aus dem bekannten Haus Rothschild verriet wiederum, was hinter „Doing good & doing well“ steckt. Adrien Bommelaer von LFDE referierte, wie man mit Impact Investing eine im doppelten Sinne gute Performance erzielt – und zwar langfristig. Vivek Dhawan, Portfolio Manager bei Candriam, beleuchtete einen von der

breiten Investoren-Öffentlichkeit wahrscheinlich noch etwas vernachlässigten Trend: Unternehmen in Emerging Markets, die sich am besten Weg zu mehr ESG-Kompetenz befinden.

## Family-Business

In vielerlei Hinsicht nachhaltig sind nicht zuletzt Unternehmer-geführte Firmen. Das erklärte Jean-Pierre Gerber, Partner bei Bellevue Asset Management. Denn die Familienunternehmen setzen prinzipiell auf Langfristigkeit, nicht Quartale, sondern Generationen stehen im Mittelpunkt. Nachhaltige Rendite liegt also in der Luft.

## Tu Gutes! · EDMOND DE ROTHSCHILD



Marc Halperin, Manager des EdR – Euro Sustainable Equity, Edmond de Rothschild AM

Der Name Rothschild steht schon seit über 250 Jahren als Synonym für fast märchenhaften Reichtum. Für den Erhalt und den Ausbau von Vermögenswerten spielt dabei Nachhaltigkeit eine nicht zu unterschätzende Rolle, wie Marc Halperin ausführte. Er ist Fondsmanager des Euro Sustainable Equity von Edmond de Rothschild Asset Management: „Unser Motto lautet ‚doing good and doing well‘. Soziale und ökologische ergänzen sich mit ökonomischer Nachhaltigkeit.“

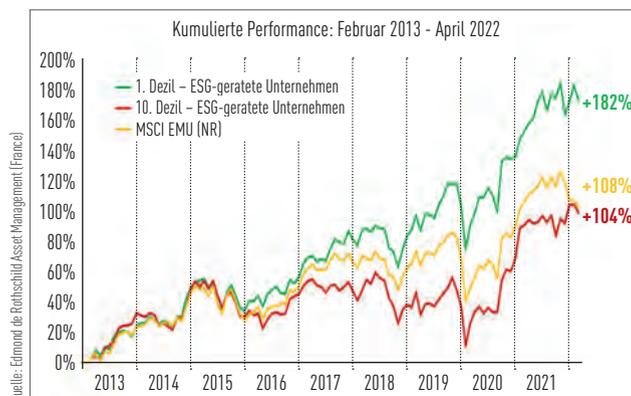
## Genauere Selektion

Dieser Wahlspruch wird auch beim „EdR SICAV - Euro Sustainable Equity“ in die Tat umgesetzt. Wobei die Auswahl attraktiver nachhaltiger Aktien aus Europa nicht an einer Benchmark „klebt“. Bei der aktiven Selektion sind laut Halperin ganz besonders Mid-Cap-Unternehmen interessant, „denn solche Titel werden vom breiten Markt kaum beachtet und geocvert.“ Das gibt die Möglichkeit, die spannendsten Aktien-Perlen zu heben. Der Fonds weist dabei eine bessere Performance bei gleichzeitig geringerer Volatilität auf als seine

Benchmark. Wobei generell Aktien mit dem besten ESG-Rating (erstes Dezil) schwach positionierte Titel (10. Dezil) eindeutig übertrreffen, wie die Grafik unten klar vor Augen führt. Auch der Vergleichsindex MSCI EMU kann locker outperformt werden.

[www.edmond-de-rothschild.com](http://www.edmond-de-rothschild.com)

## ESG-Aktien gewinnen



Die Unternehmen mit den besten ESG-Ratings können die Peer-Group mit schlechtem Nachhaltigkeits-Rating klar outperformen.

## Family first · BELLEVUE



Jean-Pierre Gerber, Partner, Bellevue Asset Management

„Familienunternehmen und Nachhaltigkeit, das passt zusammen“ zeigte sich Jean-Pierre Gerber, Partner, Bellevue Asset Management überzeugt. „Bei von den Eigentümern geführten Unternehmen steht der Firmenleiter mit seinem guten Namen hinter der Geschäftstätigkeit, er sorgt sich um Mitarbeiter, Investoren und Kunden, also alle Stakeholder. Langfristigkeit steht im Vordergrund.“ Gedacht werde hier nämlich im Idealfall in Generationen und nicht in Quartalen: eine gute Voraussetzung für nachhaltige Investments, die Bellevue Asset Management mit verschiedenen Spezial-Fonds abdeckt.

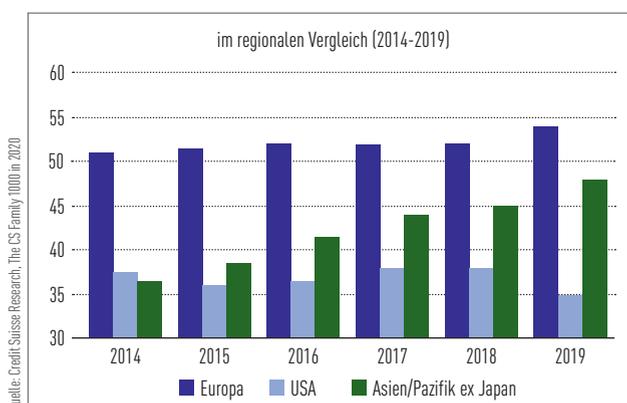
### Fündig in Europa

Beispiele hierfür sind etwa der Sustainable Entrepreneur Europe oder der Sustainable Entrepreneur Europe Small. Wobei sich der „alte Kontinent“ durch sehr gute ESG-Ratings hervorhebt, siehe Grafik rechts. Experte Gerber führt weiter aus: „Wir suchen nicht nur nach Nachhaltigkeits-Leadern, sondern auch nach Unternehmen, die sich in einem ESG-Prozess befinden und sich in diesem Bereich

verbessern.“ Als Beispiele hier nur einige interessante Titel: Husqvarna, Subsea7 oder Swatch. Man sieht also, dass hier sehr breit gestreut wird und viele unterschiedliche Sektoren Beachtung finden.

[www.bellevue.ch](http://www.bellevue.ch)

### Durchschnittliche ESG-Scores von Familienunternehmen



Die Grafik zeigt eindeutig: Vor allem europäische Familienunternehmen glänzen im internationalen Vergleich durch Nachhaltigkeit.

## ETF trifft ESG · BNP PARIBAS



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

ETFs, also Exchange-Traded Funds, erfreuen sich großer Beliebtheit: Sie sind kostengünstig, leicht verständlich und praktisch in der Anwendung für Investoren. Claus Hecher, ETF-Experte bei BNP Paribas Asset Management, weiß, dass sich diese passiven Investmentformen ebenfalls sehr gut für ESG-Themen eignen: „Der ETF-Markt wächst, ganz besonders im ESG-Segment.“

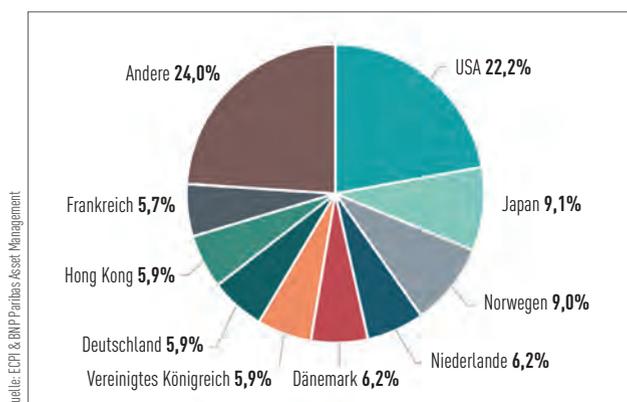
### Kampf gegen Klimawandel

Unterstützt wird dieser Trend natürlich vom steigenden Bewusstsein bezüglich des immer bedrohlicher werdenden Klimawandels. So umfassen ESG-ETFs keine oder kaum Positionen, die aus dem Öl- und Gasbereich stammen. Eine Thematik, die durch den Ukraine-Krieg zuletzt noch zusätzlich an Brisanz gewonnen hat. Die Bandbreite entsprechender „grüner“ Produkte bei BNP ist dabei wiederum sehr vielfältig. Da hätten wir zum Beispiel ETFs, die prinzipiell auf Dekarbonisierung setzen; interessant ist auch der speziellere „Blue Economy ETF“. Er setzt sich mit allen wirtschaftlichen Sektoren auseinander, die sich um unsere Meere drehen und die Ökologie in

diesem Bereich vorantreiben. Gerade jetzt besonders spannend ist der „Global ESG Hydrogen Economy UCITS ETF“. Er hat sich Wasserstoff als Energiequelle zum Thema gemacht, dabei handelt es sich um einen Markt, der angesichts von Klima- und Energiekrise enormes Wachstumspotenzial bietet.

[www.bnpparibas-am.at](http://www.bnpparibas-am.at)

### Investieren in die Ozean-Ökonomie



Der BNP Blue Economy ETF veranlagt global in Sektoren, die mit der ökologischen Bewirtschaftung der Meere zusammenhängen.

Starker Impact · LFDE



Adrien Bommelaer, Fondsmanager, LFDE – La Financière de l'Echiquier

Die Fonds-Boutique LFDE – La Financière de l'Echiquier ist in Österreich vielleicht noch nicht jedem Investor bekannt. In ihrem Ursprungsland Frankreich hat sie sich aber als Spezialist für Aktienfonds, Stock-Picking und konzentrierte Portfolios einen guten Namen gemacht. Am Institutional Investors Congress erklärte Adrien Bommelaer, Fondsmanager bei LFDE: „Verantwortungsvolles Anlegen bedeutet für uns auch Stock-Picking, das auf Impact-Investing basiert.“ Dabei sucht man nach Unternehmen, die einen messbaren positiven Einfluss (eben Impact) auf Ökologie und den sozialen Bereich ausüben. Ein eigener ESG-Ansatz fungiert dabei als Bestandteil jeder Unternehmensanalyse.

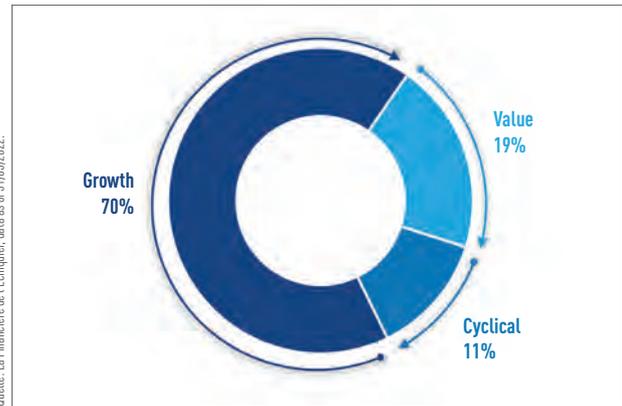
Zwei Wege: Ein Ziel

Bommelaer rückte bei seiner Präsentation zwei Strategien bzw. Fonds seines Hauses in den Vordergrund: Den „Echiquier Positive Impact Europe“ sowie den „Echiquier Climate & Biodiversity Impact Europe“. Bei Erstgenanntem erfolgt die Konzentration auf Unternehmen, die aktive Lösungen zum Erreichen der Sustainable Develop-

ment Goals der UNO offerieren. Der zweite Fonds sucht nach Firmen, die eine wichtige Rolle innerhalb der ökologischen Transformation der Wirtschaft und der Energiewende einnehmen. Einige spannende Aktien: Michelin, Novo Nordisk, L'Oréal oder Covestro.

[www.lfde.com](http://www.lfde.com)

Fonds nach Stilrichtungen



Der „Echiquier Positive Impact Europe“ setzt auf Stock-Picking, es finden sich viele Growth-Aktien im Portfolio.

Schwellenländer bevorzugt · CANDRIAM



Vivek Dhawan, Portfolio Manager/Analyst, Candriam

Emerging Markets bringt man im Allgemeinen nicht sofort mit dem Thema Nachhaltigkeit in Zusammenhang – aber gerade darin liegen große Chancen, meint Vivek Dhawan, Portfolio Manager und Analyst bei Candriam. Denn weil in vielen Schwellenländern die Bereiche Umwelt und Soziales sträflich vernachlässigt worden sind, öffnet sich nun Aufholpotenzial. Ein gutes Beispiel liefert China ab, die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt hat bekanntlich angesichts von verschmutzten Flüssen und ständigem Smogalarm in den Mega-Cities sozusagen eine grüne Revolution ausgerufen – inklusive Milliardeninvestments.

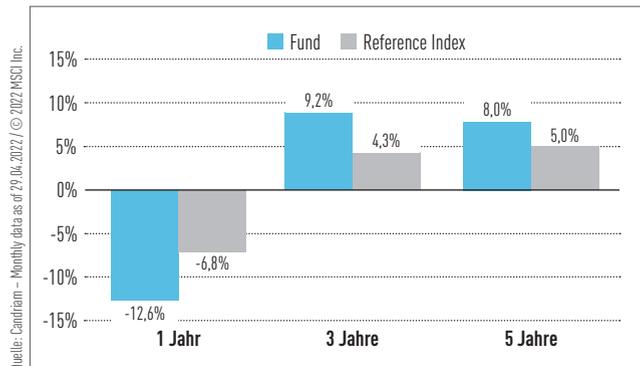
Breite Streuung sinnvoll

Dhawan kommentierte: „China steht vor vielen Herausforderungen und hat schwierige Zeiten hinter sich. So führt die Covid-Pandemie zu einer Abschwächung der Wirtschaft. Dennoch bleibt das Reich der Mitte eine wichtige Region, die man im Auge behalten muss.“ Aber natürlich setzt der ESG-Fonds „Candriam Sustainable Equity Emerging Markets“ nicht nur auf China: Im Portfolio finden sich

auch um Nachhaltigkeit bemühte Aktien aus Ungarn, Polen, Argentinien, Indonesien, Südkorea, Indien, Thailand oder gar Pakistan, um nur einige Beispiele zu nennen. Auch die Sektoren sind weit gestreut und reichen vom Energiethema über Fintechs bzw. E-Commerce bis hin zum Trend der Überalterung.

[www.candriam.at](http://www.candriam.at)

Rendite in Emerging Markets



Der ESG-Fonds „Candriam Sustainable Equity Emerging Markets“ spielt seine Stärken vor allem langfristig aus.

# Der Ukraine-Krieg als möglicher Game-Changer der Energiewende

**Die dominante Stellung Russlands als Erdöl- und Erdgaslieferant könnte durch den Konflikt in der Ukraine ins Wanken geraten, wenn dieser Anlass die Umstellung auf Erneuerbare Energien vorantreibt.**

Russland zählt weltweit zu den größten Lieferanten fossiler Energien. 70 Prozent der russischen Gasexporte gehen nach Europa. Der Einmarsch Russlands in die Ukraine fällt in eine entscheidende Phase im Kampf gegen den Klimawandel. Im jüngsten IPCC-Bericht steht, dass die CO<sub>2</sub>-Emissionen spätestens im Jahr 2025 ihren Höhepunkt erreicht haben müssen, um die Pariser Klimaziele von 1,5 Grad zu erreichen. Regierungen und Unternehmen müssten jetzt radikal handeln und Dekarbonisierungs-Maßnahmen forcieren, um dieses ambitionierte Ziel noch zu erreichen.



Pascale-Céline Cadix, CESGA®, Director Business Development, ESG & Sustainability Specialist

**Weshalb wird die Krise mit Russland nicht als Anlass genommen, so rasch wie möglich auf Erneuerbare Energien umzustellen? Könnte man dann nicht die Umsetzung der Pariser Klimaziele zeitnäher erreichen?**

Wenn es um die Dekarbonisierung geht, tobt eine hochpolitische Debatte, denn am Ende steht immer die Frage nach der Finanzierbarkeit. Die Regierungen müssen einerseits stringent die Klimaziele verfolgen, stehen jedoch auch in der Verantwortung, die Energieversorgung zu erschwinglichen Preisen zu sichern. Einige Länder überlegen nun, russische fossile Brennstoffe durch Äquivalente aus anderen Ländern zu ersetzen. Sogar die Wiederaufnahme von alten Kohlekraftwerken oder Fracking wird in jüngster Zeit wieder diskutiert: aus Umweltsicht ein herber Rückschlag.

**Aber gesetzt den Fall, die EU würde sofort einheitlich und geschlossen alle fossilen Brennstoffe abschaffen, wäre das im Hinblick auf die Klimaziele bereits ausreichend?**

Die EU ist nur für zehn Prozent der weltweiten Emissionen verantwortlich – Tendenz fallend. Ob der Krieg einen signifikanten Einfluss auf die globale Energiewende hat, hängt von der Reaktion der weltweit größten Verursacher von Emissionen, den USA,

China und Indien ab. Hier erhalten wir sehr unterschiedliche Botschaften. Sowohl China als auch Indien sind sogar bestrebt, ihre Energiebeziehungen zu Russland weiter auszubauen. Der Krieg hat leider nichts an unserer langfristigen Einschätzung geändert, dass die Welt die Temperaturziele des Pariser Abkommens höchstwahrscheinlich immer noch überschreiten wird.

**Welche europäischen Länder sind vorrangig auf Russlands Energielieferungen angewiesen?**

Die Abhängigkeit der einzelnen Länder Europas von russischem Gas ist sehr heterogen. Das liegt unter anderem am jeweils vorherrschenden Energiemix. Spanien und Portugal beziehen gar kein Erdgas aus Russland. UK nur etwa fünf Prozent. Auch Frankreich, Holland oder Belgien sind mit jeweils unter zehn Prozent relativ wenig abhängig. Wo wir wieder beim Energiemix wären. In Frankreich stammen aber auch 70 Prozent der Stromerzeugung aus Atomkraft und viele Franzosen heizen auch mit Strom. Die von russischem Gas abhängigsten Länder sind Bulgarien (100 %), Polen (80 %), Ungarn, Slowenien, Slowakei und Österreich (jeweils ca. 60 %) und Deutschland (50 %).

**Was bedeutet das für die Anleger und welche Investmentmöglichkeiten gibt es?**

Nachhaltig orientierte Anleger, die neben einer attraktiven Rendite einen positiven Beitrag für Umwelt und Gesellschaft erzielen möchten, sollten sich die sogenannten Artikel-9-Fonds gemäß der Offenlegungsverordnung (SFDR) näher anschauen. Das sind Fonds, die sich zu einem konkreten, nachhaltigkeitsbezogenen Anlageziel verpflichtet haben. Bei abrdn bieten wir Ihnen dazu je nach persönlicher Präferenz diverse Strategien aus den Bereichen Klima, Umwelt und Impact (SDGs) an.

[www.abrdn.com](http://www.abrdn.com)

# Megatrend Wasser

**Spezielle Fonds investieren** in Wasserinfrastruktur, -Aufbereitung- und -Recycling sowie Lösungen zum effizienteren Wassereinsatz. Das GELD-Magazin zeigt lukrative Produkte mit technischen Lösungen rund um das kostbare Nass.

MICHAEL KORDOVSKY



Klimawandel und Bevölkerungswachstum beschleunigen das globale Wachstum der Wasserwirtschaft.

Laut Weltwasserbericht der Vereinten Nationen 2020 haben weltweit 2,2 Milliarden Menschen keinen Zugang zu sicherem Trinkwasser. 4,2 Milliarden Menschen haben keine sauberen Sanitäranlagen. Der Klimawandel verschärft die Wasserknappheit durch zunehmende Wetterkapriolen. Die wasserarmen Gebiete wachsen. Mittlerweile leben rund drei Milliarden Menschen in wasserarmen Ländern. Um im Zusammenhang mit Wasser die UN-Nachhaltigkeitsziele zu erreichen, quantifiziert der Wasserbericht der Vereinten Nationen aus dem Jahr 2021 den Investitionsbedarf: „Universellen Zugang zu sauberem Trinkwasser und sanitären Einrichtungen (SDG-Ziele 6.1 und 6.2) in 140 Ländern mit niedrigem und mittlerem Einkommen zu erreichen, erfordert bis 2030 Kosten von etwa 1,7 Billionen US-Dollar. Auf diese Summe beliefen sich Schätzungen von 2016.

## So funktionieren „Wasser-Aktienfonds“

Hier sind wir nun bei der für Wasser-Aktienfonds relevanten Thematik angelangt. Das Aufsuchen und Fördern von Wasser ist hier nur ein kleiner Teilbereich und das Pricing von Wasser als Ressource ist im Gegensatz zum Pricing von geförderten Metallen ohnehin ein „Politikum“. Dazu Hubertus Aarts von Impax, Portfoliomanager des BNP Paribas Aqua Fund: „Die Wasserpreise in Ballungsgebieten hängen stark von der Art des politischen Systems ab. In Ländern wie den USA und dem Vereinigten Königreich, also in halbliberalisierten Märkten, steigen die Preise mit dem Inflationsindex. In anderen Ländern hingegen, in denen die Regierungen mehr Kontrolle haben, werden die Preise von der Regierung festgelegt, reguliert und geändert.“

Wasserfonds sind mehr wirkungskompatible Impact-Fonds, da Gelder in bereits börsennotierte Unternehmen investiert werden, die Lösungen für aktuelle Wasserprobleme bieten. Laut Aarts konzentriert sich der Investmentmanager Impax auf folgende Bereiche: Wasserinfrastruktur (Wassereinsparungen und -Effizienz), Wasseraufbereitung (Wasserreinigung, -aufbereitung, -prüfung und -recycling) und Wasserversorgungsunternehmen (Wasseraufbereitung und -verteilung). „Es handelt sich um ein breites und sich entwickelndes Anlageuniversum: Investitionen in Wasserlösungen erstrecken sich weltweit auf verschiedene Endmärkte, vom Verbraucher bis zum Industriesektor, da alle wirtschaftlichen Aktivitäten Wasser benötigen“, erklärt Aarts.

Zu den lukrativsten „Wassersegmenten“ äußerte sich der Experte so: „In den USA deuten verschiedene Infrastrukturgesetze da-



„Investitionen in Wasserlösungen erstrecken sich weltweit auf verschiedene Endmärkte, vom Verbraucher- bis zum Industriesektor, da alle wirtschaftlichen Aktivitäten Wasser benötigen.“

Hubertus Aarts von Impax,  
Portfoliomanager des BNP  
Paribas Aqua

rauf hin, dass es eine Ausnahmeregelung für die Modernisierung von Wassersystemen geben wird, die auch Investitionen in Entsalzung, Wassereinsparung und Wasserrecycling einschließt. Derzeit steuern die USA auf ein Defizit bei den Ausgaben für die Wasserinfrastruktur in Höhe von rund 400 Milliarden Dollar bis 2030 zu.

Mittel- bis langfristig werden Verbraucher, Regierungen und Aufsichtsbehörden ihr Augenmerk wahrscheinlich verstärkt auf Wasserqualität, Wasserversorgung und Lebensmittelsicherheitsstandards richten“ und ergänzt: „Das Portfolio des BNP Paribas Aqua Fund umfasst beispielsweise auch Unternehmen, die Produkte verkaufen, die bei der Beseitigung von PFAS-Chemikalien im US-Wasserversorgungssystem helfen, ein gutes Beispiel dafür, wie Regulierung eine positive Triebkraft für den Sektor sein kann.“

### Beispiele lukrativer

#### Themen-Fonds:

Neben dem BNP Paribas Aqua Fund (ISIN LU1165135440), der in den vergangenen fünf Jahren per 19. Mai knapp 56 Prozent im Plus liegt, gibt es noch mehrere interessante Wasserfonds. Ein Pionier des Seg-

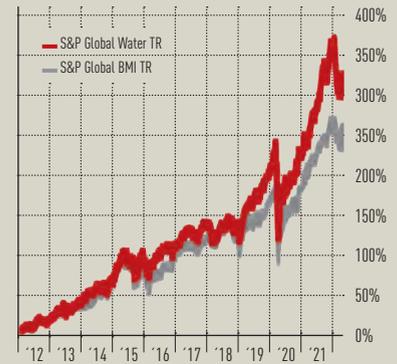
ments ist dabei der Pictet-Water, der primär in Unternehmen der Wasserversorgung oder -aufbereitung, Wassertechnik oder Umweltdienste investiert. Per 29.4. größte Positionen sind der Mischkonzern Danaher Corp, der Wasserversorger American Water Works, Veolia Environnement (Wasser und Abwasser, Abfallentsorgung, Energie) und das US-Abfallentsorgungs-Unternehmen Republic Services.

Besonders interessant erscheint auch der RobecoSAM Sustainable Water Equities, der in Unternehmen investiert, die Produkte und Dienstleistungen aus den unterschiedlichen Bereichen der Wasserwertschöpfungskette anbieten. Dabei sind laut Robeco die interessantesten und am schnellsten wachsenden Schwerpunktbereiche die Segmente Abwasseraufbereitung, Wasseranalyse und Infrastruktur.

Die Aktienauswahl basiert auf der Fundamentalanalyse und die Strategie integriert auch Nachhaltigkeitskriterien für die Titelselektion. Die größten Portfolio-Positionen per 30. April sind die „Laborunternehmen“ Avantor, PerkinElmer und Thermo Fischer Scientific, gefolgt von Pentair PLC, einem Mischkonzern mit Pool-Zubehör-Sparte.

Als ETF erwähnenswert ist der Lyxor MSCI Water ESG Filtered (DR) UCITS ETF, der den MSCI ACWI IMI Water ESG Filtered Net USD Index nachbilden soll. Dieser basiert auf einem „Best-in-Class“-ESG-Ansatz. Daher werden Firmen, die sich im unteren Viertel des sektorbereinigten ESG-Scores befinden, ausgeschlossen. Laut Factsheet vom 30. April zählen zu den Top-Positionen Waste Management, American Water Works, Veolia Environment und der britische Wasserversorger und Abwasserentsorger United Utilities. <

### S&P Global Water Index



Aktien mit Wasser-Bezug konnten in den vergangenen zehn Jahren besser abschneiden als der S&P Global BMI (USD).

### Fonds im Fokus:

#### SwissCanto (LU) Equity Fund Sustainable Global Water

Der Fonds investiert mittels Impact-Quality-Ansatz weltweit in Aktien von Unternehmen, die aufgrund der positiven Lösungsbeiträge ihrer Produkte/ Dienstleistungen zur Entkopplung der Wassernachfrage vom Bevölkerung-, Wirtschafts- und Wohlstandswachstum ein überdurchschnittliches Unternehmenswachstum erwarten lassen (Impact) und sich durch eine überdurchschnittliche Kapitalrendite (Quality) auszeichnen. Per 29. April die größten Positionen waren der Abfallentsorger Waste Management, der Anbieter von Analysegeräten Thermo Fisher Scientific, und der US-Wasserversorger/Abwasserentsorger Essential Utilities. Unter den Top-Positionen befindet sich neben American Water Works noch Evoqua Water Technologies, ein Anbieter von Wasser- und Abwasseraufbereitungssystemen und -technologien sowie mobiler Notfall-Wasserversorgungslösungen. Rund zwei Drittel des Volumens sind US-Werte, wobei Wassertechnologie und Wasserschutz eine große Rolle spielen. Fünf-Jahresperformance per 19.5.2022: 55,5 Prozent.

### INTERESSANTE WASSERAKTIENFONDS UND -ETFs

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU2146191569	RobecoSAM Sustainable Water Equities	3.341 Mio.€	3,5 %	49,6 %	<b>71,4 %</b>	0,96 %
LU0104884860	Pictet-Water	8.311 Mio.€	9,9 %	44,9 %	<b>61,5 %</b>	2,00 %
LU1165135440	BNP Paribas Aqua	3.446 Mio.€	4,8 %	44,3 %	<b>60,7 %</b>	2,23 %
LU0999463937	SwissCanto (LU) Equity Fund Sust. Global Water	329 Mio.€	4,8 %	47,5 %	<b>60,7 %</b>	1,13 %
FR0010527275	Lyxor MSCI Water ESG Filtered (DR) UCITS ETF	1.173 Mio.€	5,2 %	45,6 %	<b>55,4 %</b>	0,60 %

Alle Angaben auf Euro-Basis; Quelle: Lipper IM, Datenerhebung per 27. Mai 2022

# Anleihen plus Aktien

Neben den „normalen“ gemischten Fonds, die relativ fixe Aktienquoten einhalten, betreiben flexibel gemischte Fonds bei der Asset Allocation ein Markettiming. Die Kunst dabei ist, die Entwicklung an den Börsen richtig einzuschätzen.

MARIO FRANZIN

## DIE HÖCHSTE SHARPE RATIO, 1 JAHR

FONDS	SHARPE RATIO
DWS TRC Top Dividende	2,65
Squad - Squad Makro	2,35
ARERO Der Weltfonds	2,11
3 Banken Sachwerte-Fonds	2,10
Schroder ISF Inflation Plus	2,06
Huber Portfolio	1,85
ARERO Der Weltfonds Nachhaltig	1,79
Avantgarde Klassik	1,69
Incrementum All Seasons Fund	1,66
First Eagle Amundi Sustainable Value Fund	1,64

Quelle: Morningstar, in Euro, Stichtzeitpunkt: 18. Mai 2022

## DIE HÖCHSTE SHARPE RATIO, 3 JAHRE

FONDS	SHARPE RATIO
Carmignac Pf. Patrimoine Europe	1,49
DWS Concept DJE Alpha Renten Global	1,36
Schroder ISF Inflation Plus	1,31
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified	1,26
Sustainable Alpha Fund	1,23
BL-Fund Selection 0-50	1,21
Assenagon I Multi Asset Conservative	1,17
3 Banken Sachwerte-Fonds	1,15
ACATIS Datini Valueflex Fonds	1,14
ACATIS Fair Value Modulor VV Nr.1	1,09

Quelle: Morningstar, in Euro, Stichtzeitpunkt: 18. Mai 2022

## DIE HÖCHSTE SHARPE RATIO, 5 JAHRE

FONDS	SHARPE RATIO
ACATIS Datini Valueflex Fonds	0,97
Man AHL TargetRisk	0,92
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified	0,92
Amundi Funds Global MA Conservative	0,92
Assenagon I Multi Asset Conservative	0,92
MFS Meridian Prudent Wealth	0,92
Amundi Ethik Fonds Evolution	0,91
BlackRock GF ESG Multi-Asset	0,91
DJE - Zins & Dividende	0,87
3 Banken Sachwerte-Fonds	0,87

Quelle: Morningstar, in Euro, Stichtzeitpunkt: 18. Mai 2022

Anleihen gelten von je her als relativ konservative Anlageklasse. Das brannte sich durch die langjährige Niedrigzinsphase über gut 30 Jahre in das Gedächtnis der Anleger. Seit Jahresbeginn hat sich das Blatt aber gewendet. Die Zinsen steigen infolge der Inflation, die Kurse der Anleihen fallen – z.T. nicht unbeträchtlich. Deshalb schmolzen bei konservativ veranlagten Investoren die Gewinne der letzten Jahre teilweise wieder dahin – auch nominal gesehen. Real gerechnet vergrößert die Inflation von rund sieben Prozent den Kursverlust entsprechend. Etwas anders sieht es bei Anleihenportfolios in Fremdwährungen aus. Sie mussten zwar auch in Landeswährungen Verluste hinnehmen, was aber z.B. im Falle einer Veranlagung in US-Dollar durch den steigenden Wechselkurs mehr als kompensiert wurde. Immerhin legte der US-Dollar zum Euro seit Anfang 2021 um etwa 15 Prozent zu, der Schweizer Franken um rund fünf Prozent. An diesem Beispiel sieht man, wie man mit Fonds in Fremdwährungen

gen durchaus eine Zusatzrendite generieren kann. In diesem Fall ist es aber wichtig, nur zu ungehedgten Fondstranchen zu greifen, da andernfalls der Währungsvorteil durch die Absicherung kompensiert wird. Genau umgekehrt funktioniert dies bei zu erwartenden Währungsverlusten, da sind wiederum die gehegten Tranchen günstiger.

## Aktienquote je nach Börsenphase

Einen Vorteil durch Markettiming nehmen die sogenannten flexibel gemischten Fonds in Anspruch. Doch die unterschiedlichen Schwankungsbreiten der Aktienquote innerhalb dieser Gruppe ergibt wiederum eine sehr inhomogene Kategorie. Zum Beispiel variiert der Swiss World Invest Vermögensverwaltungsfonds F die Aktienquote zwischen etwa 30 und 95 Prozent, bei anderen schwankt sie vielleicht zwischen null und 30 Prozent oder 50 und 80 Prozent usw. Deshalb trennten wir in der nachstehenden Tabelle die flexibel gemischten Fonds nach ihrer Volatilität in drei Risikoklassen. >>

## Tabellen-Legende

**Währung:** Währung der angegebenen Fondstranche. Häufig gibt es vom selben Fonds auch Tranchen in anderen Währungen, was aber im Wesentlichen nur bei gehedgten Varianten bedeutend ist.

**Wertzuwachs:** Ertrag kumuliert auf Euro-Basis in den Zeiträumen ein, drei, fünf und zehn Jahre.

**Sharpe Ratio (SR):** Kennzahl für das Ertrags-/Risiko-Verhältnis. In der Tabelle ist ein gewichteter Durchschnitt der annualisierten Sharpe Ratios von ein, drei und fünf Jahren angegeben.

**Gebühren:** AA = einmaliger maximaler Ausgabeaufschlag beim Kauf, TER = Total Expense Ratio, Verwaltungsgebühren- und Depotkosten (p.a.).

**Reihung:** Nach Fünf-Jahres-Performance, wobei die Selektion der Fonds aus einer Kombination von Sharpe Ratio und Outperformance vorgenommen wurde.

# MÄRKTE & FONDS · Die besten Mischfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		
<b>Mischfonds CHF Defensiv (anleihenorientiert)</b>												
LU0108469029	LGT GIM Balanced (CHF)	CHF	726	-4,2	13,7	<b>10,0</b>	37,3	0,15	5,00	1,86	★★★★	-
LU0439734368	Credit Suisse (Lux) Systematic Index Fund Yield CHF	CHF	66	2,0	10,8	<b>8,0</b>	35,2	0,18	5,00	1,20	★★★	-
LU0112800569	Swisscanto (LU) Portfolio Fund Resp. Select (CHF)	CHF	700	-0,1	9,3	<b>7,1</b>	37,7	0,07	3,00	1,25	★★★	●
LU0078042610	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Yield CHF	CHF	975	0,3	9,5	<b>6,6</b>	32,2	0,10	5,00	1,43	★★★	-
LU0099839614	Julius Baer Strategy Income (CHF)	CHF	76	-1,0	9,0	<b>4,9</b>	27,9	-0,01	5,00	1,67	★★★	∅
<b>Mischfonds EUR Defensiv (anleihenorientiert)</b>												
LU0324372738	Arbor Invest - Vermögensverwaltungsfonds	EUR	87	-2,4	14,1	<b>19,3</b>	42,3	0,58	2,50	1,47	★★★★★	∅
LU0776414327	Schroder ISF Global Multi-Asset Balanced	EUR	391	-1,1	17,2	<b>17,3</b>	37,4	0,57	1,00	0,80	★★★★★	∅
AT0000828611	CORE Balanced	EUR	106	-2,9	8,5	<b>12,7</b>	41,0	0,50	3,50	1,47	★★★★★	∅
LU0504448647	Phaidros Funds - Conservative	EUR	56	-5,9	7,5	<b>12,5</b>	49,8	0,30	0,00	1,02	★★★★★	●
LU0389395053	KSAM Einkommen Aktiv	EUR	21	-3,3	8,9	<b>12,0</b>	27,3	0,32	0,00	1,88	★★★★★	●
DE000A1JUJ95	EB - Sustainable Multi Asset Invest UI	EUR	91	-0,4	9,8	<b>11,9</b>	-	0,56	5,00	0,91	★★★★★	●
LU1387747915	Robeco Multi Asset Income	EUR	170	-4,7	4,1	<b>10,3</b>	38,0	0,30	4,00	1,14	★★★★	●
AT0000708755	Apollo Konservativ	EUR	57	-6,4	3,3	<b>9,2</b>	51,7	0,20	5,25	0,11	★★★★★	●
AT0000857164	Amundi Ethik Fonds	EUR	1.776	-5,3	3,7	<b>9,1</b>	48,0	0,28	3,50	1,00	★★★★★	●●
AT0000809280	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds	EUR	56	-4,9	6,0	<b>8,9</b>	31,0	0,27	3,50	1,75	★★★★	∅
AT0000A1G718	ERSTE Global Income	EUR	195	-0,5	5,8	<b>8,7</b>	-	0,35	3,50	1,40	★★★★	●
DE000A09500	ODDO BHF Polaris Moderate DRW	EUR	1.738	-2,4	5,9	<b>8,2</b>	31,8	0,43	5,00	1,37	★★★★★	●●
LU0941348897	Pictet-Multi Asset Global Opportunities	EUR	8.677	-4,7	5,3	<b>8,0</b>	-	0,35	5,00	0,73	★★★★	●
LU0136412771	Ethna-AKTIV	EUR	2.073	1,6	7,1	<b>7,8</b>	28,7	0,39	3,00	1,83	★★★★	●
LU0048291826	BL-Global 30	EUR	138	0,9	8,6	<b>7,6</b>	19,4	0,83	5,00	1,48	★★★★	●
DE000DWSOXF8	FOS Rendite und Nachhaltigkeit	EUR	966	-4,6	7,4	<b>7,1</b>	34,4	0,34	3,00	1,40	★★★★	●●
BE6227492921	DPAM B Defensive Strategy	EUR	161	-5,3	3,5	<b>7,1</b>	36,6	0,21	2,00	0,90	★★★★	●
LU0984160217	Credit Suisse (Lux) FundSelection Yield	EUR	458	-2,7	5,9	<b>6,9</b>	-	0,32	5,00	2,02	★★★★	-
DE000A1COUM4	Berenberg Multi Asset Defensive	EUR	145	-3,4	6,5	<b>6,8</b>	26,2	0,40	5,50	1,52	★★★★★	∅
AT0000698089	FRS Substanz	EUR	34	-2,5	4,1	<b>6,8</b>	32,3	0,32	5,00	1,01	★★★★	-
DE0005318406	DWS ESG Stiftungsfonds	EUR	1.608	-5,5	3,5	<b>6,5</b>	29,2	0,18	3,00	1,09	★★★★	●●
DE000A0RE972	Berenberg Sustainable Stiftung	EUR	164	-5,7	3,2	<b>6,4</b>	20,5	0,27	5,50	1,08	★★★★	●●
LU0149168907	Amundi Total Return	EUR	181	-2,5	7,8	<b>6,3</b>	20,4	0,48	3,00	1,13	★★★★	●
LU0188197946	Volksbank Strategiefonds-Ausgewogen	EUR	10	-5,8	4,9	<b>6,0</b>	-	0,18	3,00	2,69	★★★★	-
LU0093745825	DWS Concept ARTS Conservative	EUR	141	-0,1	7,1	<b>5,8</b>	40,6	0,38	3,00	1,93	★★★★★	∅
AT0000811666	Raiffeisen-§ 14-ESG Mix	EUR	247	-5,4	2,5	<b>5,7</b>	42,2	0,17	3,00	1,54	★★★★	●●
LU1514035069	LO Funds - All Roads Conservative	EUR	458	-0,7	1,6	<b>5,1</b>	-	0,47	5,00	0,55	★★★★	-
AT0000801071	Amundi ESG Income 1	EUR	231	-6,5	2,2	<b>5,1</b>	40,2	0,18	3,00	1,19	★★★★★	●
DE000A116K09	Metzler Multi Asset Defensive Sustainability	EUR	16	-4,9	3,3	<b>5,0</b>	-	0,24	3,50	0,91	★★★★	●●
LU0574765755	DPAM L Patrimonial Fund	EUR	127	-3,5	2,8	<b>4,5</b>	23,3	0,26	2,00	1,51	★★★★	●
AT0000802491	YOU INVEST Portfolio 30	EUR	294	-5,2	3,0	<b>4,4</b>	26,1	0,17	5,00	1,08	★★★★	∅
LU1191062576	BlackRock SF Managed Index Portfolios Defensiv	EUR	156	-4,8	1,1	<b>4,3</b>	-	0,19	5,26	0,48	★★★★	∅
LU0279509144	Ethna-DEFENSIV	EUR	360	-1,7	4,5	<b>4,2</b>	22,2	0,24	2,50	0,85	★★★★	●
LU1386074709	Amundi Funds - Target Coupon	EUR	114	-2,6	3,4	<b>4,2</b>	-	0,20	4,50	1,00	★★★★	●
AT0000779806	Kathrein Mandatum 25	EUR	96	-3,0	1,2	<b>4,0</b>	32,2	0,19	5,00	1,24	★★★★	●
LU0091100627	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Yield	EUR	567	-4,8	2,9	<b>4,0</b>	25,9	0,18	5,00	1,45	★★★★	●
AT0000706320	LLB Strategie Total Return Rendite	EUR	13	-4,7	1,6	<b>3,3</b>	17,1	0,25	5,00	2,05	★★★★	-
DE000DWS1UR7	DWS Defensiv	EUR	431	-3,1	3,0	<b>3,3</b>	-	0,22	3,00	1,02	★★★★	●
DE0005896864	Deka-Stiftungen Balance	EUR	965	-1,6	2,2	<b>2,1</b>	17,6	0,28	2,00	1,17	★★★★	●●
<b>Mischfonds USD Defensiv (anleihenorientiert)</b>												
AT0000A1EZK6	Gutmann USD Konservativ	USD	69	6,7	18,0	<b>24,7</b>	-	0,20	3,00	k.A.	★★★★★	●●
LU1280137172	JSS Sustainable Multi Asset - Global Income	USD	23	7,4	17,1	<b>20,8</b>	-	0,07	3,00	1,96	-	●
IE00B6800R07	PIMCO GIS Strategic Income Fund	USD	539	9,1	15,0	<b>20,3</b>	-	0,04	5,00	1,75	★★★★	∅
LU1883330521	Amundi Funds - Global Multi-Asset Target Income	EUR	408	11,7	22,0	<b>20,0</b>	-	0,29	4,50	1,82	★★★★	●
LU1044364393	UBAM - Multifunds Allocation Sustainable Income	USD	56	5,3	13,5	<b>18,5</b>	60,9	0,00	0,00	2,11	★★★	●
LU0078046876	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Yield	USD	349	6,0	14,4	<b>17,8</b>	56,0	0,04	5,00	1,45	★★★★	-
LU0175822914	Julius Baer Strategy Income	USD	92	5,2	14,3	<b>17,0</b>	61,3	-0,03	5,00	1,66	★★★★	∅
<b>Mischfonds EUR Flexibel - niedriges Risiko (Vola &lt;9)</b>												
LU1542443954	LO Funds All Roads Growth	EUR	534	-0,9	12,7	<b>29,4</b>	-	0,55	5,00	0,95	★★★★★	-
LU0211339816	BL-Global Flexible	EUR	1.799	-0,9	17,2	<b>25,3</b>	59,5	0,81	5,00	1,40	★★★★★	●
AT0000A1DJY3	NDR Active Allocation - Kathrein Fund	EUR	34	-0,6	12,3	<b>21,4</b>	-	0,54	5,00	k.A.	★★★★★	∅
LU0107768219	Schroder ISF Inflation Plus	EUR	108	9,4	25,4	<b>21,1</b>	35,3	1,20	1,00	0,96	★★★★★	●
AT0000859517	Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix	EUR	5.136	-3,2	10,4	<b>20,5</b>	69,0	0,51	0,00	1,13	★★★★	●●
LU0599947271	DWS Concept Kaldemorgen	EUR	13.542	3,4	13,2	<b>17,8</b>	63,7	0,86	0,00	0,79	★★★★	●
AT0000619556	Avantgarde Klassik	EUR	94	2,6	11,8	<b>16,6</b>	29,9	0,86	5,00	2,15	★★★★	∅
DE000A0EAWB2	Dynamic Global Balance	EUR	69	-0,1	5,3	<b>12,8</b>	46,2	0,40	4,00	1,65	★★★	●●
LU0368522677	Bankhaus Bauer Premium Select	EUR	21	-1,3	11,7	<b>12,1</b>	34,3	0,52	4,00	3,12	★★★★	∅
IE00B582R233	GAM Star Flexible Global Portfolio	EUR	121	-0,2	9,3	<b>11,8</b>	32,7	0,58	5,00	1,44	★★★★	∅
LU0776410929	Schroder ISF Global Diversified Growth	EUR	1.000	-2,8	8,3	<b>9,5</b>	42,5	0,32	1,00	1,05	★★★	∅
AT0000A056M9	Tiroldynamik	EUR	43	-2,8	6,0	<b>8,9</b>	44,3	0,32	3,50	1,30	★★★	●
AT0000A1PDV6	SmartSelection Global Ausgeglichenere Strategie	EUR	138	-2,5	5,4	<b>8,4</b>	-	0,30	5,00	2,00	★★★	●
LU0349308998	Swiss Rock Dachfonds Rendite	EUR	18	-1,9	5,5	<b>6,8</b>	29,2	0,34	3,00	1,07	★★★	●

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtzeitpunkt: 18. Mai 2022  
Morningstar ESG-Rating: ● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

## Mischfonds CHF Defensiv



## Mischfonds EUR Defensiv



## Mischfonds EUR Defensiv



## Mischfonds USD Defensiv

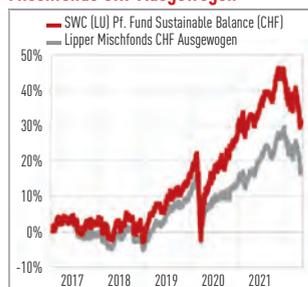


## Mischfonds EUR Flexibel - niedr. Risiko



# MÄRKTE & FONDS · Die besten Mischfonds

## Mischfonds CHF Ausgewogen



ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING-STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER	STAR	
LU1103787690	CPR Invest - Reactive	EUR	171	-0,6	6,7	<b>5,3</b>	48,8	0,38	5,00	1,51	***	●
AT0000A1KTU5	Amundi ESG Income 3	EUR	261	-3,0	4,8	<b>4,8</b>	-	0,34	3,00	1,70	***	●
DE000A0RPA17	PrivatFonds: Flexibel pro	EUR	266	-3,5	8,5	<b>4,1</b>	32,4	0,37	5,00	2,40	***	●

### Mischfonds CHF Ausgewogen

LU0136171393	Swisscanto (LU) Pf. Fund Sustainable Balance (CHF)	CHF	168	0,5	21,5	<b>26,6</b>	78,5	0,40	3,00	1,50	****	●●
LU0161537534	Swisscanto (LU) Pf. Fund Responsible Ambition (CHF)	CHF	201	0,6	15,0	<b>18,1</b>	74,2	0,28	3,00	1,56	****	●
LU0439731851	Credit Suisse (Lux) Systematic Index Balanced CHF	CHF	145	2,9	15,8	<b>15,3</b>	55,1	0,33	5,00	1,19	***	-
LU0078040838	Credit Suisse (Lux) Portfolio Balanced CHF	CHF	991	0,9	14,7	<b>14,0</b>	53,9	0,27	5,00	1,99	***	●

### Mischfonds EUR Ausgewogen

LU0278152862	ACATIS Fair Value Modulator VV Nr.1	EUR	552	3,0	35,5	<b>40,5</b>	104,3	0,79	0,50	1,97	*****	●
DE000A0X7541	Acatis Gané Value Event Fonds	EUR	6.219	-4,6	19,3	<b>35,4</b>	89,1	0,59	5,00	3,55	*****	●●
LU1744630424	Carmignac Portfolio Patrimoine Europe	EUR	789	-2,9	30,8	-	-	0,49	0,00	1,14	*****	●
LU1808827206	Bantleon Changing World	EUR	51	1,1	23,0	-	-	0,38	0,00	0,92	*****	●
LU0093503497	BlackRock ESG Multi-Asset	EUR	6.300	1,6	21,7	<b>30,7</b>	68,8	0,92	5,26	1,46	*****	●
AT000A069P5	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	EUR	48	-0,3	19,4	<b>28,7</b>	92,9	0,55	0,00	1,65	*****	-
AT0000809447	Schoellerbank Ethik Vors mit RVO	EUR	144	-1,3	14,7	<b>25,2</b>	91,0	0,62	3,00	1,37	*****	●●
AT000A188X7	Schelhammer Capital - Ertragsoptimiertes Portfolio	EUR	174	-3,4	17,8	<b>25,1</b>	-	0,57	5,00	1,12	*****	-
LU0553171439	DJE - Zins & Dividende	EUR	3.188	1,9	16,1	<b>23,5</b>	98,0	0,87	0,00	0,86	*****	●
AT0000828629	CORE Dynamic	EUR	93	0,3	16,8	<b>23,5</b>	59,0	0,61	3,50	1,64	*****	●
LU1883328202	Amundi Value - Global Multi-Asset	EUR	52	-2,8	19,6	<b>23,1</b>	65,5	0,54	4,00	1,91	*****	●
LU0334293981	ACATIS Value Performer	EUR	69	-0,8	13,1	<b>22,8</b>	58,6	0,65	5,00	1,65	*****	●●
LU0208341965	Swisscanto (LU) Pf. Fund Sustainable Balanced	EUR	2.056	-3,9	15,1	<b>22,6</b>	71,5	0,49	3,00	1,49	****	●●
LU0362742396	Jupiter Merlin International Balanced Portfolio	EUR	56	-3,0	12,6	<b>21,3</b>	55,6	0,57	5,25	2,49	****	●
LU0119195963	NN (L) Patrimonial Balanced	EUR	1.432	-4,0	13,3	<b>20,0</b>	74,8	0,50	3,00	1,40	****	●
IE00BYPPF28	Aegon Global Diversified Income Fund	EUR	187	-1,1	9,6	<b>20,0</b>	-	0,44	0,00	0,42	****	●
BE6227494943	DPAM - Balanced Strategy	EUR	1.371	-4,6	12,9	<b>19,8</b>	68,7	0,46	2,00	1,15	****	●
AT0000811351	KONZEPT - ERTRAG dynamisch	EUR	118	-2,7	13,4	<b>19,7</b>	75,1	0,46	4,00	1,63	****	●
AT0000961081	Klassik Nachhaltigkeit Mix	EUR	38	-4,1	8,6	<b>18,4</b>	58,1	0,44	3,00	1,63	****	●●
LU0048292634	BL-Global 50	EUR	367	2,4	14,9	<b>18,2</b>	48,2	0,98	5,00	1,43	****	●●
LU0430649086	BL-Fund Selection 0-50	EUR	478	2,1	20,4	<b>18,1</b>	40,8	1,06	5,00	0,74	****	-
LU1191063038	BlackRock SF Managed Index Portfolios Moderate	EUR	761	-3,1	9,2	<b>18,1</b>	-	0,49	5,26	0,49	****	●
DE000DWS0TS9	FOS Strategie-Fonds Nr. 1	EUR	353	-6,4	14,2	<b>16,5</b>	47,7	0,45	3,00	2,26	****	●
LU0319574272	ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced DRW	EUR	990	-2,2	7,1	<b>15,6</b>	72,8	0,40	3,00	1,58	****	●●
AT000A0RGRK0	HYPO Vermögensmanagement 60	EUR	98	0,4	9,4	<b>15,6</b>	49,8	0,57	5,00	k.A.	****	●
AT0000779822	Kathrein Mandatum 50	EUR	22	-1,1	8,8	<b>15,2</b>	59,2	0,44	5,00	1,44	****	●
BE624045764	DPAM B Balanced Low Strategy	EUR	151	-4,8	9,2	<b>15,0</b>	-	0,41	2,00	1,00	****	●
AT000A1GCV1	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	EUR	366	-1,6	7,0	<b>14,8</b>	-	0,39	2,50	1,93	****	●
AT0000818919	Raiffeisenfonds-Ertrag	EUR	1.067	-1,3	8,0	<b>14,1</b>	53,7	0,45	3,50	1,68	***	●●
LU1582985385	M&G (Lux) Income Allocation Fund	EUR	1.205	-0,3	9,9	<b>14,0</b>	-	0,43	1,25	0,87	****	●
DE000A1T6K17	Metzler Multi Asset Income Sustainability	EUR	166	-1,3	11,4	<b>13,9</b>	-	0,54	3,50	0,87	****	●
LU0984159805	Credit Suisse (Lux) FundSelection Balanced	EUR	340	-0,7	12,0	<b>13,7</b>	-	0,48	5,00	2,21	****	-
DE000A0RPA17	PrivatFonds: Kontrolliert pro	EUR	2.294	0,8	12,3	<b>13,7</b>	61,9	0,58	5,00	2,22	****	-
AT0000779376	Gutmann Investor Dynamisch	EUR	91	-1,1	7,6	<b>13,5</b>	49,8	0,47	3,00	1,85	***	●
AT0000634704	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	EUR	13	2,6	16,9	<b>13,3</b>	41,0	0,77	5,00	2,72	****	-
LU0215993790	DPAM L Balanced Conservative Sust	EUR	66	-4,6	8,9	<b>13,2</b>	68,1	0,39	2,00	1,46	****	●
AT000A146V9	Best of 3 Banken-Fonds	EUR	96	0,2	11,7	<b>13,2</b>	-	0,55	3,00	-N/A	****	●
AT0000713466	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	EUR	35	-3,1	7,8	<b>13,2</b>	50,3	0,42	3,50	2,13	****	●
AT0000814975	Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global	EUR	79	-1,5	9,6	<b>12,9</b>	48,3	0,55	3,50	1,58	****	●
AT000A1AVD8	Raiffeisen-FondsPension-Ertrag	EUR	14	-1,0	7,1	<b>12,8</b>	-	0,44	3,50	-N/A	****	●●
AT000A15MR2	Schoellerbank Global Balanced	EUR	221	-1,3	8,1	<b>11,6</b>	-	0,53	3,00	-N/A	****	●
AT0000812698	Amundi GF Vorsorge Aktiv	EUR	216	-2,8	6,7	<b>10,8</b>	54,2	0,44	5,00	0,89	****	●
LU0093746120	DWS Concept ARTS Balanced	EUR	53	1,1	11,3	<b>8,6</b>	45,4	0,46	4,00	2,32	***	●
LU0165251629	DJE - Multi Asset	EUR	16	-1,4	6,1	<b>8,1</b>	34,8	0,40	5,00	1,07	***	●
LU0227384020	Nordea 1 - Stable Return	EUR	7.060	-1,9	6,8	<b>5,2</b>	40,7	0,44	3,00	1,79	***	●

### Mischfonds USD Ausgewogen

LU2228893918	Capital Group American Balanced Fund	USD	128	10,0	33,4	<b>51,6</b>	194,2	0,51	5,25	0,80	*****	●
IE0004445015	Janus Henderson Balanced Fund	USD	6.794	6,7	28,7	<b>51,2</b>	147,9	0,44	5,00	1,86	*****	●
LU1460673368	Goldman Sachs Strategic Factor Allocation Portfolio	EUR	898	15,2	32,4	<b>42,0</b>	-	0,62	0,00	0,83	*****	●
LU1006079997	Capital Group Global Allocation Fund	USD	1.432	7,2	25,5	<b>37,4</b>	-	0,31	5,25	0,89	****	●
LU0072462426	BlackRock GF Global Allocation Fund	USD	14.922	1,4	26,4	<b>30,7</b>	98,6	0,15	5,26	1,78	****	●
LU1096439044	Goldman Sachs Balanced Allocation Portfolio	USD	196	8,8	21,6	<b>28,5</b>	-	0,30	5,50	0,96	****	●
LU1569888719	Vontobel Conviction Balanced	USD	45	5,1	21,0	<b>27,2</b>	-	0,21	3,00	1,84	****	●
LU0098860793	Franklin Income Fund	USD	2.495	12,5	20,2	<b>26,5</b>	93,7	0,28	5,00	1,70	***	●●
LI0108469250	LGT Multi-Asset - GIM Growth	USD	864	4,8	21,4	<b>26,2</b>	85,4	0,18	5,00	2,11	***	-
LU0219442380	MFS Meridian Funds - Global Total Return Fund	USD	1.618	4,6	19,9	<b>26,0</b>	98,9	0,11	6,00	1,92	****	●
LU0078041133	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Balanced	USD	369	5,2	18,8	<b>25,4</b>	75,1	0,16	5,00	1,94	****	●
LU0236393608	Julius Baer Strategy Balanced	USD	78	4,9	19,0	<b>24,1</b>	82,5	0,12	5,00	1,80	***	●
LU0052756011	Templeton Global Balanced	USD	485	6,6	17,5	<b>20,5</b>	92,1	0,02	5,75	1,66	***	●
LU0784385840	BlackRock GF Global Multi-Asset Income Fund	USD	5.498	5,4	13,2	<b>17,8</b>	-	0,05	5,26	1,76	***	-

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 18. Mai 2022  
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ○ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

# MÄRKTE & FONDS - Die besten Mischfonds

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

IE00BYZ85681	BNY Mellon Global Unconstrained	USD	27	4,5	29,7	-	-	0,06	5,00	0,97	★★★★★	●●
LU1649327456	JB Dynamic Asset Allocation	USD	516	7,6	27,2	-	-	0,13	5,00	1,04	★★★★★	∅

### Mischfonds EUR Flexibel - mittleres Risiko (Vola 9-12)

AT0000747100	Amundi Ethik Fonds Evolution	EUR	409	0,3	25,4	<b>37,2</b>	86,0	0,86	3,50	1,47	★★★★★	●●
DE000A1JCWX9	PTAM Global Allocation	EUR	150	-5,4	24,4	<b>36,4</b>	89,5	0,63	3,00	3,95	★★★★★	●
LU0295585821	Phaidros Funds - Balanced	EUR	1.427	-6,3	17,5	<b>32,9</b>	95,5	0,63	4,00	0,78	★★★★★	●
LU0198959040	DWS ESG Multi Asset Dynamic	EUR	198	3,0	20,4	<b>30,2</b>	139,2	0,70	-	0,90	★★★★★	●●
AT0000A12692	I-AM GreenStars Opportunities	EUR	232	-1,5	18,2	<b>28,6</b>	-	0,65	5,25	0,82	★★★★★	●●
AT0000A19X78	Hypo Vorarlberg multi asset global	EUR	60	0,3	22,5	<b>23,0</b>	-	0,73	2,50	-	★★★★★	●
DE000A0YJMJ5	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	EUR	85	5,0	23,8	<b>20,4</b>	52,3	0,67	5,00	6,58	★★★★	∅
LU0319572730	ODDO BHF Polaris Flexible	EUR	555	-1,4	15,7	<b>20,1</b>	62,8	0,51	5,00	1,79	★★★★★	●●
LU0093746393	DWS Concept ARTS Dynamic	EUR	23	5,1	23,4	<b>19,5</b>	54,5	0,56	5,00	1,94	★★★★	∅
DE000A0F5698	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	EUR	511	2,7	20,7	<b>19,2</b>	49,2	0,59	5,00	5,94	★★★★	∅
LU0124662932	DJE - Concept	EUR	119	4,8	16,8	<b>18,5</b>	69,8	0,63	-	1,18	★★★★	∅
AT0000A09U00	Delphin Trend Global	EUR	61	0,2	24,5	<b>17,6</b>	66,3	0,45	5,00	4,17	★★★★	-
LU1390462189	UniAusschüttung	EUR	1.303	-0,2	11,9	<b>17,6</b>	-	0,53	5,00	-	★★★★	●
DE000A116K25	Metzler Multi Asset Dynamic Sustainability	EUR	49	-2,1	14,0	<b>17,0</b>	-	0,52	3,50	1,06	★★★★	●
LU0432616810	Invesco Balanced-Risk Allocation Fund	EUR	1.780	-3,2	11,7	<b>16,6</b>	41,3	0,46	5,00	1,02	★★★★	-
LU0349309376	Swiss Rock Dachfonds Ausgewogen	EUR	12	-0,8	13,3	<b>16,5</b>	63,6	0,49	5,00	1,15	★★★★	●
FR0013384336	CM-AM Flexible	EUR	45	-2,8	12,3	<b>15,8</b>	39,7	0,42	2,00	-	★★★★	●●
LU0148742835	DWS Multi Opportunities	EUR	617	1,1	8,7	<b>7,8</b>	59,8	0,44	-	0,94	★★★★	●

### Mischfonds CHF Dynamisch (aktienorientiert)

LU0112806921	Swisscanto (LU) Pf. Fund Responsible Focus (CHF)	CHF	172	0,9	16,9	<b>25,7</b>	104,7	0,33	3,00	1,71	★★★	●
LU0439733121	Credit Suisse (Lux) Systematic Index Fund Growth CHF	CHF	75	3,6	21,3	<b>23,7</b>	79,8	0,43	5,00	1,20	★★★★	-
LU0078041992	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Growth CHF	CHF	276	1,5	20,1	<b>22,5</b>	80,6	0,38	5,00	2,20	★★★★	-

### Mischfonds EUR Dynamisch (aktienorientiert)

DE0009777003	DWS Concept DJE Globale Aktien	EUR	464	0,9	32,5	<b>50,5</b>	140,8	0,73	5,00	1,66	★★★★★	●
AT0000934583	Seilern Global Trust	EUR	131	-12,1	18,5	<b>47,7</b>	150,8	0,55	3,00	2,01	★★★★★	●●
DE0008471087	Plusfonds	EUR	250	5,1	32,4	<b>42,2</b>	113,3	0,89	5,00	1,78	★★★★★	●●
LU0368998240	FU Fonds Multi Asset Fonds	EUR	142	3,8	18,8	<b>36,7</b>	107,4	0,55	5,00	4,83	★★★★	●●
LU0319577374	ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	EUR	908	-0,7	28,2	<b>35,8</b>	138,7	0,66	3,00	1,78	★★★★★	●●
LU0119195450	NN (L) Patrimonial Aggressive	EUR	488	-0,7	24,2	<b>34,3</b>	116,4	0,68	3,00	1,40	★★★★★	●
LU0360863863	ARERO - Der Weltfonds	EUR	1.535	6,8	24,3	<b>34,3</b>	88,7	1,08	0,00	0,50	★★★★★	●
LU1387748723	Robeco Multi Asset Growth	EUR	195	-3,5	21,3	<b>34,2</b>	105,8	0,58	4,00	1,48	★★★★	●●
AT0000A12GA7	I-AM GreenStars Global Equities	EUR	17	0,2	19,9	<b>33,7</b>	-	0,58	5,25	-	★★★★	●●
LU1191063541	BlackRock SF Managed Index Portfolios Growth	EUR	429	-3,8	19,7	<b>33,2</b>	-	0,59	5,26	0,50	★★★★★	●
LU1203020190	CPR Invest Dynamic	EUR	77	2,3	24,2	<b>30,1</b>	111,1	0,66	5,00	1,56	★★★★	●
DE0008478116	FMM-Fonds	EUR	476	9,4	26,5	<b>29,8</b>	83,2	0,85	5,00	1,64	★★★★	∅
AT0000675707	DJE Golden Wave	EUR	11	-3,2	18,7	<b>28,3</b>	92,2	0,56	5,00	2,55	★★★★	∅
LU048293368	BL-Global 75	EUR	810	3,0	19,5	<b>27,3</b>	82,9	0,95	5,00	1,43	★★★★	●●
AT0000A0R6L8	HYPD Vermögensmanagement 100	EUR	14	2,4	17,2	<b>26,9</b>	77,2	0,65	5,00	-	★★★★	-
AT0000713441	Hypo Tirol Fonds dynamisch	EUR	12	-0,8	18,7	<b>26,7</b>	79,6	0,62	4,00	2,52	★★★★	●
AT0000A0B096	Schoellerbank Global Dynamic	EUR	23	0,9	16,8	<b>25,9</b>	80,6	0,57	3,00	2,32	★★★★	●
AT0000779848	Kathrein Mandatum 70	EUR	14	0,5	15,7	<b>24,5</b>	83,9	0,54	5,00	1,65	★★★★	●

### Mischfonds USD Dynamisch (aktienorientiert)

LU0078042453	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Growth	USD	184	4,4	22,9	<b>33,7</b>	95,6	0,23	5,00	2,15	★★★	-
LU1820812136	Capital Group Capital Income Builder	USD	371	12,7	25,2	<b>33,1</b>	125,4	0,35	5,25	0,90	★★★★	∅
LU0068578508	First Eagle Amundi International Fund	USD	5.375	6,2	21,6	<b>26,5</b>	99,9	0,19	5,00	2,20	★★★	∅

### Mischfonds EUR Flexibel - höheres Risiko (Vola >12)

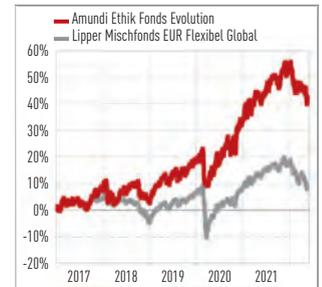
LU0490818126	Squad Capital - Squad Makro	EUR	129	8,1	28,5	<b>48,6</b>	155,7	1,09	5,00	1,20	★★★★★	●
AT0000A0ENV1	3 Banken Sachwerte-Fonds	EUR	103	11,9	42,9	<b>43,4</b>	59,4	1,17	0,00	1,29	★★★★★	-
LU0230368945	HAIG MB Max Global	EUR	33	8,3	35,1	<b>39,4</b>	117,9	0,79	5,00	4,18	★★★★★	●
DE000A0MVK63	Berenberg Aktien Global Plus	EUR	132	-16,9	18,8	<b>36,5</b>	118,9	0,36	5,50	1,45	★★★★	●
AT0000A026V3	VPI World Select TM	EUR	28	1,8	20,6	<b>32,1</b>	76,5	0,66	5,00	2,24	★★★★★	∅
LU0150613833	ME Fonds - Special Values	EUR	151	0,2	17,9	<b>31,1</b>	108,2	0,54	5,00	1,57	★★★★★	●
LU0349309533	Swiss Rock Dachfonds Wachstum	EUR	81	1,7	23,6	<b>31,1</b>	90,5	0,63	5,00	1,29	★★★★★	∅
FR0011253624	R-co Valor	EUR	3.083	-6,1	17,3	<b>30,0</b>	148,7	0,44	4,50	1,45	★★★★★	●
LU0346993305	DJE Multi Flex	EUR	206	-3,3	15,8	<b>25,1</b>	78,7	0,51	6,00	0,68	★★★★	∅
AT0000497235	WSS-International	EUR	18	-2,1	12,7	<b>21,8</b>	111,1	0,42	5,00	1,79	★★★★	-
DE000A1VWZK2	Lloyd Fonds - Global Multi Asset Sustainable	EUR	107	-4,1	20,4	<b>20,2</b>	-	0,44	5,00	4,38	★★★★★	●
AT0000A07LX9	SFC Global Select	EUR	19	-3,1	7,9	<b>19,6</b>	91,7	0,44	5,00	-	★★★★	-

### Mischfonds USD Flexibel

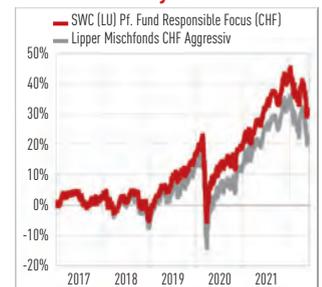
LU0578147729	BL-Global Flexible	USD	94	5,8	22,9	<b>41,0</b>	108,3	0,39	5,00	1,52	★★★★	●●
LU0995951752	AQR Global Risk Parity UCITS Fund	USD	670	14,2	24,7	<b>35,4</b>	-	0,53	-	0,50	★★★★	●
LU1516354310	Schroder ISF Global Target Return	USD	286	8,3	19,3	<b>24,9</b>	-	0,21	1,00	0,82	★★★	∅
LU0654088722	Goldman Sachs Tactical Tilt Overlay Portfolio	USD	2.044	16,2	15,9	<b>16,0</b>	78,5	0,24	5,50	0,86	★★★	-

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichtetem Sharpe Ratio, Stichtag: 18. Mai 2022  
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

### Mischfonds EUR Flexibel - mittl. Risiko



### Mischfonds CHF Dynamisch



### Mischfonds EUR Dynamisch



### Mischfonds EUR Flexibel - höh. Risiko



### Mischfonds USD Flexibel



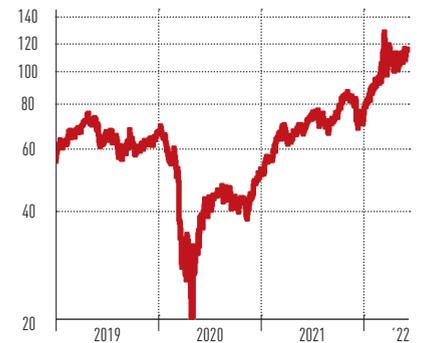
### Noch unverzichtbar · ERDÖL

**Investitionsbedarf.** Fossile Brennstoffe werden weiterhin benötigt, um den Übergang zu Erneuerbaren Energien zu stemmen. Dazu heißt es von DJE Kapital: „Man kann davon ausgehen, dass der Gipfel der globalen Ölnachfrage erst nach 2030 erreicht sein wird. Bis dahin werden weitere Investitionen in die Branche vonnöten sein, um die globale Nachfrage entsprechend bedienen zu können.“ Wobei die dafür nötigen Veran-



lagungen hinterherhinken: Statista.com befragte 131 Führungskräfte aus dem Öl- und Gassektor in den USA über Investitionen in ihre Unternehmen. 78 Prozent der Verantwortlichen erwarten eine leichte oder deutliche Erhöhung im Vergleich zu 2021. Ob das ausreicht, um den Bedarf zu decken, ist aber fraglich: „Während wir in vergangenen Investitionszyklen bei Energiepreisen auf solch hohem Niveau eine Verdoppelung der Investitionen innerhalb von zwei oder drei Jahren gesehen haben, werden wir dieses Mal über die nächsten zwei bis drei Jahre wohl maximal eine Steigerung bei den Investitionen von 20 bis 30 Prozent sehen“, meinen die Analysten bei DJE Kapital. Sprich: Niedriges Angebot bei hoher Nachfrage sollte die Preise unterstützen. ODDO BHF Asset Management schreibt zum Thema: „Rohstoffe sind in eine Haussephase eingetreten. Geld kann man drucken, Öl oder Weizen aber nicht.“ (hk)

Sorte Brent, USD/Barrell



Erdöl zeigte im März extreme Ausschläge nach oben. Dann folgte eine Korrektur, die aber schnell wieder in einen Aufwärtstrend umschlug. Das Kurs-Potenzial scheint angesichts hoher Nachfrage nicht ausgeschöpft.

### Vorsicht · PALLADIUM

**Konjunktur-Ängste.** Die nicht gerade glänzenden Wirtschaftsdaten in vielen Volkswirtschaften und die Angst vor dem Absinken in eine Rezession drückten zuletzt massiv auf die Stimmung der Anleger. Das betrifft auch das in der Industrie verwendete Edelmetall Palladium. Seit seinem Hoch im heurigen März stürzte der Kurs ziemlich brutal ab und schwenkte in einen deutlich ausgeprägten Abwärtstrend um. Nach allen



Regeln der Charttechnik-Kunst sieht das Bild nicht gut aus. Etwas längerfristig betrachtet, erinnert der Kursverlust seit Beginn des heurigen Jahres sogar an die von Analysten gefürchtete Schulter-Kopf-Schulter-Formation. Sprich: Es könnte noch etwas weiter nach unten gehen. Trader denken hier an die Idee einer Short-Positionierung beim Palladium-Future mit einem abwärts gerichteten Ziel von 1500 Dollar. Aber solche Engagements sollten absoluten Spezialisten vorbehalten bleiben. Zurück zur fundamentalen Situation: Verwendet wird das Metall hauptsächlich in der Automobil- und Elektronikindustrie, überwiegend in Katalysatoren von Benzinmotoren. Das ist nicht schlecht, weil die „Benziner“ sicher nicht von heute auf morgen ausrollen werden. Und auch bei E-Autos spielt Palladium eine gewichtige Rolle. Das lässt zumindestens für die Zukunft hoffen, aktuell überwiegt aber der konjunkturelle Gegenwind. (hk)

in USD/Unze



Verwegene Trader könnten beim Palladium-Future short gehen. „Normale“ Investoren sollten bei dem Edelmetall derzeit keine neuen Long-Positionen eingehen. Das Chartbild ist derzeit eingetrübt.

## Durchwachsen · GOLD

**Kein Goldrausch.** Im April gab es an den Finanzmärkten so gut wie kein Entkommen vor fallenden Kursen. Der Ukraine-Krieg zieht weiterhin seine Spuren. Gold schlug sich in diesem insgesamt schwierigen Umfeld verhältnismäßig wacker und beendete den April mit einer leicht negativen Performance. Silber erlitt einen deutlich stärkeren Rücksetzer, genauso wie Minenaktien. Was dann folgte wird den „Gold-Bullen“ aber gar



nicht geschmeckt haben: Im Mai setzte eine deutliche Korrektur ein, die erst knapp über der Marke von 1.800 Dollar pro Feinunze gestoppt werden konnte. Also gerade nicht das Szenario, dass man sich unter einem „Goldrausch“ vorstellt. Wobei man rasch hinzufügen muss, dass das Edelmetall einen ausgesprochen guten Start in das Jahr 2022 verzeichnete. Der Preis stieg im ersten Quartal um sechs Prozent, was dem stärksten Zuwachs seit dem zweiten Quartal 2020 und dem besten Jahresauftakt seit fünf Jahren entspricht. „Wie es mit Gold weitergeht, hängt stark davon ab, wie lange der Krieg in der Ukraine andauert und wie die Zentralbanken in den kommenden Monaten auf die steigende Inflation reagieren“, so die Société Générale. Nach Kriegsende dürfte das Interesse an Gold als sicherer Hafen nachlassen und die Gold-ETFs Abflüsse verzeichnen. Inflationsängste könnten wiederum für Rückenwind sorgen. (hk)



**Traurig aber wahr: Auf eine gewisse Art und Weise wird der Ukraine-Krieg als neue Normalität akzeptiert. Die Bedeutung von Gold als sicherem Hafen und Krisenwährung hat zuletzt nachgelassen.**

## Teuer und teurer · ERDGAS

**Kriegsfolgen.** Konsumenten wissen ein trauriges Lied davon zu singen: Die Erdgaspreise erklimmen lichte Höhen und belasten die Geldbörse massiv. Innerhalb der letzten zwölf Monate ist der Rohstoff um rund 180 Prozent gestiegen, auf Sicht von drei Jahren waren es circa 230 Prozent plus. Der Ukraine-Krieg führte endgültig zur Preis-Hausse, der Trendpfeil zeigt abgesehen von kurzen Korrekturphasen steil nach oben. Entspan-



nung ist nicht in Sicht, in einer Analyse von Deka heißt es: „Das sechste Sanktionspaket der EU dürfte den Importstopp von Rohöl- und Ölprodukten umfassen, allerdings mit einer längeren Übergangsfrist, mindestens bis zum Jahresende 2022. Auch bei Erdgas kommt die Abkopplung der europäischen Länder von russischen Lieferungen voran.“ Mittelfristig dürfte laut den Experten auch ein Gasembargo beschlossen werden. Weiters ist die Gefahr, dass Russland seinerseits kurzfristig den Gashahn Richtung Europa zudrehen könnte, erneut gestiegen (siehe Beispiel Finnland). All diese Disruptionen und Risiken sprechen nicht für eine Entspannung am Markt für Erdgas; wobei eine weitere Eskalation des Kriegsgeschehens von niemandem ausgeschlossen werden kann. Fazit: Gas bleibt teuer. Investierbar wird der Rohstoff mittels diverser Zertifikate, wobei es zum Beispiel eine Reihe von Knock-Out-Produkten gibt. (hk)



**Die geopolitische Unsicherheit hält die Gaspreise hoch. Entspannung ist erst zu erwarten, wenn sich Lösungen im Ukraine-Krieg abzeichnen. Diese sind aber derzeit leider noch nicht in Sicht.**

## Wiener Börse: Grundstein für „Vienna ESG Segment“

**Green Bonds.** Bei der grünen Transformation der Wirtschaft ist ein Kapitalfluss in Richtung nachhaltiger Aktivitäten wichtig. Die Wiener Börse bietet nun Emittenten ein transparentes, eigens für nachhaltige Anleihen konzipiertes Segment, um Anlegern einen leichteren Zugang zu diesen Finanzinstrumenten zu verschaffen. Anleihen, die entweder im EU-regulierten (Amtlichen Handel) oder börseregulierten (Vienna MTF) Markt der Wiener Börse gelistet sind, können bei Einhaltung der ESG-Zulassungs- bzw. -Einbeziehungskriterien in das Vienna ESG Segment aufgenommen werden. Anlegern wird es durch laufende Offenlegung und Berichterstattung über die Verwendung des Emissionserlöses folglich ermöglicht, eine qualifizierte Investitionsentscheidung zu treffen.

### DIE ZAHL DES MONATS

23,50 Euro

**S IMMO.** Der Vorstand der S IMMO unterstützt das Übernahmeangebot des Hauptaktionärs CPI Property Group (CPI), die bereits 42,55 Prozent an der S IMMO hält und auch die Mehrheit an der Immofinanz. Zu diesem Zweck wurde eine Hauptversammlung für den 1. Juni angesetzt, in der die Aufhebung der Stimmrechtsbeschränkung von 15 Prozent beschlossen werden soll. Das würde den Weg für ein Pflichtübernahmeangebot freimachen, das im Gegen-

zug von der CPI um 1,50 Euro auf 23,50 Euro (cum Dividende) erhöht wird. Aus Sicht des S IMMO-Vorstandes wird den Aktionären nun mit der Erhöhung des Angebotspreises eine faire Ausstiegsmöglichkeit eingeräumt. Auch die Analysten der Erste Bank sehen die Angebotserhöhung positiv, bemerken aber dazu, dass die 23,50 Euro je Aktie noch immer einen Abschlag von rund 20 Prozent zum Nettoimmobilienwert darstellen.



## AT&S: Auf konsequentem Wachstumspfad

**Leoben.** AT&S macht große Fortschritte bei der Strategieimplementierung und steigerte 2021/22 Umsatz und Ergebnis auf Rekordniveau. Die Einnahmen stiegen um 34 Prozent auf 1.590 Millionen Euro. Das Wachstum fand zwar auf breiter Basis statt, größter Treiber waren jedoch die zusätzlichen Kapazitäten für ABF-Substrate in Chongqing, China. Das EBITDA erhöhte sich um 42 Prozent auf 349 Millionen Euro, wobei belastende Effekte wie Anlaufkosten in Chongqing und Kulim, Malaysia, sowie höhere Material-, Transport- und Energiekosten mehr als kompensiert werden konnten. Das EBIT legte von 80 auf 126 Millionen Euro zu, das Konzernergebnis stieg von 47 auf 103 Millionen Euro. Der Bestand an Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten erhöhte sich von 553 Mil-

lionen auf 1.120 Millionen Euro, da AT&S im Rahmen von bilateralen Vereinbarungen von Kunden Vorauszahlungen in Höhe von 446 Millionen Euro für die Finanzierung von Produktionsstätten erhielt. Aufgrund des guten Ergebnisses wird die Dividende – die HV findet am 7. Juli statt – auf 0,90 Euro je Aktie angehoben. Im Geschäftsjahr 2022/23 wird sich AT&S weiter auf den Produktionsanlauf der neuen Kapazitäten im Werk III in Chongqing konzentrieren, die Investitionsvorhaben in Kulim und den Ausbau des Standorts in Leoben, Österreich, weiter vorantreiben sowie Technologie-Upgrades an anderen Standorten durchführen. Für das Geschäftsjahr 2022/23 erwartet AT&S einen Umsatz von rund zwei Milliarden Euro und eine bereinigte EBITDA-Marge zwischen 23 und 26 Prozent.

„In einem volatilen Marktumfeld haben wir das Geschäftsjahr bei Umsatz und Ergebnis auf Rekordniveau abschließen können.“

Andreas Gerstenmayer,  
CEO der AT&S

## Marinomed Vertriebsvereinbarung in den USA



**Procter & Gamble (P&G).** Die Biotechnologie-Firma Marinomed hat eine Lizenzvereinbarung mit dem US-Konsumgütergiganten Procter & Gamble abgeschlossen. Die Vereinbarung betrifft die USA und die Marinomed Carrageose-Produkte, die zur Behandlung von Krankheiten, die durch eine Infektion mit respiratorischen Viren ausgelöst werden, dienen. P&G will diese Produkte in den Vereinigten Staaten vermarkten, wobei Marinomed für den Technologietransfer und die Lieferung der notwendigen Daten für die regulatorische Zulassung verantwortlich ist. Gemäß den Bedingungen der Vereinbarung und abhängig vom Erreichen bestimmter regulatorischer und kommerzieller Meilensteine hat Marinomed Anspruch auf sogenannte Meilensteinzahlungen sowie Lizenzgebühren.

# Quanten-inspired Computing: die Zukunftstechnologie der Finanzwelt

Was Finanzunternehmen tun müssen, um mit der modernen, globalen Wirtschaft Schritt zu halten? Risiken besser vorhersagen und mehr Optimierungsberechnungen durchführen, als es Atome im Universum gibt.

Schon jetzt finden in Banken hunderte Milliarden Rechenvorgänge am Tag statt. Tendenz steigend. Expert\*innen rechnen damit, dass diese Zahl in den nächsten Jahren durch die digitalen Innovationen auf Billionenhöhe steigen könnte. Wer dann in der Lage ist, schneller Vorhersagemodelle für die Analyse von Marktrisiken und -chancen einzusetzen, kommt auch schneller ans Ziel. Fujitsu Quantum-Inspired Optimization Services (QIOS) versetzen Unternehmen in die Lage, mehr Szenarien als jemals zuvor zu verarbeiten und so in Echtzeit bessere, nuanciertere Entscheidungen zu treffen.

## Wettbewerbsvorteil durch Innovation

Eine komplexe Rechenoperation, für die normale Computer sehr viel kostbare Zeit brauchen, schaffen QIOS in einem Bruchteil der Rechenzeit. Das Quantencomputing unterscheidet sich erheblich vom bisherigen Standard und bezieht unter anderem Faktoren wie politische Entscheidungen, die lokale sowie globale Wirtschaft und die finanziellen Fähigkeiten des Instituts mit ein. Der quanten-inspirierte Computer kann mehrere Optionen gleichzeitig berechnen, so erhalten Unternehmen in Rekordzeit eine bessere Grundlage für Entscheidungen, die die Belastbarkeit stärken, Risiken minimieren und die Handlungskompetenz optimieren. In einer schnelllebigen Branche wie dem Finanzsektor können diese Millisekunden entscheidend sein.

## Werden QIOS die Zukunft der Finanzwelt?

Das Potenzial von quanten-inspiriertem Computing zeigt sich, wenn man die neuen Herausforderungen, Regulierungen und Geschäftsmodelle des Finanzsektors ins Auge fasst. Die Vermehrung der Daten und Prozessoren bringen eine neue Komplexität und Vielschichtigkeit, mit der klassische Computersysteme ihre Schwierigkeiten haben. QIOS betrachten und verarbeiten eine enorme Zahl von Echtzeit-Pa-



rametern, um daraus eine mehrdimensionale Grundlage für bessere, präzisere Entscheidungen zu schaffen. Für Portfoliomanager\*innen bedeutet das, über einfache, parallele Analysen hinausgehen zu können. Für Institutionen heißt es, häufiger und effektiver Reverse-Stresstests durchführen und so proaktiv Risiken minimieren und verborgene Schwachstellen im Geschäftsmodell aufdecken zu können. Die neue Dimension der Datenverarbeitung gewährt Entscheidungsträger\*innen einen Blick in die Zukunft. Mit ihrer konkurrenzlos hohen Rechenleistung berücksichtigen QIOS jede erdenkliche Möglichkeit und jedes Szenario. In einem Bruchteil der bisherigen Zeit liefern sie die Informationen, die Finanzunternehmen brauchen, um sich einen wirtschaftlichen Vorsprung aufzubauen.

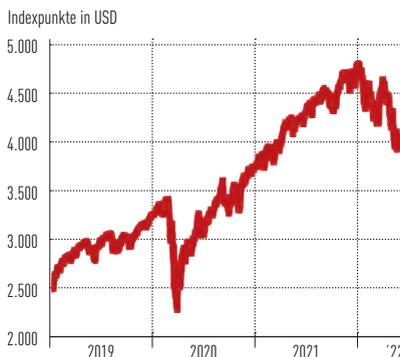
Mehr über die Einsatzmöglichkeiten von QIOS erhalten Sie durch einen Scan des QR-Codes.



USA · S&P 500 und Tesla im Bärenmarkt

**Ansteckende Krankheit.** Nach Tesla hat nun auch der S&P 500 Index, in dem zugleich zahlreiche Technologiewerte enthalten sind, bei rund 3.800 Punkten das Niveau eines Bärenmarktes (= minus 20 Prozent seit dem letzten Hoch) erreicht. Die Technologieschwäche hat den großen, marktbreiten Index angesteckt. Die Fundamentaldaten der US-Wirtschaft weisen allerdings in unterschiedliche Richtungen. Die US-Industrie hat ihre Produktion im April erneut gesteigert. Die gesamte Herstellung lag 1,1 Prozent höher als im Vormonat. Die Kapazitätsauslastung stieg um 0,8 Prozentpunkte auf 79,0 Prozent. Die Gesamtinflation ging von 8,5 Prozent auf 8,3 Prozent und die Kerninflation von 6,5 auf 6,2 Prozent zurück. Diese Werte waren erneut höher, als die Investoren erwartet hatten. Die Dienstleistungsinflation zog stark an, da sich die Nachfrage aus dem Gütersektor verlagert, und der US-Notenbank Sorgen bereitet. Bis Jahresende könnten die US-Notenbankzinsen bei über drei Prozent liegen: bis vor wenigen Monaten undenkbar! Und doch: Die US-Wirtschaft hatte zu Jahresbeginn überraschend einen Durchhänger und schrumpfte im ersten Quartal um aufs Jahr hochgerechnet 1,4 Prozent. Eine „sanfte Landung“ (= trotz höherer Zinsen keine Rezession) ist ein heikles Unterfangen, das der Fed in den vergangenen 60 Jahren lediglich ein einziges Mal vollständig gelungen ist. (wr)

S&P 500



Im Bärenmarkt-Territorium

Der wichtigste US-Aktienindex fiel auf 3.800 Punkte. Die Unterstützung bei 4.000 Punkten hat also nicht gehalten und wird nun zum Widerstand. Vorerst dürften die Bären auch die Oberhand behalten, Anleger sollten die Situation ohne Position beobachten.



CHINA · Covid-Politik wird zum Bumerang

**Fallendes Wachstum.** Im April wurde ein Rückgang der Industrieproduktion, der Anlageinvestitionen, der Einzelhandelsumsätze und der Immobilienaktivitäten gemeldet. Die Einzelhandelsumsätze sind auf ein Niveau eingebrochen, das vor fünf Jahren zu beobachten war. Die Industrieproduktion fiel im April überraschend um 2,9 Prozent. Auch die Konsumausgaben brachen stark ein – und zwar um 11,1 Prozent. Die Arbeitslosenquote blieb mit 6,1 Prozent nur knapp unter dem historischen Höchstwert. Die Zahlen deuten darauf hin, dass der Abschwung in diesem Jahr stärker als erwartet ausfällt. Morgan Stanley Research hat darauf hingewiesen, dass sich die Anzahl der Städte, in denen das Wirtschaftsleben vollständig oder teilweise zum Erliegen kam, seit Ende April unverändert zwischen 40 und 45 bewegt. In der Summe erwirtschafteten diese Metropolen 25 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Bemühungen, die Verschuldung einzudämmen, könnten die Blase im Immobiliensektor, der für 25 Prozent des chinesischen BIP verantwortlich ist, zum Platzen gebracht haben. Im April halbierten sich die Immobilientransaktionen. Chinas Interbankensatz ist um 0,50 Prozent gesunken. Die Senkung des Leitzinses für fünfjährige Hypotheken-Kredite könnte dem Immobilienmarkt etwas Auftrieb verleihen. Dennoch: Das Ziel eines BIP-Wachstums von 5,5 Prozent rückt in weite Ferne. (wr)

SHANGHAI A INDEX



Leichte Erholung

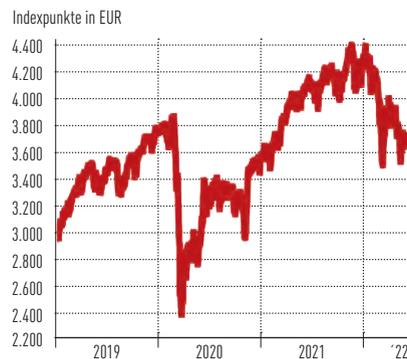
Der Hauptindex für die chinesischen Festlandsbörsen (A-Aktien) konnte sich Ende April stabilisieren und sich bis auf 3.300 Punkte erholen. Danach ging es jedoch nur seitwärts. Ein Turnaround ist nach dem Bruch der Unterstützung bei 3.400 Punkten jedoch nicht in Sicht.

## EUROPA - Teuerung in der Eurozone extrem hoch

### Abwärtstrend bleibt bestehen

Nach dem Absturz bis auf 3.500 Punkte konnte sich der Aktienindex der Eurozone nur geringfügig erholen, bei 3.750 Punkten erlahmte die Kraft der Bullen. Obwohl die Unterstützung bei 3.500 Punkten gehalten hat, sollten Anleger nicht mit steigenden Kursen rechnen.

### EURO STOXX 50

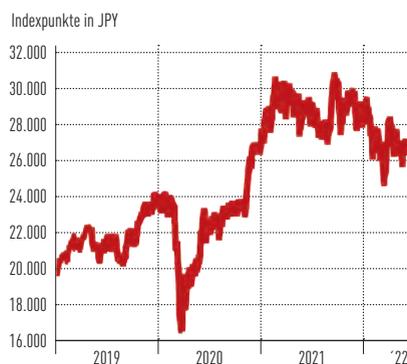


**Wachstum flaut ab.** Im April stiegen die Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahresmonat um 7,4 Prozent. Damit verbleibt die Teuerung auf einem Rekordhoch. Auch der schwache Euro verstärkt nun die Preissteigerungen. Die Industrieproduktion in der Eurozone ist im März unter Druck geraten, sie fiel um 1,8 Prozent gegenüber dem Vormonat. Im Vergleich zum Vorjahresmonat sank die Produktion um 0,8 Prozent. Auch die Umsätze im Einzelhandel sind gefallen, zum Vormonat gingen sie um 0,4 Prozent zurück. Die Stimmung in den Unternehmen der Eurozone hat sich im April trotz des Ukraine-Krieges etwas verbessert. Der Einkaufsmanagerindex von S&P Global (IHS Markt) stieg zum Vormonat um 0,9 Punkte auf 55,8 Zähler. Die Eurozone wachse mit zwei Geschwindigkeiten, erklärte S&P. Während sich die Stimmung im Dienstleistungssektor verbesserte, trübte sie sich in der Industrie ein. Hier fiel der Einkaufsmanagerindex auf 55,5 Zähler. Denn der Kostendruck bleibt hoch. Im März stiegen die Erzeugerpreise abermals mit Rekordtempo. Die Preise, die Hersteller für ihre Waren erhalten, legten zum Vorjahresmonat um 36,8 Prozent zu. Das ist die höchste Rate seit der Einführung des Euro. Damit ist eine extrem hohe Inflation für private Konsumenten in der Pipeline. Das Wachstum der Geldmenge verlangsamte sich auf 6,3 Prozent. Es war so schwach wie im Februar 2020. (wr)

## JAPAN - Wirtschaft zu Jahresbeginn wieder geschrumpft

**Neuerlich eine Rezession?** Japans Wirtschaft ist im ersten Quartal dieses Jahres wieder geschrumpft. Nach einem Anstieg im Vorquartal ging das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der vor Deutschland drittgrößten Volkswirtschaft der Welt auf das Jahr hochgerechnet um 1,0 Prozent zurück. Damit pendelt Japans Wirtschaft wie im Vorjahr weiter zwischen Wachstum und Schrumpfen. Ökonomen hatten damit gerechnet, dass der Aufschwung im Schlussquartal 2021 nicht andauern würde: Auf Quartalsbasis schrumpfte die Wirtschaft in den ersten drei Monaten um 0,2 Prozent. Ökonomen in Tokio rechnen im laufenden Quartal nun wieder mit einem Aufschwung. Sie begründen dies damit, dass der zuvor gesunkene Privatkonsum, der in Japan zu rund 60 Prozent zum BIP beiträgt, mit der inzwischen erfolgten Aufhebung der Corona-Restriktionen wieder zulegen dürfte. Allerdings sollten die im Zuge des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine gestiegenen Energie- und Lebensmittelpreise die Wirtschaft belasten. Der Preisanstieg wird zusätzlich durch den schwachen Yen noch verschärft. Für Japans Wirtschaft, die stark von Importen abhängt, dürften die höheren Rohölpreise einen Schub in Richtung Erneuerbare Energien bedeuten. Japans Hersteller, vor allem Exporteure, werden die Preisanstiege durch die höheren Energie- und Rohstoffpreise nach und nach weitergeben. (wr)

### NIKKEI 225



### Kurzfristiger Abwärtstrend

Der bekannteste japanische Aktienindex befindet sich nach wie vor gefangen in einem kurzfristigen Abwärtstrend. Der Ausflug über die 30.000 Punkte-Marke währte nur kurz. Die wichtige Unterstützung bei 24.000 Punkten sollte aber halten. Anleger warten weiter ab.



# Vor Triple-Rezession

**Ein Unglück kommt selten allein, lautet ein altes Sprichwort. Für die Weltwirtschaft könnte es zutreffen, droht ihr doch das Triple - eine Rezession der drei wichtigsten Wirtschaftsmächte USA, China und Euro-Zone.**

WOLFGANG REGNER

Die Risiken eines globalen rezessiven Dreiklangs steigen derzeit von Tag zu Tag“, warnt Harvard-Ökonom Kenneth Rogoff. In den USA könnte der Aufschwung von den Zinserhöhungen der Notenbank Fed abgewürgt werden, in der Volksrepublik droht Ungemach durch die strikte Null-Covid-Politik Pekings, während Europa die ökonomischen Folgen des russischen Kriegs gegen die Ukraine zu schaffen machen. Wie es um die US-Konjunktur steht, zeigt ein Blick auf das Verbrauchervertrauen: Dieses Barometer ist im Mai auf den tiefsten Stand seit 2011 abge-

stürzt, weil die hohe Inflation von 8,3 Prozent an der Kaufkraft der Konsumenten nagt. Die Konsumausgaben machen 70 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP) der weltgrößten Volkswirtschaft aus. Am Immobilienmarkt schlägt das schon durch. Die Zahl der neu begonnenen Projekte im Wohnungsbau fiel im April, ebenso jene der Baugenehmigungen. In China brachen die Immobilienverkäufe im April so stark ein wie seit 16 Jahren nicht mehr, während die Industrie ihre Produktion drosselte, der Einzelhandel weniger umsetzte und die Investitionen unerwartet schwach wuchsen. Und in

Europas großer Volkswirtschaft, Deutschland, könnte die Industrieproduktion um 114 bis 286 Milliarden Euro einbrechen (drei bis acht Prozent des BIP). Der einzige positive Faktor ist nur, dass diese negativen Erwartungen zum Großteil bereits in den Börsenkursen enthalten sein könnten. Denn eine Umfrage der Bank of America zeigt, dass die weltgrößten Fondsmanager auf Cash-Positionen sitzen, die mit über sechs Prozent des Fondsvermögens so hoch sind wie seit 20 Jahren nicht mehr. Und die Gewichtung bei Technologieaktien waren so niedrig wie im Jahr 2006.

## CELANESE · Mit Spezialchemie erfolgreich

**Die neue „Buffett-Aktie.** Celanese ist eines der größten Chemieunternehmen der USA. Der Konzern produziert Chemieprodukte und Spezialmaterialien. Zum Portfolio zählen Basischemikalien zur Herstellung von Farben, Klebstoffen, Textilien, Duftstoffen, Papier, Baumaterialien, Glasfasern und Medikamenten. Hinzu kommt eine große Bandbreite an Kunststoffen und technischen Materialien, die in der Autobranche, der Wär-

mebeschichtung und in Solarzellen zum Einsatz kommen. Und nicht zuletzt engagiert sich Celanese im Bereich der Lebensmittel (Konservierungsmittel sowie Süßstoffe). Die Vorprodukte des Konzerns sind aus dem täglichen Leben nicht wegzudenken. In den ersten drei Monaten des Jahres erzielte Celanese einen Umsatz von 2,5 Milliarden Dollar. Damit übertraf der Chemiekonzern den Rekord aus dem vierten Quartal um 12 Prozent. Zuwächse gab es im Bereich der technischen Materialien (+41 Prozent). Zudem gelang es der Sparte, die Kosteninflation bei Rohstoffen, Energie und Logistik vollständig weiterzugeben. Insgesamt erzielte Celanese ein Betriebsergebnis (EBIT) von 713 Millionen Euro (+14 Prozent gegenüber Q4 und ein Zuwachs von 47 Prozent gegenüber Q1 2021). Dazu kommt ein Mega-Deal mit DuPont: Celanese will die Sparte für Spezialkunststoffe für elf Milliarden Dollar übernehmen.



Der Chart der Celanese-Aktie zeigt einen Fünfjahres-Aufwärtstrend: Anfang 2022 wurde ein Rekordhoch bei 174 USD erzielt. Seither ist der Titel in eine Korrekturphase eingetreten. Kauf bei rund 140 USD.



ISIN		US1508701034	
Kurs (27.05.2022)	158,80 \$	KGV 2021	10,0
Marktkap.	16,87 Mrd.\$	KGV 2022e	9,0
Umsatz 2022e	9,40 Mrd.\$	KGV 2023e	9,5
BW/Aktie 2022e	50,10 \$	DIV. 2022e	1,78 %

## AMADEUS FIRE · Nische mit Aufwärtspotenzial

**Personaldienstleister florieren dank Fachkräftemangel.** Trotz Krieg und Krisen sinken die Arbeitslosenzahlen in den Industrieländern. Wegen Fachkräftemangel bleiben viele Stellen unbesetzt. Jetzt machen Recruiting-Spezialisten ihr Spiel. In den USA kündigten im März 4,5 Millionen Arbeitnehmer ihre Jobs. Zugleich kletterte die Zahl der unbesetzten Stellen auf ein neues Rekordhoch von 11,5 Millionen. Viele Coro-



na-Betroffene kehren schlicht nicht mehr in ihre Berufe zurück und sind für den Arbeitsmarkt verloren. In Europa ist die Situation noch nicht so weit fortgeschritten, doch nimmt auch hier die Anspannung am Arbeitsmarkt zu. Jede unbesetzte Stelle kostet die Arbeitgeber aktuell 29.000 Euro. In Unternehmen mit über 250 Mitarbeitern liegen die Kosten bei 73.000 Euro. Ein weiterer Katalysator ist die Demografie. In Ländern mit alternder Bevölkerung gehen Babyboomer in Rente und können nicht ersetzt werden. Amadeus Fire konzentriert sich auf die Vermittlung kaufmännischer Fach- und Führungskräfte: eine lukrative Marktnische. Auch im Bereich Tele-Learning ist Amadeus Fire stark unterwegs. Für das erste Quartal 2022 wurden starke Zahlen vorgelegt. Umsatz und operatives Ergebnis stiegen um 17,3 bzw. 19,3 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal. Besonders erfolgreich war die Zeitarbeitssparte.

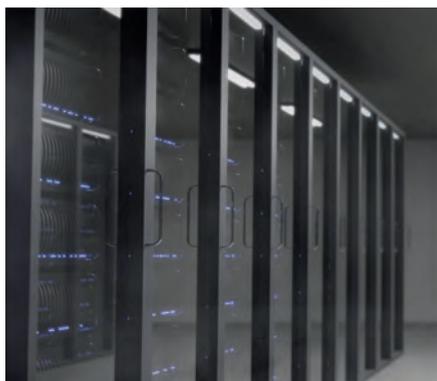


Der Aktienchart von Amadeus Fire zeigt einen Fünfjahres-Aufwärtstrend, der seit Dezember 2021 in einen mittelfristigen Abwärtstrend übergegangen ist. Bei 120 Euro befindet sich eine Unterstützung. Kauf bei 118 Euro.

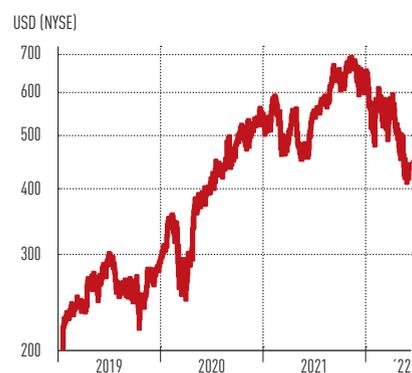
ISIN	DE0005093108		
Kurs (27.05.2022)	132,80 €	KGV 2021	29,9
Marktkap.	746 Mio.€	KGV 2022e	17,5
Umsatz 2022e	409 Mio.€	KGV 2023e	15,5
BW/Aktie 2022e	31,10 €	DIV. 2022e	2,68 %

## SERVICENOW · Cloud-Experte auf Erfolgskurs

**Wachstumsaktien unbeliebt.** Trotz guter Zahlen zum letzten Quartal sind die Aktien von ServiceNow derzeit stark unter Druck. Dabei verfügt der Cloud-Wert über ein hohes Wachstumspotenzial. Der Software-Spezialist bietet seinen Kunden eine Internet-basierte einheitliche Plattform zur Steuerung, Überwachung und Optimierung ihrer IT-Infrastruktur an. Damit sind Unternehmen in der Lage, einen Großteil ihrer



Routinetätigkeiten in diesem Bereich zu automatisieren und so effizienter zu arbeiten. In diesem Bereich schafft es das Unternehmen sogar, gegen größere Konkurrenten wie IBM, HP und SAP zu bestehen. Und es liefert weiterhin bärenstarke Quartalszahlen. Für das erste Quartal meldete der Konzern ein sattes Umsatzwachstum von 29 Prozent auf 1,72 Milliarden Dollar, der Gewinn legte um 14 Prozent auf 1,73 Dollar je Aktie zu. Beide Werte übertrafen die Konsensprognosen der Analysten. Für das zweite Quartal stellte das Management ein Umsatzwachstum von 29 Prozent in Aussicht: ein Grundstein für eine Erhöhung der Jahresprognose. Bislang geht ServiceNow für das Gesamtjahr von einem Umsatzwachstum von 26 Prozent aus. Da der Großteil der Umsätze aus wiederkehrenden monatlichen Abo-Zahlungen besteht, werden die stark steigenden Neuverträge (+41 %) für Umsatzwachstum sorgen.



Der Chart des Cloud-Spezialisten offenbart einen Dreimonats-Abwärtstrend eingebettet in einen Fünfjahres-Aufwärtstrend. Bei 400 USD ist eine gute Unterstützung zu sehen. Kauf bei 410 USD, Stopp-Loss bei 290 USD platzieren.

ISIN	US81762P1021		
Kurs (27.05.2022)	478,90 €	KGV 2021	574
Marktkap.	91,18 Mrd.\$	KGV 2022e	310
Umsatz 2022e	27,3 Mrd.\$	KGV 2023e	189
BW/Aktie 2022e	25,90 \$	DIV. 2022e	0 %

# China-Wette ging nicht auf

**Die China-Lockdowns bremsen den Welthandel und sorgen für Sand im Getriebe der globalen Lieferketten. Dies bekommt die exportorientierte deutsche Wirtschaft zu spüren, die viele Vorprodukte aus China bezieht.**

WOLFGANG REGNER

**W**as geht da in China aktuell schief? Bislang riegelt Peking bei Neuinfektionen ganze Millionenstädte ab und legt damit Produktionsstätten und Transport-Infrastrukturen, etwa Häfen, lahm, was auch den Nachschub für die deutsche Industrie behindert. Das Resultat: Ein überraschend starker Produktionseinbruch der deutschen Unternehmen um 3,9 Prozent im April. Der DIHK (Deutsche Industrie- und Handelskammertag) korrigierte seine Konjunkturprognose unter dem Eindruck des Ukraine-Krieges erneut nach unten. Für 2021 erwartet der DIHK nun nur noch ein Wirtschaftswachstum von 1,0 bis 1,5 Prozent. Mitte Februar, vor Beginn des Krieges, hatte der Verband 3,0 Prozent vorausgesagt. Ein Drittel der 25.000 Unternehmen, die an der DIHK-Konjunkturumfrage teilgenommen haben, rechnet in den kommenden zwölf Monaten mit einer Verschlechterung der Geschäfte. Eine Verbesserung erwarten nur 19 Prozent. Der Kommentar: Einen solchen Stimmungseinbruch habe man in der Industrie nur während der Finanzkrise und beim ersten Lockdown 2020 erlebt. Zu schaffen machen der deutschen Wirtschaft vor allem die Preise für Energie und Rohstoffe: 78 Prozent der befragten Unternehmen bezeichneten diese als eines ihrer größten Geschäftsrisiken.

## Was kommt da noch?

Und das ist kein Wunder: Bislang ist die Verbraucher-Inflation auf rund 7,5 Prozent gestiegen, den höchsten Wert seit gut 40 Jahren. Ein Ende des Preisauftriebs ist nicht in Sicht. Aktuell wollen so viele Unternehmen wie noch nie in den kommenden drei Monaten ihre Preise erhöhen, wie eine Umfrage des Münchner Ifo-Instituts ergab. Der rus-

sische Einmarsch in die Ukraine sorgt für drastisch höhere Energie- und Rohstoffpreise, indirekt damit auch für Druck auf die Preise für Lebensmittel. Doch das ist noch nicht alles: Ein Rekordanstieg der deutschen Großhandelspreise (+33,5 % im April) dürfte mit zeitlicher Verzögerung auch die Verbraucherpreise weiter in die Höhe treiben. Zweistellige Inflationsraten sind unvermeidlich, was auch die deutschen Aktienkurse unter Druck bringen dürfte.

## Blick in den Rückspiegel

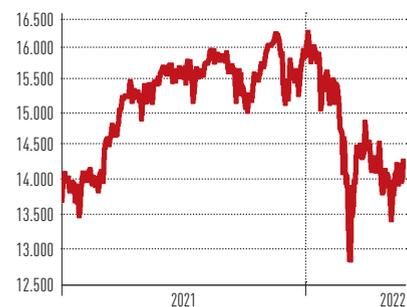
Vorerst herrscht hier aber noch Zuversicht. Denn die 40 Dax-Konzerne erzielten im ersten Quartal 2022 trotz Ukraine-Krieg noch rekordhohe Umsätze und Gewinne. Demnach stieg der Umsatz der Indexriesen ohne Banken gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 14 Prozent auf den Rekordwert von 444,7 Milliarden Euro. Der operative Gewinn (EBIT) verbesserte sich um 21 Prozent auf insgesamt 52,4 Milliarden Euro, ebenfalls ein neuer Rekord. An der Spitze stand Volkswagen mit einem operativen Gewinn von 8,3 Milliarden Euro, gefolgt von der Deutschen Telekom und Mercedes-Benz (5,2 Mrd.). Bayer landete mit 4,2 Milliarden Euro auf Rang vier, gefolgt von BMW (3,4 Mrd.). Angekurbelt wurden die Geschäfte vor allem von der kräftigen Konjunkturerholung in den USA (Umsatzanstieg um 20 Prozent). China dagegen verlor als Umsatzmotor deutlich an Tempo. Das Problem dieser Statistik: Sie bietet Anlegern einen Blick in den Rückspiegel. Doch an der Börse wird die Zukunft gehandelt.

## Prognose angehoben, Aktie fällt

Der Halbleiter-Hersteller Infineon hat gute Quartalszahlen vorgelegt. Insbesondere der

Umsatz legte deutlicher als von Analysten erwartet zu. Zudem wurde die Jahresprognose angehoben: wegen einer starken Nachfrage und einem schwachen Euro. Infineon geht in seiner neuen Prognose von einem Euro-Kurs von 1,10 Dollar aus, zuvor waren es 1,15 Dollar. Damit bleibt bei den in Dollar gestellten Rechnungen mehr in der Gewinn- und Verlustrechnung von Infineon hängen. Doch die Aktie fiel. Denn die Aussicht auf eine Entspannung bei den Lieferketten scheint derzeit weiter entfernt zu sein als noch vor ein paar Monaten. Zudem befürchten Anleger, dass die Notenbank Fed in ihrem Kampf gegen die Inflation die Konjunktur abwürgt. Hohe Kursverluste bei US-Hedgofonds der Allianz Fondstocher Allianz

## DAX - Volatil seitwärts



Nach der Erholung auf fast 15.000 Punkte, fiel der DAX erneut, konnte die Unterstützung bei 13.200 Punkten jedoch erfolgreich verteidigen. Seither bewegt sich der Deutsche Aktienindex unter starken Schwankungen seitwärts. Kurze Aufwärtsbewegungen verpuffen immer wieder. Der Widerstand bei 14.850 Punkten wird nur schwer zu knacken sein. Anleger sollten das jähe Indexgeschehen besser an der Outlinie weiterbeobachten.

Global Investors werden nun mit Verspätung in der Allianz-Bilanz akut: Statt 3,7 muss der Versicherungsriese nun 5,6 Milliarden Euro in seiner Bilanz zurückstellen.

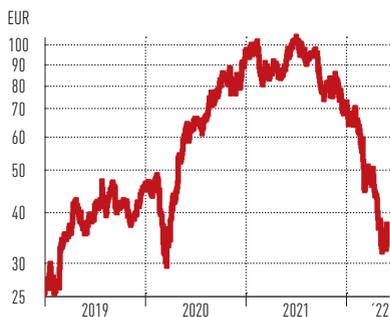
### Allianz: Teures US-Debakel

Von den US-Behörden drohen der Allianz noch Strafen, die aber teilweise mit den Entschädigungszahlungen verrechnet werden können. Trotz der US-Fondspleite konnte die Allianz zum ersten Quartal des laufenden Jahres positiv bilanzieren. So erzielte der Konzern zwar einen Gewinn, dieser sank aber aufgrund der Rückstellung um 1,6 Milliarden auf 600 Millionen Euro. Das operative Ergebnis lag mit 3,2 Milliarden Euro fast auf dem Vorjahresniveau von 3,3 Milliarden Euro. Damit übertraf die Allianz die Erwartungen der Analysten, die ein EBIT von 3,0 Milliarden Euro erwartet hatten. Auch die Dividende der Allianz bleibt von der Belastung unberührt. Auch die Jahresprognosen wurden bestätigt. Für Stürme, Überflutungen und andere Naturereignisse musste der Versicherer fast viermal so viel ausgeben wie ein Jahr zuvor: die höchste Belastung in einem ersten Quartal seit zehn Jahren.

### Bechtle mit starkem Quartal

Der deutsche IT-Dienstleister Bechtle hat im ersten Quartal dank starker Nachfrage auch unter dem Strich deutlich mehr verdient. So zog der Nettogewinn im Jahresvergleich um 21,4 Prozent auf 52,9 Millionen Euro an. 2021 hatte Bechtle auch Rückstellungen zur Risikoversorge gebildet, die in diesem Jahr ausblieben. Allerdings bremsen Lieferengpässe das Geschäft: Weil Komponenten für projektgebundene Aufträge fehlen und viel Material auf Lager liegt, flossen 127,1 Millionen Euro an freien Mitteln ab. Vor einem Jahr war der operative Cashflow mit 20,6 Millionen Euro dagegen positiv. Die Jahresprognose wurde bestätigt. IT-E-Commerce war mit 14,5 Prozent plus der Wachstumstreiber. Positiv ist die Nachfragesituation – die Kunden wollen in den herausfordernden Zeiten in ihre IT investieren. Der Auftragsbestand markierte einen historischen Höchststand von 1,8 Milliarden Euro. Nun müssen nur die Lieferengpässe entwirrt werden. <

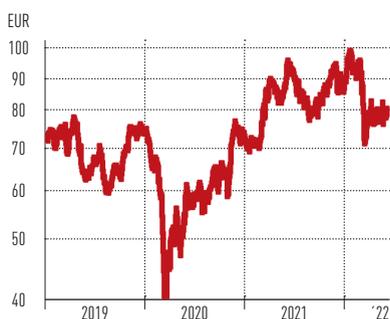
## ZALANDO - Anleger greifen bei Turnaround-Kandidat zu



ISIN	DE000ZAL1111	
Kurs (27.05.2022)	37,47 €	KGV 2021 80,8
Marktkap.	9,5 Mrd.€	KGV 2022e 31,7
Umsatz 2022e	11,6 Mrd.€	KGV 2023e 22,6
BW/Aktie 2022e	9,34 €	DIV. 2022e 0%

**Vor Erholung.** 2022 muss der Modehändler in den Ausbau der Logistikinfrastruktur und der Technologieplattform investieren. Doch Zalando hat sich seit 2020 schneller entwickelt als prognostiziert und 2021 zehn Millionen neue Kunden dazugewonnen. Seit 2019 hat sich der Erlös aus Eigenverkäufen und für Dritte verkaufte Ware auf mehr als 14 Milliarden verdoppelt. Anleger schrecken bei Zalando oft vor den hohen Investitionen in das eigene Wachstum zurück. Doch gerade der Ausbau des Partnervertriebs dürfte sich lohnen. Das Drittgeschäft wird stark wachsen und die Aktie sollte sich erholen.

## BMW - Autobauer verdient mehr als erwartet



ISIN	DE0005190003	
Kurs (27.05.2022)	80,50 €	KGV 2021 4,7
Marktkap.	52,7 Mrd.€	KGV 2022e 3,8
Umsatz 2022e	129,0 Mio.€	KGV 2023e 5,5
BW/Aktie 2022e	123,00 €	DIV. 2022e 8,39%

**Außerordentlicher Gewinn.** Der Autobauer BMW hat neben einem hohen Sonderbuchgewinn auch im Tagesgeschäft kräftig zulegen können. Den Münchenern spielten dabei höhere Preise und der Trend hin zu teureren Autos in die Karten. Auch an der Gebrauchtwagen-Vermarktung von Leasing-Rückläufern verdient BMW spürbar besser. Die Vollkonsolidierung des China-Geschäfts lässt die Kassen zusätzlich klingeln. Noch nie in der BMW-Geschichte hatte der Autobauer mehr Vorbestellungen als zuletzt, vor allem bei vollelektrischen Fahrzeugen. BMW legt den Fokus auf die margenstarken Typen.

## DAIMLER TRUCK - Starker Umsatz und Ausblick



ISIN	DE000DTROCK8	
Kurs (27.05.2022)	29,00 €	KGV 2021 11,3
Marktkap.	23,6 Mrd.€	KGV 2022e 10,8
Umsatz 2022e	47,5 Mrd.€	KGV 2023e 9,0
BW/Aktie 2022e	22,30 €	DIV. 2022e 2,97%

**Hoher Kurssprung.** Ein unerwartet hoher Quartalsumsatz und angehobene Jahresziele von Daimler Truck haben den Titel beflügelt. Der Umsatz des Lkw-Bauers legte um 17 Prozent zu und damit stärker als die Analystenerwartungen. Das Auftragsbuch ist so gut gefüllt wie nie. Das bereinigte operative Ergebnis stieg um elf Prozent. Daimler Truck erwartet nun für 2022 einen Umsatz von 48 bis 50 Milliarden Euro (bisher 45,5 bis 47,5 Milliarden). Auch das angepasste operative Gewinnziel kam überraschend, trotz hoher Rohmaterial-Preise und der anhaltenden Knappheit bei Halbleitern.

# Des einen Leid ...

**Während zahlreiche Unternehmen noch mit Kosteninflation und Lieferkettenproblemen kämpfen, profitieren andere von hohen Rohstoffpreisen und steigenden Zinsen. Setzen Sie auf die Gewinner dieser Entwicklung!**

MARIO FRANZIN

Nach der Pandemie beschäftigen sich die Akteure an den Aktienmärkten nun mit den Auswirkungen des Ukrainekrieges, dem schwachen Wachstum in China und den kräftigen Zinsanhebungen in den USA. Die Prognosen für das globale Wirtschaftswachstum wurden in den vergangenen Monaten von praktisch allen namhaften Instituten nach unten revidiert. Auch der Einkaufsmanagerindex für die Eurozone fiel zuletzt wieder leicht zurück. Interessanterweise stieg aber im Mai der ifo-Index wieder leicht an. Ist das nun der erste Lichtblick für eine Bodenbildung an den europäischen Börsen? Geht man von den aktuellen Gewinnerwartungen 2022 für die in Wien notierten Aktiengesellschaften aus, so sieht die Situation gar nicht so übel aus. Immerhin wurden die Schätzungen für die Jahreszahlen bei gut einem Drittel der Gesellschaften nach guten Quartalsergebnissen angehoben. Wenig überraschend dabei ist, dass unter den „Aufsteigern“ vor allem Firmen im Energie- und Rohstoffbereich zu finden sind, wie AMAG, Schoeller-Bleckmann, OMV, Verbund oder voestalpine. Weiters befinden sich aufgrund steigender Zinsen die Finanzinstitute in der Liga der upgegradeten Unternehmen sowie spezielle Technologie- & Telekom-Unternehmen wie AT&S oder Telekom Austria.

## Verbund und OMV profitieren stark

Steigende Öl- und Gaspreise belasten zwar die Haushaltskassen der Konsumenten und die Kostenseite von energieintensiven Produktionen, führen jedoch bei Öl- und Gaskonzernen sowie bei Versorgern zu sogenannten windfall profits. Das sind Gewinne, die durch automatisch stark steigende Preise ohne Zutun der Unternehmen entstehen.

## DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	KURS	G/EV '22e	G/EV '23e
RBI	12,33 €	27,0%	23,0%
OMV	53,86 €	17,8%	18,7%
Strabag	40,85 €	17,4%	18,0%
Porr	12,34 €	15,7%	18,2%
VIG	22,95 €	15,2%	16,4%
Erste Bank	29,11 €	15,2%	15,5%
Österr. Post	29,05 €	15,2%	16,6%
BAWAG	48,24 €	12,2%	12,9%
voestalpine	27,90 €	11,0%	7,8%
Zumtobel	6,65 €	9,5%	11,4%
Andritz	43,22 €	9,3%	10,5%
AMAG	36,90 €	9,1%	7,4%

G/EV=Gewinnrendite/Enterprise Value, DIV.=erwartete Dividendenrendite  
Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 27. Mai 2022

Zum Verbund siehe Kasten rechts, die OMV beschrieben wir ausführlich in der vergangenen Ausgabe des GELD-Magazins. Auf zwei neue Meldungen sei aber bei der OMV noch hingewiesen: Einerseits verkaufte sie das Tankstellennetz in Deutschland und zweitens ist für die Borealis-Tochter Borouge, ein Joint Venture mit Adnoc, ein IPO geplant, das rund zwei Milliarden US-Dollar einbringen soll. Analysten sehen beide Entwicklungen positiv, die Kursziele für die OMV-

Aktie liegen derzeit bei rund 65 bzw. 66 Euro – Tendenz leicht steigend.

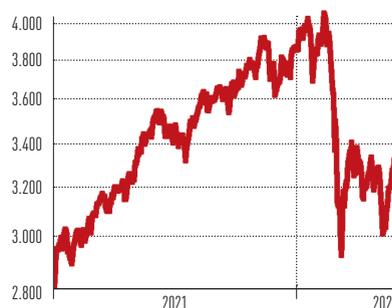
## Schoeller-Bleckmann reüssiert

Auch Schoeller Bleckmann (SBO) freut sich über die Sonderkonjunktur. Sie bescherte dem Ölfeldausrüster 2021 bei einem noch stagnierenden Umsatz von 293 Millionen Euro einen Gewinn von 21 Millionen Euro – nach einem Verlust von 21,7 Millionen Euro im Jahr zuvor. Das erste Quartal lief heuer hervorragend: Der Umsatz legte um rund 70 Prozent auf 100,5 Millionen Euro zu, der Gewinn stieg von einer Million auf 11,4 Millionen Euro. Zudem konnte der Auftragseingang auf 129 Millionen Euro mehr als verdoppelt werden, was eine weitere gute Entwicklung erwarten lässt. Kepler Cheuvreux erhöhte für SBO die Empfehlung von Halten auf Kaufen und das Kursziel auf 76 Euro, Hauck & Aufhäuser und Oddo BHF setzten das Kursziel bei 84 bzw. 85 Euro an.

## AMAG: Aluminiumpreise beflügeln

Im vergangenen Jahr profitierte AMAG von den stark gestiegenen Aluminiumpreisen (+40% auf rd. 2.800 US-Dollar/Tonne) und der robusten Nachfrage aus allen Kunden-

## ATX-INDEX · Erste Schrecken sind verdaut



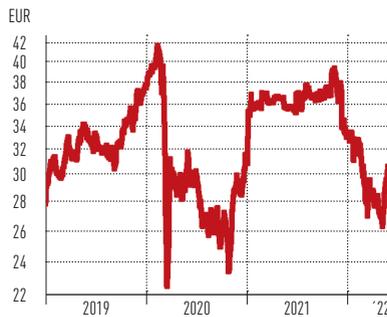
Schlag auf Schlag. Auf den Kriegsbeginn in der Ukraine folgte als weiterer negativer Einflussfaktor die stark gestiegene Inflation. Damit müssen die Zentralbanken restriktiver werden, den Märkten wird Liquidität entzogen, die Wirtschaftsentwicklung gebremst. Genau dieses Szenario spiegelt sich im ATX wider, wobei sich bei 3.000 Punkten eine hervorragende Unterstützung gebildet hat.

segmenten. Damit konnte AMAG den Umsatz von 904 Millionen auf 1.259 Millionen Euro steigern und den Gewinn auf 64,6 Millionen Euro fast versechsfachen. Da der Preis für Aluminium im 1. Quartal zwischenzeitlich bis auf 3.850 US-Dollar weiter stieg, begann für AMAG auch das aktuelle Jahr glänzend: Der Umsatz legte um 60 Prozent auf 399 Millionen Euro zu, der Gewinn stieg von 5,1 auf 32,5 Millionen Euro. Der Vorstand erwartet für das Gesamtjahr nun ein EBITDA von mehr als 200 Millionen Euro, wobei sich der Aluminiumpreis seit Ende März wieder verbilligt und die Kosteninflation noch schwer abschätzbar ist. Daher dürfte der aktuelle Börsenkurs von knapp 40 Euro erst einmal ausreichend sein. Raiffeisen Research kürzte unlängst das Kursziel von 41,00 auf 38,50 Euro.

#### ams OSRAM konsolidiert

Neben einem unserer Lieblingsaktien, der AT&S (s. Seite 50), gibt es in Österreich mit der ams OSRAM einen zweiten High Tech-Wert, der im Gegensatz zur AT&S in Jahresfrist eine Kurshalbierung auf rund elf Schweizer Franken bzw. zehn Euro hinnehmen musste (der Sensoren- und LED-Hersteller aus Premstätten notiert in Zürich und in Frankfurt). In einem finanziellen Kraftakt (rd. 4,3 Mrd. Euro) übernahm ams im Jahr 2020 die Mehrheit an der OSRAM Licht AG und arbeitet seither daran, Unternehmensanteile, die nicht zum Kerngeschäft passen, zu veräußern (Fluence, Traxon, etc.) sowie Synergieeffekte zu heben. Bislang ist das Vorstand Alexander Everke gut gelungen. Er konnte die Nettofinanzverbindlichkeiten mittlerweile auf 1,8 Milliarden Euro reduzieren, der Umsatz überstieg dabei 2021 die Fünf-Milliarden-Euro-Marke. Im ersten Quartal 2022 zeigte das Unternehmen weiter gute Fortschritte in der Transformation, die auch bis in das Jahr 2023 andauern wird. Bis dahin denkt Everke weniger an Expansion als an eine Überarbeitung des Portfolios und einer Steigerung der Effizienz. Viele Analysten, die ams OSRAM nicht mehr so als Wachstumswert sehen, reduzierten daher die Kursziele, die derzeit zwischen 14 und 23 Euro angegeben sind (aktueller Kurs: >>

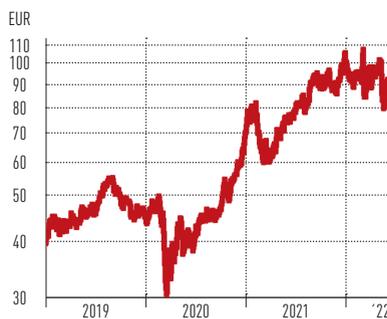
## CA IMMOBILIEN - Extrem hohes Neubewertungsergebnis



ISIN	AT0000641352	
Kurs (27.05.2022)	30,65 €	KGV 2021 6,3
Marktkap.	3.078 Mio.€	KGV 2022e 12,1
Umsatz 2022e	232 Mio.€	KGV 2023e 11,9
Buchwert/Aktie 2022e	32,20 €	DIV. 2022e 5,25 %

**Top-Büroimmobilien.** Seit Übernahme der Aktienmehrheit durch Starwood Capital hat der Kurs von knapp 40 Euro auf bis zu 26,20 Euro korrigiert – inkl. Abschlag von sechs Euro durch zwei Sonderdividenden –, obwohl die CA Immo Mitte März für 2021 einen Rekordgewinn von 480 Millionen Euro bekanntgab (Vj.: 254 Mio. Euro). Aufgrund von Verkäufen von Bestandsimmobilien gab der FFO zwar um vier Prozent nach, das Neubewertungsergebnis stieg jedoch stark von 183,5 auf 541 Millionen Euro. Aufgrund des niedrigen Aktienkurses startete die CA Immo jüngst ein Aktienrückkaufprogramm.

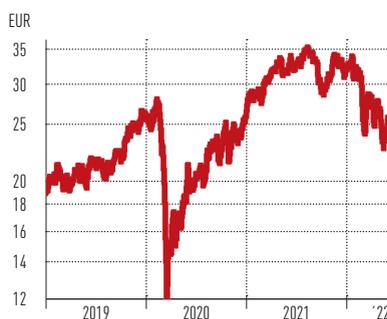
## VERBUND - Gewinn stieg im ersten Quartal um 256 Prozent



ISIN	AT0000746409	
Kurs (27.05.2022)	90,35 €	KGV 2021 36,0
Marktkap.	31,39 Mrd.€	KGV 2022e 17,7
Umsatz 2022e	5,19 Mrd.€	KGV 2023e 18,1
Buchwert/Aktie 2022e	22,30 €	DIV. 2022e 2,25 %

**Wasserkraft.** Dank der hohen Strompreise legte das EBITDA des Verbund im ersten Quartal um 169 Prozent auf 814,9 Milliarden Euro zu, das Nettoergebnis stieg um 256 Prozent auf 514,4 Millionen Euro. Neben den hohen Strompreisen profitierte der Verbund von höheren Netzerlösen und der Vollkonsolidierung der Gas Connect Austria. Der Vorstand hob den Ausblick für 2022 auf ein bereinigtes Konzernergebnis zwischen 1,5 und 1,95 Milliarden Euro an. Um eine Gewinnabschöpfung durch den Staat zu vermeiden, will der Verbund allen Kunden zwei Monate ihres Verbrauches gutschreiben.

## WIENERBERGER - Akquisitionen pushen den Umsatz



ISIN	AT0000831706	
Kurs (27.05.2022)	26,08 €	KGV 2021 9,1
Marktkap.	2,84 Mrd.€	KGV 2022e 8,4
Umsatz 2022e	4,67 Mrd.€	KGV 2023e 7,8
Buchwert/Aktie 2022e	21,00 €	DIV. 2022e 3,25 %

**Hohe Nachfrage.** Wienerberger konnte im ersten Quartal den Umsatz – u.a. dank der übernommenen Meridian Brick in den USA – um 45 Prozent auf 1,15 Milliarden Euro steigern. Maßnahmen zur Effizienzsteigerung und erfolgreiche Preiserhöhungen führten zu einer Verdoppelung des EBITDA auf 228,3 Millionen Euro, der Quartalsgewinn vervierfachte sich auf 112,7 Millionen Euro. Für das Gesamtjahr wird mit einem EBITDA zwischen 750 und 770 Millionen Euro gerechnet. Das durchschnittliche Kursziel der Analysten liegt für die Wienerberger-Aktie bei 36,80 Euro mit leicht fallender Tendenz.

## AKTIEN · Österreich

10,90 Euro). Was aber dabei kaum berücksichtigt wird, ist die zweistellige Wachstumsrate ab 2024 – mit hochwertigen microLEDs, optischen Lösungen für AR/VR, LiDAR-Sen-

soren, etc. Bis 2024 soll der Jahresumsatz bei gut fünf Milliarden bleiben, durch die Effizienzsteigerung aber ein Nettogewinn von etwa 300 Millionen Euro in der Bilanz ste-

hen. Das ergebe ein KGV von nur mehr elf und damit das Potenzial einer Kursverdopplung. Für die Jahre danach kann man die Fantasie durchaus weiterlaufen lassen. <

### 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	'22e in €	'22e in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	10,50	<b>15,91</b>	-22,8	-	-	205	<b>225</b>	0,71	1,54	14,8	<b>6,8</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT000AGRANA3	Agrana	16,35	<b>18,64</b>	-15,3	-15,4	-36,8	1.022	<b>3.018</b>	1,12	1,44	14,6	<b>11,4</b>	0,93	<b>5,69</b>
AT00000AMAG3	AMAG	36,90	<b>39,12</b>	8,2	17,1	-17,2	1.301	<b>1.591</b>	2,73	2,23	13,5	<b>16,5</b>	1,50	<b>4,07</b>
AT0000A18XM4	ams**	11,12	<b>15,85</b>	-30,7	-64,7	-81,7	2.898	<b>4.970</b>	0,44	0,53	25,3	<b>21,0</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT0000730007	Andritz	43,22	<b>57,21</b>	-8,7	30,2	-19,9	4.290	<b>6.929</b>	3,45	3,87	12,5	<b>11,2</b>	1,78	<b>4,12</b>
AT0000969985	AT&S	55,30	<b>61,65</b>	91,7	242,2	488,0	2.148	<b>1.930</b>	2,57	5,26	21,5	<b>10,5</b>	0,35	<b>0,63</b>
AT0000BAWAG2	BAWAG	48,24	<b>63,27</b>	4,9	28,2	-	4.286	<b>1.280</b>	5,90	6,24	8,2	<b>7,7</b>	3,30	<b>6,84</b>
AT0000641352	CA Immobilien	30,65	<b>36,23</b>	-13,9	-9,7	40,5	3.087	<b>232</b>	2,53	2,58	12,1	<b>11,9</b>	1,61	<b>5,25</b>
AT0000818802	Do & Co	87,20	<b>103,49</b>	18,2	13,3	32,4	850	<b>1.071</b>	3,52	5,97	24,8	<b>14,6</b>	0,36	<b>0,41</b>
AT0000652011	Erste Group Bank	29,11	<b>44,80</b>	-14,4	-9,2	-14,4	11.806	<b>8.206</b>	4,42	4,52	6,6	<b>6,4</b>	1,74	<b>5,98</b>
AT0000741053	EVN	23,10	<b>32,03</b>	16,2	76,3	78,5	4.115	<b>3.037</b>	1,32	1,57	17,5	<b>14,7</b>	0,52	<b>2,25</b>
AT00000FACC2	FACC	7,60	<b>9,25</b>	-15,7	-41,5	7,3	348	<b>555</b>	0,21	0,45	36,2	<b>16,9</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT00000VIE62	Flughafen Wien	26,15	<b>28,58</b>	-14,0	-31,9	-20,9	2.194	<b>566</b>	0,55	1,07	47,5	<b>24,4</b>	0,30	<b>1,15</b>
ATFREQUENT09	Frequentis	28,80	<b>33,24</b>	15,2	-	-	382	<b>354</b>	1,28	1,44	22,5	<b>20,0</b>	0,25	<b>0,87</b>
AT0000A21KS2	Immofinanz	22,92	<b>23,25</b>	26,4	1,8	10,4	2.665	<b>371</b>	1,37	1,81	16,7	<b>12,7</b>	0,75	<b>3,27</b>
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	12,98	<b>20,22</b>	-13,0	-63,8	-72,4	169	<b>509</b>	0,72	1,22	18,0	<b>10,6</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT0000644505	Lenzing	87,60	<b>121,16</b>	-24,1	-8,8	-44,7	2.326	<b>2.608</b>	5,31	8,82	16,5	<b>9,9</b>	2,03	<b>2,32</b>
ATMARINOMED6	Marinomed	76,40	<b>131,89</b>	-38,9	-	-	114	<b>18</b>	-2,79	4,24	neg.	<b>18,0</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	161,40	<b>171,74</b>	-1,8	13,6	21,8	3.228	<b>3.838</b>	10,90	11,80	14,8	<b>13,7</b>	4,00	<b>2,48</b>
AT0000743059	OMV	53,86	<b>62,37</b>	13,6	25,3	12,1	17.611	<b>47.259</b>	8,31	8,76	6,5	<b>6,1</b>	2,48	<b>4,60</b>
AT0000APOST4	Österreichische Post	29,05	<b>33,70</b>	-31,2	-5,7	-25,5	1.962	<b>2.449</b>	1,81	1,98	16,0	<b>14,7</b>	1,65	<b>5,68</b>
AT0000758305	Palfinger	24,30	<b>34,42</b>	-34,0	-6,0	-37,8	914	<b>1.935</b>	1,83	2,54	13,3	<b>9,6</b>	0,65	<b>2,67</b>
AT0000KTMIO2	Pierer Mobility	73,18	<b>93,03</b>	-3,5	33,8	-	2.459	<b>2.254</b>	4,29	4,91	17,1	<b>14,9</b>	k.A.	-
AT0000A00XX9	Polytec	6,20	<b>8,15</b>	-47,8	-32,6	-65,7	136	<b>582</b>	0,21	0,69	29,5	<b>9,0</b>	0,08	<b>1,29</b>
AT0000609607	Porr	12,34	<b>17,89</b>	-25,7	-44,5	-59,1	482	<b>5.281</b>	1,52	1,76	8,1	<b>7,0</b>	0,60	<b>4,86</b>
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	12,33	<b>18,69</b>	-36,8	-41,7	-49,6	4.052	<b>5.400</b>	3,33	2,84	3,7	<b>4,3</b>	0,40	<b>3,24</b>
AT0000922554	Rosenbauer	35,80	<b>50,93</b>	-29,8	-11,8	-38,1	243	<b>987</b>	1,44	3,43	24,9	<b>10,4</b>	0,60	<b>1,68</b>
AT0000652250	S IMMO	23,30	<b>24,57</b>	7,9	15,6	86,4	1.653	<b>223</b>	2,29	2,40	10,2	<b>9,7</b>	0,70	<b>3,00</b>
AT0000A0E9W5	S&T**	15,92	<b>26,88</b>	-23,4	-21,3	22,0	1.052	<b>1.494</b>	1,10	1,30	14,5	<b>12,2</b>	0,37	<b>2,32</b>
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	63,60	<b>56,67</b>	71,0	-15,4	-2,1	1.018	<b>408</b>	2,80	3,53	22,7	<b>18,0</b>	1,00	<b>1,57</b>
AT0000785555	Semperit	20,15	<b>35,27</b>	-46,6	63,3	-25,9	415	<b>908</b>	0,86	1,69	23,4	<b>11,9</b>	0,83	<b>4,12</b>
AT000000STR1	Strabag	40,85	<b>46,27</b>	13,5	44,6	8,9	4.191	<b>15.495</b>	3,95	4,09	10,3	<b>10,0</b>	1,65	<b>4,04</b>
AT0000720008	Telekom Austria	6,54	<b>8,03</b>	-8,5	-4,4	-9,3	4.343	<b>4.851</b>	0,85	0,83	7,7	<b>7,9</b>	0,30	<b>4,59</b>
AT0000815402	UBM Development	38,50	<b>52,44</b>	-13,3	-4,7	5,1	288	<b>343</b>	5,12	5,68	7,5	<b>6,8</b>	2,29	<b>5,95</b>
AT0000821103	Uniq	7,74	<b>8,88</b>	4,6	-7,3	-0,8	2.376	<b>6.137</b>	0,89	0,99	8,7	<b>7,8</b>	0,55	<b>7,11</b>
FR0004056851	Valneva	11,42	<b>19,78</b>	12,1	236,1	283,7	1.229	<b>381</b>	-0,34	1,96	neg.	<b>5,8</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT0000746409	Verbund	90,35	<b>75,99</b>	20,5	93,6	428,7	31.389	<b>5.185</b>	5,10	4,98	17,7	<b>18,1</b>	2,03	<b>2,25</b>
AT0000908504	Vienna Insurance Group	22,95	<b>28,88</b>	-0,9	4,3	-5,9	2.938	<b>10.294</b>	2,94	3,17	7,8	<b>7,2</b>	1,22	<b>5,32</b>
AT0000937503	voestalpine	27,90	<b>36,19</b>	-24,6	13,3	-31,9	4.981	<b>15.786</b>	4,72	3,33	5,9	<b>8,4</b>	1,15	<b>4,12</b>
AT0000827209	Warimpex	0,87	<b>1,70</b>	-24,4	-37,2	-31,5	45	<b>33</b>	0,13	0,24	6,7	<b>3,6</b>	0,06	<b>6,90</b>
AT0000831706	Wienerberger	26,08	<b>35,90</b>	-18,5	30,7	20,6	2.929	<b>4.669</b>	3,00	3,23	8,7	<b>8,1</b>	0,82	<b>3,14</b>
AT0000837307	Zumtobel	6,65	<b>9,85</b>	-14,9	13,1	-63,9	287	<b>1.166</b>	0,88	1,05	7,6	<b>6,3</b>	0,30	<b>4,51</b>

Quelle: marktscreener.com, finanzen.net, Unternehmen \*MK=Marktkapitalisierung, \*\*ams, S&T und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 27. Mai 2022

# Daten: Treibstoff für die moderne Wirtschaft

Sie werden gerne als das „Gold des 21. Jahrhunderts“ oder das „neue Erdöl“ bezeichnet: Daten. Wie sich unglaubliche Informationsmengen in Blitzesschnelle bearbeiten lassen, erklärt Refinitiv-Experte Wegenstein.

**Refinitiv feiert Jubiläum: Wie hat sich der Umgang mit immensen Datenmengen in den letzten Jahrzehnten verändert?**

Während die Welt die sogenannte „vierte industrielle Revolution“ durchmacht, werden Daten zunehmend zum Treibstoff, der die moderne Wirtschaft in Schwung hält. Die Händler von heute haben Milliarden von Datenpunkten zur Hand, von mikrosekunden-genauen Aktualisierungen der Finanzmärkte bis hin zu Millionen von Seiten mit Finanzberichten, globalen Schlagzeilen und mehr, alles in Echtzeit gestreamt. Die Echtzeit-Marktdaten von Refinitiv liefern fast zehn Millionen Preisaktualisierungen pro Sekunde; unsere Eikon-Datenanalyseplattform protokolliert täglich 40 Milliarden Marktaktualisierungen. Wenn Sie zehn Jahre zurückgehen, gab es vielleicht ein paar Data Scientists, die „in der Ecke“ ihrer Investmentbank saßen. Sie haben möglicherweise mit dem interagiert, was die Portfoliomanager oder die Investmentbanker tatsächlich getan haben, aber nicht in sehr großem Umfang. Die grundlegende Veränderung, die wir gesehen haben, besteht darin, dass quantitative Analysten jetzt Datenwissenschaftler sind – und tatsächlich können Banker jetzt programmieren. Sie möchten also, dass ihre Banker nicht nur in Tabellenkalkulationen, sondern in Python arbeiten, um Korrelationen aufzudecken. Das ist eine tiefgreifende Veränderung.

**Wie sieht der Status quo der Daten-Welt aus: Welche Produkte sind bei Investoren beliebt? Welche Trends beobachten Sie?**

Wir haben eine große Verlagerung hin zur Digitalisierung von Arbeitsabläufen und der daraus resultierenden Bewegung hin zu Datenfeeds, maschinenlesbaren Daten und APIs (Application Programming Interface) erlebt. Während sich die KI- und ML-Aktivitäten (Künstliche Intelligenz und Maschinelles Lernen) für viele unserer Kunden noch im „Laborstadium“ befinden, hat dies die Digitalisierung der



Bernd Wegenstein,  
Geschäftsführer, Refinitiv  
Austria

Arbeitsabläufe erheblich unterstützt und dazu beigetragen, zu APIs überzugehen. Wir hatten viele solcher Projekte in den letzten zehn Jahren.

**Bei Refinitiv fließen Informationen aus der gesamten Finanzwelt zusammen: Wie hat sich der Markt im Laufe der Zeit verändert?**

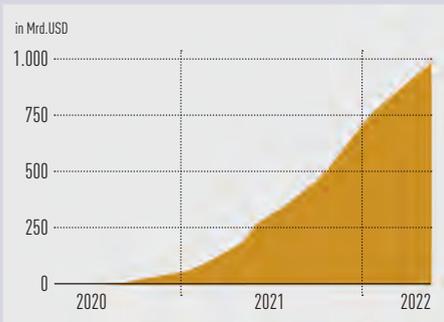
Um den Datenboom zu bewältigen, wenden sich Finanzdienstleistungsunternehmen zunehmend Technologien wie ML und KI zu. KI und ML haben einen immensen Wert, wenn es darum geht, zuvor getrennte Datensätze zusammenzuführen. Refinitiv hat SentiMine entwickelt, das die Verarbeitung natürlicher Sprache, Stimmungsanalyse und Deep Learning kombiniert, um schnell und effizient Einblicke aus Tausenden von unstrukturierten Forschungsberichten sowie Unternehmensprotokollen zu erhalten. SentiMine sieht sich die gesamte Bandbreite an Personen an, die über eine bestimmte Aktie schreiben und gibt ein Gefühl dafür, wo entweder positive oder negative Stimmungen zu der Aktie bestanden, wo es Gemeinsamkeiten zwischen den Analysten und wo es Ausreißer gibt.

**Wie hat Corona die Finanzmärkte beeinflusst?**

Covid hat maßgeblich zur großen Trendwende beigetragen: Nach der Pandemie mussten Finanzfachleute, die mit Daten in beispielloser Geschwindigkeit und Größenordnung gearbeitet haben, ein vielfältiges und wachsendes Ökosystem von Datenquellen verlagern und nutzen. Covid zeigte die Bedeutung alternativer Datensätze. Jetzt reichen alternative Datenströme – im Gegensatz zu Fundamentaldaten, die Unternehmens- und Marktdaten umfassen – von Satellitenbildern und Versanddaten bis hin zu Smartphone-Geolokalisierung, App-Installationen und Social-Media-Beiträgen. Eine zunehmende Zahl dieser alternativen Datenströme kann von unschätzbarem Wert sein, wenn es darum geht, Unternehmen dabei zu helfen, sich in der unsicheren Marktlandschaft zu rechtzufinden. Bei Refinitiv suchen wir immer danach, wie die in der heutigen Welt generierten Daten am besten genutzt werden können.

[www.refinitiv.com](http://www.refinitiv.com)

## Dezentraler Handel Rekordvolumen auf Uniswap



**Wachstum.** Im Mai durchbrach die dezentrale Krypto-Börse Uniswap die Schwelle von einer Billion US-Dollar kumulierten Handelsvolumens seit ihrem Launch Ende 2018. Bemerkenswert ist, dass die Handelsaktivität nur auf eine relativ kleine Nutzerbasis von nur 3,9 Millionen Wallet-Adressen zurückzuführen war, was auf das enorme Wachstumspotenzial von dezentralen Börsen (DEXs) hinweist. In Bezug auf das tägliche Handelsvolumen nimmt Uniswap mit 938 Millionen Dollar (am 24. Mai) derzeit 33 Prozent des gesamten DEX-Marktes ein. Verglichen mit zentralisierten Börsen (CEXs) rangiert man damit jedoch weit hinter den größten Plattformen wie Binance, FTX und Coinbase, die jeweils 12,2 Milliarden Dollar, 1,95 Milliarden Dollar und 1,79 Milliarden Dollar verzeichneten.

## Bitcoin: Erstmals acht Wochen im Minus

**Verlustserie.** Mit dem achten Minus in Folge stellte Bitcoin am 23. Mai zum zweiten Mal einen Rekord für die meisten aufeinanderfolgenden Verlustwochen auf. Nur während des Bärenmarktes im Jahr 2014 beendete der Bitcoinkurs sechsmal hintereinander die Wochen im Minus. Auch der Bitcoin Fear and Greed Index, der die Marktstimmung misst, fiel zeitgleich auf einen Wert von nur acht, dem niedrigsten seit dem Corona-Crash im März 2020. Die diesjährige Negativserie des Bitcoin begann am 28. März bei einem Höchststand von 46.900 Dollar, als Terra ankündigte, Bitcoin im Wert von zehn Milliarden Dollar für seine Stablecoin-Reserven kaufen zu wollen. Mit der Verschärfung der Geldpolitik durch die Federal Reserve und dem völligen Zusammenbruch des Terra Stablecoin-Projekts fiel der Preis von Bitcoin seitdem um fast 40 Prozent.

## DIE ZAHL DES MONATS

# 10 Prozent

**1 von 10.** Kürzlich veröffentlichte Ergebnisse der aktuellen „Consumer Expectation Survey“ der EZB ergaben, dass etwa zehn Prozent der Befragten aus den Niederlanden, Spanien, Italien, Belgien, Frankreich und Deutschland derzeit Kryptowährungen besitzen. Die meisten Investoren gaben dabei an, weniger als 5.000 Euro in Krypto-Vermögenswerten zu halten, wobei in dieser Gruppe kleinere Bestände unter 1.000 Euro (37 %) leicht überwiegen.

Am anderen Ende des Spektrums bestätigten etwa sechs Prozent, dass sie mehr als 30.000 Euro in Krypto-Anlagen halten. Der höchste Anteil an Kryptowährungsbesitz wurde dabei bei Anlegern im fünften Einkommensquintil (oder die reichsten 20 Prozent der Bevölkerung) verzeichnet. Die Umfrage war Teil eines zeitgleich veröffentlichten Berichts, in dem es um die wachsende Akzeptanz von Kryptoanlagen trotz ihrer Risikofaktoren ging.

## Terra: Stablecoin bringt Kryptomarkt ins Wanken

**Marktsäuberung.** Vergangenen Mai fiel die gesamte Krypto-Marktkapitalisierung zum ersten Mal seit Juli 2021 auf 1,2 Billionen Dollar und stellte damit einen der schwärzesten Monate in der Geschichte der Branche dar. Die Turbulenzen waren vor allem auf den Zusammenbruch von Terra zurückzuführen, einem auf dem Cosmos-Blockchain basierenden Protokoll, das eine Reihe von algorithmischen Stablecoins betrieb. Im Gegensatz zu besicherten Stablecoins, die Bargeld und andere Vermögenswerte in Reserve halten, um ihren Token zu stützen, verlassen sich algorithmische Stablecoins auf eine komplexe Mischung aus Spieltheorie und Code, um ihren Preis stabil zu halten. Dies wurde dem Terra-Ökosystem zum Verhängnis, als der zugehörige LUNA-Token, der durch einen sogenannten „Mint-and-Burn“-Mechanismus dazu beitragen sollte, TerraUSD bei etwa einem Dollar zu fixieren, ins Wanken geriet. Anfang Mai gehörte LUNA noch zu den zehn wertvollsten Kryptowährungen auf dem Markt, verlor aber durch den Zusammenbruch innerhalb weniger Tage 99,98 Prozent seines Wertes, so dass auch TerraUSD anschließend nur noch im einstelligen Cent-Bereich gehandelt wurde. Die Hintergründe sind noch nicht vollständig bekannt, doch laut Bloomberg-Analyst Mike McGlone war der Zusammenbruch von Terra Teil einer natürlichen „Säuberung“ des Kryptomarktes, die in jedem Bärenmarkt stattfindet.

tem zum Verhängnis, als der zugehörige LUNA-Token, der durch einen sogenannten „Mint-and-Burn“-Mechanismus dazu beitragen sollte, TerraUSD bei etwa einem Dollar zu fixieren, ins Wanken geriet. Anfang Mai gehörte LUNA noch zu den zehn wertvollsten Kryptowährungen auf dem Markt, verlor aber durch den Zusammenbruch innerhalb weniger Tage 99,98 Prozent seines Wertes, so dass auch TerraUSD anschließend nur noch im einstelligen Cent-Bereich gehandelt wurde. Die Hintergründe sind noch nicht vollständig bekannt, doch laut Bloomberg-Analyst Mike McGlone war der Zusammenbruch von Terra Teil einer natürlichen „Säuberung“ des Kryptomarktes, die in jedem Bärenmarkt stattfindet.



„Wir haben herausgefunden, dass algorithmische Stablecoins, die auf einem Markt basieren, der nach oben gehen muss, nicht die beste Idee waren.“

Mike McGlone, Senior Commodity Strategist bei Bloomberg

## Immer und überall!

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



[www.geld-magazin.at/abo](http://www.geld-magazin.at/abo)

# Dezentralisiertes Internet

**Marktmächte und ökonomisches Umfeld mögen den gesamten Kryptomarkt momentan in die Knie zwingen, doch an den fundamentalen Grundlagen der nächsten Generation des Internets wird eifrig weitergebaut.**

MORITZ SCHUH

Nach einem ereignisreichen Jahr 2021 legte die Krypto-Branche auch heuer wieder eine erste Jahreshälfte in ähnlichem Tempo hin. Zwar entwickelten sich die Preise der meisten Krypto-Assets – dem allgemeinen Makroumfeld folgend – recht düster, doch die Entwicklungen auf technologischer, regulatorischer und sozioökonomischer Ebene schreiteten im Hintergrund voran. Für den Durchschnittsanleger wird es dabei immer schwieriger, den Überblick zu behalten, welche Branchensegmente wieder Potenzial bergen, sobald die Talsohle des Bärenmarktes überwunden ist. Deshalb luden wir Eliézer Ndinga, Director of Research bei 21Shares, dem führenden Krypto-Vermögensverwalter in der Schweiz, zum Gespräch, um seine Einschätzung zu aktuellen Trends und möglichen Risiken zu hören.

**Herr Ndinga, Web3 ist das Krypto-Buzzword der Stunde. Wann hat dieser Schritt zur nächsten Evolutionsstufe des Internets eigentlich begonnen?**

Web3 beschreibt im Wesentlichen verschiedene Bestrebungen zur Dezentralisierung von Internet-Diensten und Web-Infrastrukturen unter Wahrung der Privatsphäre. Möglich gemacht wird dies durch kryptographische Verschlüsselung, eine Technologie, die bereits Mitte der 1970er Jahre nach der Watergate-Affäre in den USA ihren ersten öffentlichen Durchbruch feierte. Durchgesetzt hat sich dabei die Public-Key-Verschlüsselung, welche heute auch zur Absicherung unserer Internetverbindungen genutzt wird. Ein Blick auf die Geschichte zeigt, dass neue kryptographische Innovationen und Anwendungen immer dann auf den Markt kamen, wenn das Misstrauen der Bevölkerung ge-

„**Wir befinden uns heute in einer Situation vergleichbar mit den späten 1990er Jahren des Internets.**“

genüber etablierten Institutionen anwuchs. Genau das geschah auch 2008 mit Bitcoin als Folge der globalen Finanzkrise und etwas später im Jahr 2014, als der Cambridge Analytica-Skandal großes öffentliches Misstrauen gegenüber Internetgiganten, wie Facebook etwa, weckte. Web3 und insbesondere Ethereum traten damals mit dem Ziel auf, einen dezentralen „Weltcomputer“ bereitzustellen, auf den jede Person zugreifen kann, um mit Hilfe von Smart-Contracts (Computerprotokolle, die selbst-exekutierende Verträge abbilden), jede Art von Anwendung zu entwickeln und zu implementieren.

**Was kann man sich genau darunter vorstellen? Was verspricht Web3 und wie unterscheidet sich die Benutzerinteraktion von dem, was wir bisher kennen?**

Web1 bestand aus den allerersten Websites in den 1990er Jahren. Dann, Mitte der 2000er Jahre, erlebten wir den Aufstieg von mobilen Anwendungen, insbesondere der sozialen Netzwerke. Diese aktuelle Form des Internets besteht im Wesentlichen aus unseren Daten, die in Datenzentren gehostet werden, die von Großkonzernen wie Facebook, Amazon, Google und Apple betrieben werden. Diese Daten gehören nicht den Endnutzern; der Zustand des Internets liegt heute in den Händen einiger weniger Unterneh-

men, die die Regeln ändern und die Art und Weise, wie Menschen interagieren, einschränken können. Web3 versucht, diese Diskriminierung im Internet zu überwinden und es für jeden mit einem Internetanschluss zugänglich zu machen. Natürlich sind wir davon jedoch noch weit entfernt, und es gibt eine ganze Reihe von Problemen, die auf dem Weg dorthin gelöst werden müssen.

**Wie lange, glauben Sie, wird es noch dauern bis Web3 unser derzeitiges Web2 abgelöst haben wird?**

Ich würde sagen, dass wir uns heute in einer Situation vergleichbar mit den späten 1990er Jahren befinden – vor allem in Bezug auf die Nutzerakzeptanz. Heute haben wir etwa 200 Millionen User, die mit Krypto-Wallets interagieren, was fast fünf Prozent der momentanen Internetbevölkerung entspricht. In den späten 1990er Jahren hatten ebenfalls nur knapp fünf Prozent der Weltbevölkerung Zugang zum Internet. Das Potenzial ist also nach wie vor enorm: eine „Billionen-Dollar-Industrie“, wenn man sich nur ansieht, womit Bitcoin zu konkurrieren versucht, nämlich mit Gold, und womit Web3 zu konkurrieren versucht, nämlich mit allen zentralisierten Internetdiensten, die den großen Tech-Unternehmen gehören.

**Sehen Sie auch Hürden für den Übergang zu Web3? Ist es denn überhaupt möglich, ein vollständig dezentralisiertes Internet zu schaffen?**

Zur Zeit bereiten Netzwerk-Überlastungen, langsame Transaktionsgeschwindigkeiten und hohe Transaktionsgebühren noch Probleme für eine Nutzung durch die breite Bevölkerung. Auch beim Grad der Dezentralisierung unterschiedlicher Netzwerke gibt es definitiv



Web3 soll Internet-Dienste dezentralisieren und durch kryptographische Verschlüsselung die Privatsphäre in Web-Infrastrukturen garantieren.

**Sie sehen also den Energieverbrauch von Bitcoin keineswegs als potenzielles Hindernis für eine weitere Verbreitung?**

Über welche Energiequelle sprechen wir, wenn wir über den Energieverbrauch reden? Wenn eine bestimmte Tätigkeit viel Energie verbraucht, die viel Kohlendioxid abgibt, ist das ein Problem. Wie ich aber bereits erwähnt habe, hat sich in den letzten fünf Jahren ein deutlicher Wandel der Miningaktivität hin zu nachhaltiger Energie vollzogen. Ich glaube einfach, dass die Menschheit ein nichtstaatliches, globales und digitales natives Geldsystem braucht. Eine Alternative für alle, die mit Totalitarismus, Diktatur oder politischen Regimen zu kämpfen haben, die keine demokratischen Werte verfolgen. Es gibt keine andere Technologie, die demokratische Werte besser repräsentiert als Krypto-Assets; diese stehen im Kern für Neutrali- >>



Eliézer Ndinga, Leiter des Research-Teams von 21Shares

Nuancen: einige Blockchains haben heute etwa nur eine Handvoll Validatoren. Validatoren sind im Grunde die „Zentralbanken“, die die Transaktionen im Netzwerk abwickeln. Die reibungslose Ausübung dieser Funktion wurde in langjährigen Netzwerken wie Bitcoin und Ethereum, die über Hunderttausende von Validatoren verfügen, in der Praxis bereits erprobt und daher gelten diese auch als besonders sicher. Sieht man sich jedoch die Geschichte von Bitcoin genauer an, erkennt man, dass auch sie 2009 mit nur zwei Minern (Validatoren bei Bitcoins „Proof-of-Work“-Konsensmechanismus), Satoshi Nakamoto und Hal Finney, begann. Heute, 13 Jahre später, haben wir fast eine Million Miner auf der ganzen Welt. In Anbetracht dieser Größenordnung und des Tempos der relativen Verbreitung von Kryptowährungen können wir also davon ausgehen, dass auch andere Kryptowährungen in diesem Jahrzehnt wesentlich dezentraler werden.

**Abgesehen von ihren praktischen Anwendungen, nehmen Bitcoin und andere Kryptowährungen als digitale Vermögenswerte eine immer relevantere ökonomische Position ein. Welche Rolle spielen dabei die verschiedenen Konsensmechanismen, Dezentralität und die Zahl der Validatoren?**

Das ist richtig, Bitcoin hat sich definitiv zu einem aufstrebenden Wertaufbewahrungsmittel entwickelt. Wenn wir uns beispielsweise den Konflikt zwischen der Ukraine

und Russland ansehen, wird deutlich, wie massiv insbesondere Bitcoin von Flüchtlingen genutzt wurde, um mit ihren Ersparnissen in Nachbarländer zu fliehen. Aufgrund dieser Rolle ist Bitcoin ganz bewusst sehr konservativ in seiner Entwicklung, um sich nicht dem Risiko neuer Technologien und Schwachstellen in Verbindung mit nicht erprobten Konsensmechanismen auszusetzen. Bitcoin ist ein nicht-staatliches, selbstbestimmtes Zahlungsnetzwerk oder Geldsystem, das unabhängig von der traditionellen Geld- und Steuerpolitik der einzelnen Regierungen funktioniert. Jeder übermäßige Eingriff ist hochriskant, diese Position zu unterminieren, und daher ist es unwahrscheinlich, dass wir einen Wechsel zu „Proof-of-Stake“-Konsensmechanismen, bei welchen die Validatoren im Verhältnis zu ihren Vermögensbeständen im jeweiligen Netz ausgewählt werden, erleben werden. Dieser Wechsel wird zwar immer häufiger unter Anbetracht von Umweltaspekten gefordert, aber interessanterweise konnten wir in den letzten fünf Jahren einen allmählichen Übergang zu nachhaltigen Energieressourcen durch Miner beobachten. Ich denke, beide Systeme haben ihre Vorzüge, aber es hängt einfach von den Anwendungsfällen ab. Es ist ganz klar, dass Bitcoin nicht denselben Funktionen dient wie Ethereum: Bitcoin ist digitales Gold und ein Wertaufbewahrungsmittel, während Ethereum eindeutig eine Art App-Store ist.



**Es gibt keine andere Technologie, die demokratische Werte besser repräsentiert als Krypto-Assets.**



#### ZUR PERSON

Eliézer Ndinga ist Leiter des Research-Teams von 21Shares und liefert Einblicke in die globale Wirtschaft, die Märkte, die Geopolitik und die langfristige Vermögensallokation: alles, um Kunden bei der Navigation auf dem Krypto-Asset-Markt zu unterstützen. Als Venture Capital Associate kann er Erfahrung in der Leitung von Investitionen in der Seed- und Early-Stage-Phase von Fintech- und Digital Asset-Start-ups vorweisen, da er drei Investitionen in Fonds einbrachte, darunter ein Fintech-Einhorn. Im Jahr 2015 erhielt er seinen Master-Abschluss in International Business mit Auszeichnung und schrieb seine Master-Thesis über Bitcoin.

tät, freie Zugänglichkeit und Dezentralisierung und ermöglichen vielen Menschen auf der ganzen Welt finanzielle Inklusion. Meiner Ansicht nach muss man sich eingestehen, dass dies teilweise den zusätzlichen ökologischen Fußabdruck, den die Kryptoindustrie verursacht, überwiegt.

**Wir haben bereits die Skalierungsprobleme der einzelnen Layer-1 Netzwerke angesprochen. Wie sehen Sie den aktuellen Wettlauf zwischen Ethereum, Cardano, Solana, Avalanche usw.? Werden wir in Zukunft ein Multichain-Web3 sehen?**

Wenn wir uns die Entwicklung des Marktanteils von Ethereum bei dezentralisierten Finanzanwendungen (DeFi) ansehen, der innerhalb kurzer Zeit von 90 auf jetzt 50 Prozent gesunken ist, scheint es nicht weit hergeholt, dass wir in Zukunft mehrere Ökosysteme haben könnten. Die Zahl der Entwickler in alternativen Netzwerken wie NEAR, Avalanche, Solana usw. wächst im Vergleich zu Ethereum rasant. Ethereum ist zwar immer noch das größte, aber was die Wachstumsrate angeht, ziehen andere Ökosysteme derzeit viel mehr Entwickler an. Diese Kombination aus sinkendem Marktanteil und der Abwanderung von Entwicklern zu anderen Layer-1-Blockchains ist ein Hinweis darauf, dass wir in Zukunft ein Multichain-Web3, bestehend aus mehreren parallel laufenden Netzwerken sehen werden. Ich glaube jedoch, dass dabei nur eine Handvoll Ökosysteme überleben wird.

**In diesem Fall ist die Interoperabilität der Schlüssel für die weitere Entwicklung der Branche. Welche Lösungen gibt es für dieses Problem und welche Projekte sind Ihrer Meinung nach wegweisend?**

Das hängt stark von Sicherheits- und anderen Anforderungen ab, die an diese Interoperabilitäts-Layer gestellt werden. Polkadot's Lösung mit Parachains und Relaychains ist zum Beispiel sehr teuer in der Anwendung, weil man dabei ein Communityvoting durchlaufen und einen bestimmten monetären Schwellenwert erreichen muss, um sich an das Ökosystem anzubinden. Das ist auch der Grund, warum sich einige Projekte von Pol-

kadot abgewandt haben und zu Konkurrenten wie Cosmos gewechselt sind. Cosmos ist in mancher Hinsicht viel flexibler und definitiv ein Vorreiter, wenn es darum geht, einfach und kostengünstig eine eigene Blockchain zu entwickeln, sich mit dem Cosmos-Ökosystem zu verbinden und Interoperabilität herzustellen. Diese Benutzerfreundlichkeit ist für viele Entwickler wichtig und könnte sie daher eher zu Cosmos als zu Polkadot führen. Auch Polygon baut derzeit an einer eigenen Interoperabilitäts-Lösung und Avalanche Subnets ist ein weiterer potenziell erfolgreicher Kandidat, mit dem man zukünftig seine eigenen „permissioned“ oder „permissionless“ Blockchains bauen kann.

**Herr Ndinga, lassen Sie uns abschließend nochmal auf potentielle Marktrisiken zu sprechen kommen. Welche Ereignisse, die die weitere Entwicklung von Bitcoin und Web3 in naher Zukunft beeinflussen könnten, sollte man im Auge behalten?**

Es gibt viele solcher Kräfte, die zu unvorhergesehenen Ereignissen führen können, aber bei 21Shares versuchen wir, solche Faktoren im Voraus zu identifizieren. Worauf wir uns im Moment konzentrieren, ist die EU-Verordnung über Krypto-Assets namens MiCA. Diese wird sich definitiv darauf auswirken, wie andere Länder, die zur Europäischen Union aufschauen, Krypto-Assets regulieren könnten. Auch die „Executive Order“ in den USA hatte beispielsweise einen großen Einfluss auf die Einstellung in Großbritannien, wo wir jetzt eine relativ positive Haltung gegenüber Krypto-Assets sehen. Natürlich ist auch der Aufstieg von CBDCs, also digitalem Zentralbankgeld, ein sehr wichtiger Faktor. Wir sehen das in China, das sich im ersten Jahr seines digitalen Yuan befindet, und wir denken, dass der Konflikt zwischen der Ukraine und Russland auch zur Schaffung eines russischen CBDC führen wird, nachdem es nun aus dem SWIFT-Netzwerk ausgeschlossen wurde und nach Alternativen suchen muss. Generell lässt sich sagen, dass viel von der Haltung der einzelnen Länder abhängen wird, weshalb man Regulierungen und politische Entwicklungen auf jeden Fall im Auge behalten sollte. <

JETZT NEU

# VERGABE **INSIGHTS**

Der Podcast für Vergabe-Interessierte

**Einblicke & Erfahrungen statt Paragrafen & Theorie.**

Wie spannend und chancenreich die Welt der Vergabe sein kann, zeigen Iris Vonderhaid und Manuel Aghamanoukjan von [auftrag.at](https://auftrag.at) im Gespräch mit AuftraggeberInnen und UnternehmerInnen, die ihr Wissen und Erfahrungen aus ihrem Vergabealltag teilen.

**Hören Sie rein – Tipps & Tricks inklusive!**

[auftrag.at/podcast](https://auftrag.at/podcast)



## Immobilien in Österreich: Preisralley geht weiter

WKO. Laut aktuellem Immobilienpreisspiegel der Wirtschaftskammer stiegen in Österreich die Preise weiter. So verteuerten sich in Jahresfrist Einfamilienhäuser im Durchschnitt um 7,0 Prozent, Reihenhäuser um 5,6 Prozent und gebrauchte Eigentumswohnungen um 9,1 Prozent. Für Baugrundstücke muss sogar um 13,7 Prozent mehr berappt werden. Gebrauchte Eigentumswohnungen sind preislich in Salzburg mit 15,3 Prozent am meisten gestiegen, knapp darauf folgt Bregenz mit 12,6 Prozent. Bei den Verteuerungen von Baugrundstücken fällt St. Pölten auf, wo die prozentuelle Verteuerung ganze 26,0 Prozent ausmacht, diese aber noch immer die billigsten unter den Landeshauptstädten sind. Die teuersten Baugrundstücke hat jetzt Salzburg mit einem Quadratmeterpreis von 1.173 Euro.

### DIE ZAHL DES MONATS

70 Prozent

**AirBnB.** Das Geschäft mit den Ferienwohnungsvermietungen durch AirBnB läuft wieder voll an. Die Buchungen über die Vermittlungsplattform nach pandemiebedingten mageren Zeiten nehmen stärker zu als je zuvor. So wuchsen im ersten Quartal 2022 die Erlöse im Jahresvergleich um stolze 70 Prozent auf 1,5 Milliarden Dollar. Die Verlustzone wurde zwar noch nicht verlassen, aber die schwarze Null ist wieder in Sichtwei-

te. Seit 2007, als AirBnB in San Francisco gegründet wurde, stieg die Anzahl der Gastgeber auf vier Millionen Hosts, die mehr als eine Milliarde Gäste in über 220 Ländern begrüßt haben. Im Pandemiejahr 2020 brach der Umsatz von 4,8 auf 3,4 Milliarden Dollar ein, 2021 stieg dieser wieder auf 6,0 Milliarden Dollar. Auch in Österreich legen die AirBnB-Buchungen zu, womit dieses Thema vor allem in Wien wieder aktuell wird.



## Rückkehr zum Arbeitsplatz: Hybride Modelle setzen sich durch

**CBRE.** Mit einem Anteil von 68 Prozent strebt eine deutliche Mehrheit der Unternehmen in der EMEA-Region bis Mitte des Jahres wieder eine regelmäßige Mitarbeiterpräsenz im Büro an. Das ist das Ergebnis des jüngsten „EMEA Occupier Sentiment Surveys“ des globalen Immobiliendienstleisters CBRE. Fast ein Viertel der Befragten (23 %) gab an, dass dieser Prozess bereits im Gange sei, wobei 45 Prozent schon das verbliebene erste Halbjahr als Rückkehrzeitraum anstreben. Die Umfrage wies auch auf einige sektorale Unterschiede hin: Fast 80 Prozent der Finanzunternehmen streben die Rückkehr zu einem regelmäßigeren Büroaufenthalt bis Mitte des Jahres an. Im Gegensatz dazu definiert mehr als ein Drittel der Technologieunternehmen

keinen Zeitrahmen für den Prozess und lässt ihn seinen eigenen Lauf nehmen. Dabei setzen die Unternehmen aber trotz Zeitplänen auf Freiwilligkeit statt auf eine verpflichtende Büro-Rückkehr. Nur sechs Prozent der befragten Unternehmen verlangen, dass ihre Mitarbeiter auf Vollzeitbasis ins Büro zurückkehren. 70 Prozent streben entweder eine freiwillige Rückkehr ins Büro nach dem Ermessen der Mitarbeiter an oder sehen nur eine Rückkehr auf Teilzeitbasis vor. Entsprechend gab eine deutliche Mehrheit (72 %) der Unternehmen an, dass sie ein hybrides Arbeitsplatzmodell anstreben, bei dem die Mitarbeiter im Rahmen der betrieblichen Vorgaben ein gewisses Maß an Entscheidungsfreiheit haben. Das sind deutlich mehr als noch im vergangenen Jahr (55 %).

## Hypotheken Rasanter Zinsanstieg



**USA.** In den Vereinigten Staaten wächst die Angst, dass sich ein Platzen der Immobilienblase wie im Jahr 2008 wiederholen könnte. Wegen der historisch niedrigen Zinsen stiegen die Häuserpreise seit dem Crash 2008 fortwährend, zuletzt immer rasanter. Im Jänner stand der Index bei 290 Punkten, das bisherige Rekordhoch aus dem Jahr 2006 lag bei 180 Punkten. Z.B. kostet ein „normales“ Haus in San Francisco aktuell 1,4 Millionen Dollar. Sorgen bereitet nun der Anstieg der Zinsen, 30-jährige Festzinshypotheken haben sich auf aktuell 5,1 % verteuert. US-Haushalte geben derzeit bereits rund 30 Prozent ihres Einkommens nur für Hypothekenzahlungen aus. Das ist der größte Anteil seit 2007. Sollte ein wirtschaftlicher Abschwung die Nachfrage weiter verringern, könnte das einen kräftigen Rückgang der Hauspreise zur Folge haben.

„Mehr als die Hälfte der Unternehmen strebt eine ausgewogene Mischung aus Büro- und Heimarbeit an.“

Nadja Pröwer, Head of Project Management and Building Consultancy bei CBRE



**FAIRER HANDEL:**

---

**ES LIEGT**

**IN DEINER**

**HAND**

---

## **ZEIT FÜR FAIRNESS.**

Manchmal sind es die kleinen Dinge, die für große Veränderung sorgen – denn mit jedem Kauf von FAIRTRADE-Produkten leistest Du einen Beitrag zur Verbesserung der Arbeitsbedingungen von Kleinbauernfamilien und PlantagenarbeiterInnen auf der ganzen Welt.

Triff die richtige Entscheidung, damit die, die am Anfang der Handelskette stehen, ein Leben in Würde führen können.

**[WWW.FAIRTRADE.AT](http://WWW.FAIRTRADE.AT)**



# Inflationsbremse am Neubau

**Vor allem die Preise** für diverse Baumaterialien explodieren. Wegen hoher Kosten verschiebt sich so mancher Baustart. Wie geht es weiter und was bedeutet dies für den Wohnungsmarkt? Das GELD-Magazin befragte Immobilienexperten.

MICHAEL KORDOVSKY



Die hohen Baukosten von heute sind die extremen Immobilienpreise von morgen.

„Lag man vor 20 Jahren bei einem Bauherrenmodell unter Berücksichtigung begünstigter Abschreibungen und Fördermitteln noch bei einem Nettoeinsatz zwischen 1.000 bis 1.500 Euro pro m<sup>2</sup>, muss man heute je nach Lage bereits mit dem Doppelten rechnen.“

Rudolf Leitner, Baumeister



Laut Statistik Austria stieg der gesamte Baukostenindex für den Wohnhaus- und Siedlungsbau (Basisjahr 2020) im April 2022 im Jahresvergleich um 16 Prozent, gegenüber Jänner 2022 um 7,8 Prozent. Baumeisterarbeiten haben sich sogar auf Jahresbasis um 17,1 Prozent verteuert, wobei sich gewisse Materialien überproportional verteuerten. Dazu Karina Schunker, Geschäftsführerin der EHL Wohnen: „Die Preisanstiege sind einerseits auf die Rohstoffbeschaffung rückzuführen, durch Kostenerhöhungen bei Stahl-, Kunststoffwaren, Holz, Dämmmaterialien wie Polystyrol, Schaumstoffplatten, und andererseits auf die Teuerungen bei Treibstoffen wie beispielsweise Diesel, die für die Rohstoffherstellung und den Bau selbst (bspw. Bitumen-Mischungen) benötigt werden.“ Aus der Vogelperspektive die Ursachen betrach-

tet Baumeister Rudolf Leitner, der in den vergangenen 40 Jahren unzählige Bauvorhaben in Graz, der Steiermark, Wien sowie über die Grenzen hinaus umsetzte: „Ausgangspunkt für die rasante Kostensteigerung war klar die weltweite Wirtschaftskrise aufgrund der Corona-Krise, die nach wie vor andauert, auch wenn bei uns in Europa derzeit etwas sommerliche Entspannung eingetreten ist. In Asien ist man noch weit davon entfernt, wenn man den Berichten folgt. Aber natürlich hat auch der traurige Krieg in der Ukraine zu einer Verschärfung der Situation beigetragen, da nicht nur Europa durch die aktuelle Situation in Schockstarre geraten ist. Allein das Thema der Energieversorgung sorgt für große Ängste.“ Dabei sind die Lohnkosten (Kollektivvertrag) noch am wenigsten gestiegen. Alles andere hat sich laut Leitner „in teilweise nicht

nachvollziehbarem Ausmaß verteuert.“ Auch Lieferverzögerungen sind am Bau ein Thema: „Derzeit sind Lieferschwierigkeiten z.B. bei Holz, Metall, Dämmung, Elektrospezialteile wie auch bei Fliesen und Parkett für den Projektwohnbau bemerkbar. Wann hier Entspannung eintritt, kann heute nicht seriös vorhergesagt werden“, so Leitner.

### **Eingestellte Projekte infolge höherer Baukosten?**

Gerüchte über abgeblasene Projekte von Bauträgern und Genossenschaften mehren sich. Angeblich gäbe es in Folge höherer Kosten keine Förderungen mehr. Dazu Schunker: „Der Baukostendruck ist am Markt spürbar, weshalb bei einigen geplanten Projekten der Baustart vertagt wird; Baustopps sind jedoch eher Einzelfälle.“ Klaus Baringer, Obmann des Oesterreichischen Verbandes gemeinnütziger Bauvereinigungen, stellt klar: „Stornierungen sind uns keine bekannt. Von vielen Mitgliedsunternehmen hört man aber, dass sie gar nichts mehr aus schreiben, weil sie keine oder keine finanzierbaren Angebote bekommen. Es gibt Projekte, bei denen die Bestbieter um 30 Prozent über der Erfüllbarkeit liegen. Diese überhitzte Marktsituation muss beendet werden.“ Am 17. Mai äußerte er sich gegenüber dem GELD-Magazin noch zu den Auswirkungen hoher Grund- und Baukosten und gestiegener Kreditzinsen auf den Wohnungsmarkt: „Die in den letzten zehn Jahren massiv gestiegenen Grund- und Baukosten konnten nur wegen der niedrigen Zinsen gestemmt werden. Die Kosten für den gemeinnützigen Wohnbau und damit die leistbaren Mieten für die Bewohnerinnen und Bewohner ergeben sich aber vor allem aus den Grund-, Bau- und Finanzierungskosten. Gemeinsam mit der öffentlichen Hand werden wir in den nächsten Monaten die Effekte der gestiegenen Kosten und die der kommenden Zinswende abfedern. Die Neubauförderung ist von 1,8 Milliarden 2008 auf 1,3 Milliarden Euro 2020 zurückgegangen. Hier muss

es unbedingt eine Umkehr geben.“

Dass die zukünftige Baunachfrage sinken könnte, zeigt auch Baumeister Leitner: „Derzeit herrscht noch Hochkonjunktur, die Auftragsbücher der Bauunternehmen sind voll und die Aufträge werden aktuell abgearbeitet. Bemerkbar macht sich derzeit aber auch der Rückgang an neuen Aufträgen, weil Bauherren die Preisentwicklung abwarten und auf sinkende Preise hoffen. Sollte es daher in weiterer Folge zu einem Rückgang an Aufträgen kommen, wird sich vielleicht auch das Kostenniveau wieder auf ein „normales“ Niveau senken, wenngleich das Niveau „vor Corona“ wohl nicht mehr erreicht werden wird.“

### **Auswirkungen auf den Wohnungsmarkt**

„In Wien werden bei Neubauprojekten im Durchschnitt Kaufpreise ab 5.500 Euro im Eigentum (Eigennutzer Preis) und in der Miete ab ca. 12,50 Euro netto/m<sup>2</sup> aufgerufen. Die Preisdynamik ist zum einen auf die gestiegenen Bau- und Grundstückspreise, zum anderen auf die sehr gute Nachfrage sowie den ungebrochen hohen Bedarf nach neuem Wohnraum zurückzuführen“, skizziert Schunker die aktuelle Marktsituation, und wie geht es weiter? „Mit der voraussichtlichen Zinserhöhung der EZB werden vor allem Käufer, die variable Kredite aufgenommen haben, vor einer neuen Fixkostensituation stehen. In manchen Fällen wird es zu Wohnungsveräußerungen kommen. Aufgrund des sehr knappen Angebots im Eigentumsbereich (der Großteil der neuen Projekte entfällt auf den Mietbereich) und der zugleich sehr hohen Nachfrage rechne ich mit keinen Preissenkungen, zumal der überwiegende Teil unserer Wohnungssuchenden nach wie vor über ausreichend (Eigen-)Kapital verfügt“, erklärt Schunker. Ebenfalls die Finanzierungsseite betrachtet Stefan Koller, Geschäftsführer der auf Bauherrenmodelle spezialisierten Pericon GmbH in Graz: „Immobilienfinanzie- >>



„Der Baukostendruck ist am Markt spürbar, weshalb bei einigen geplanten Projekten der Baustart vertagt wird; Baustopps sind jedoch eher Einzelfälle.“

Karina Schunker, Geschäftsführerin der EHL Wohnen GmbH

## **Wohin geht der Baukostentrend?**

Im März und April haben sich im Wohnungs- und Siedlungsbau die Gesamtbaukosten gegenüber den Vormonaten um jeweils 4,6 bzw. 2,4 Prozent erhöht. Hingegen liegen am Terminmarkt die Holzpreise auf Drei-Monatssicht bereits 36 Prozent im Minus, während sich die Rohölpreise noch um ein Viertel verteuerten. Wann ist dann mit einer Entspannung an der Preisfront zu rechnen? Schunker: „Das ist von den Entwicklungen der erwähnten Faktoren abhängig, die zum Teil durch die Ukraine-Krise verstärkt wurden. Eine genaue Aussage kann somit leider nicht getroffen werden. Aus heutiger Sicht rechne ich jedoch damit, dass sich der aktuelle Trend bis in den Sommer fortsetzen wird.“ Und Leitner skizziert folgenden Ausblick: „Eine Entspannung ist derzeit nicht in Sicht. Die weiteren Entwicklungen der Coronakrise im kommenden Herbst und des fast ausweglosen Ukraine-Kriegs sind nicht absehbar. Allein der Rückgang an Bautätigkeit kann dazu führen, dass wir wieder zu einem ‚normalen‘ Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage gelangen. Dies könnte sich – ohne Berücksichtigung der Rohstoffpreise – vielleicht preismindernd auswirken.“

### Auswirkungen auf Bauherrenmodelle

„Bauherrenmodelle sind nach wie vor umsetzbar, wenngleich auch hier der vom Bauherrn zu erbringende sog. ‚Nettoeinsatz‘ parallel zu den Marktpreisen in den vergangenen Jahren stetig gestiegen ist. Lag man in den 2000er Jahren bei einem Bauherrenmodell unter Berücksichtigung der begünstigten Abschreibungen und Zuhilfenahme von Fördermitteln noch bei einem Nettoeinsatz zwischen 1.000 bis 1.500 Euro pro m<sup>2</sup>, muss man heute je nach Lage bereits mit dem Doppelten rechnen“, so Rudolf Leitner. Und Stefan Koller ergänzt: „Eine Anpassung der Wohnbau- und Sanierungsförderungen an die mittlerweile weit höheren Baukosten wäre mehr als hilfreich. Dennoch stellen Bauherrenmodelle und damit generell die Investition in Wohnimmobilien nach wie vor eine werthaltige und auch nachgefragte Art der Kapitalanlage und Altersvorsorge dar. Wohnen ist und bleibt ein Grundbedürfnis, sowohl in guten als auch in schlechten Zeiten, weshalb die Nachfrage immer gegeben sein wird. Wichtig sind dabei auch weiterhin die Auswahl der Lage, die Bauqualität und letztlich das Investmentmodell hinsichtlich einer optimalen steuerlichen und fördertech-nischen Gestaltung.“

rungen sind bereits teurer geworden – zumindest fix verzinste Kredite. Hier sind die Refinanzierungskosten in den vergangenen Wochen seit Ausbruch des Ukraine-Krieges deutlich gestiegen. Ein Kredit mit Fixverzinsung für bspw. 15 Jahre kostet bereits doppelt so viel, und die Swap-Sätze steigen derzeit wöchentlich weiter an. Alles, was zu einer Verteuerung führt, spürt zum Schluss der Käufer einer Wohnung bzw. der Immobilieninvestor“, und er ergänzt: „Letztendlich könnte diese Entwicklung zu einem Rückgang an Einkäufen von Projektliegenschaften durch Bauträger führen, was zu einer Senkung bzw. ‚Normalisierung‘ der Ankaufspreise führen könnte. Konsumenten könnten davon profitieren, wenngleich die höheren Baukosten damit nur zum Teil kompensierbar wären.“

### Neue Nachfragetrends

Je länger jüngste Baupreistrends anhalten, desto stärker beeinflussen dann diese die Nachfrage größerer potenzieller Wohnungskäuferschichten. Die nachfolgenden Entwicklungen könnten eine adäquate Reaktion der Interessenten sein:

### Trend 1: Minimalismus - Weniger ist mehr

Während wohlhabende Immobilienkäufer der Erbgeneration trotz explodierender Baukosten anhaltend in Immobilien investieren, muss sich eine größere Gruppe potenzieller Immobilienkäufer immer mehr mit der Reduzierung von Ausgaben auseinandersetzen. Das Ganze beginnt schon mit einem minimalistischen Lifestyle ohne Auto und somit teurer Stellplätze und wenn möglich ohne Stauraum im Keller. Das Leben im Single-Haushalt erstreckt sich in Räumlichkeiten mit klaren rechteckigen Strukturen auf 25 bis 30 Quadratmeter. Selbst in teuren Städten wie Wien oder Innsbruck könnte sich so etwas im Neubau in der Preiskategorie zwischen 180.000 und 270.000 Euro realisieren lassen. Überproportionale Preis- und Mietsteigerungen bei kleinen Wohneinheiten bis maximal zwei Zimmer und guter Infrastruktur in der näheren Umgebung wären unter diesen Aspekten laut Meinung des

„**Alles, was zu einer Verteuerung führt, spürt zum Schluss der Käufer einer Wohnung bzw. der Immobilieninvestor.“**

Stefan Koller,  
Geschäftsführer der  
PERICON GmbH



Autors (Kordovsky) auch noch in den kommenden Jahren möglich.

### Trend 2: Leben am Land

Mittlerweile verlagert sich der Boom immer mehr in die Peripherie. Wer die Möglichkeit hat, vom Homeoffice aus zu arbeiten, entdeckt immer mehr die Vorzüge ländlicher Gegenden. Dabei gibt es zwei Möglichkeiten: Entweder man erwirbt einen günstigen Baugrund um ca. 50.000 bis 70.000 Euro und lässt darauf ein einfaches schlüsselfertiges Fertigteilhaus darauf errichten, was insgesamt zwischen 320.000 und 350.000 Euro kostet oder man erwirbt teils reparaturbedürftige Häuser unter 150.000 Euro. Der Nachteil liegt im zukünftigen Sanierungsbedarf und einem latenten Risiko, dass eines Tages thermische Sanierungen vom Staat vorgeschrieben werden könnten.

### Trend 3: Leben in Miete

Wer in der Großstadt bleiben möchte oder aus Jobgründen muss, hat oft keine andere Wahl, als zu mieten, wobei der leistbare Wohnraum zunehmend kleiner wird. Der Vorteil des strengen österreichischen Mieterschutzes steht dabei dem Nachteil potenzieller Mietpreissprünge im Falle eines erforderlichen Umzugs gegenüber. Weil aber bereits mit den strengeren Wohnkreditvergabeberichtlinien zunehmend mehr Marktteilnehmer mieten müssen, könnte die stärkere Mietnachfrage die Mietpreise am freien Markt nach oben treiben. Dann könnte aber wieder der Staat regulierend zugunsten der Mieter (große Wählergruppe) einschreiten. Neue Mietzinsobergrenzen, vor allem bei älteren Gebäuden, sind – nach der nächsten Nationalratswahl – ein denkbare Zukunftsszenario. <

PODCAST



# Wiener Börse Sport Musik (und mehr)



„My Life“ mit dem  
o.a. Themenmix ist ein  
Podcastprojekt von  
Christian Drastil Comm.



Wenn Du zu irgendeiner österreichischen AG eine Frage hast oder einen Kontakt brauchst, fragst Du Christian. Er kennt alle.

Peter Heinrich, Börsenradio Network



Christian beobachtet wie Harald Schmidt und Stefan Raab, exklusiv für den Wiener Kapitalmarkt.

Wolfgang Matejka, Matejka & Partner



Christian ist mittlerweile die Stimme des Wiener Finanzmarkts.

Elke Koch, Nationalbibliothek



An Christian ist ein Sportreporter vorbeigegangen.

Hans Huber, Ex-ORF

**„Podcaster - Influencer - Entrepreneur  
IR-Konzepte - Möglichmacher - Träumer -  
Werbeagentur - Wiener Börse Insider #1“**

**CHRISTIAN-DRASTIL.COM/NEWSLETTER**

me@christian-drastil.com

**Generali: Ausgezeichnet**

**Gute Platzierung.** Die Generali Versicherung gehört zu den besten Finanzunternehmen Österreichs. Dies bestätigt der Finanz-Marketing Verband Österreich (FMVÖ), der jährlich Awards für die Kundenorientierung von heimischen Banken und Versicherungen verleiht. Dazu wurden 8.000 Interviews im ersten Quartal 2022 durchgeführt. Die Generali wurde als „Versicherung mit bester Kundenberatung“ und dem Gütesiegel für sehr gute Kundenorientierung in der Kategorie „Versicherung bundesweit“ ausgezeichnet. Der 2007 ins Leben gerufene FMVÖ-Recommend-Award misst alljährlich die Weiterempfehlungsbereitschaft der Kundinnen und Kunden österreichischer Banken und Versicherungsunternehmen. Ein Faktor, der auch Einfluss auf das Wachstum der Gesellschaften hat.

**Novelle: Lebensversicherungen**



**Mehr Rechte.** Einstimmig hat der Nationalrat den Entschluss gefasst, nach Urteilen des OGH und des Europäischen Gerichtshofs die Regelungen zum Späterücktritt bei Lebensversicherungen zu aktualisieren. Nunmehr wird durch die Novelle klargestellt, dass im Fall einer grob fehlerhaften – ebenso wie bei einer überhaupt fehlenden – Rücktrittsbelehrung bei Lebensversicherungen ein „ewiges Rücktrittsrecht“ zusteht. Entfallen soll für einen solchen Fall auch der Punkt, dass lediglich der Rückkaufswert zu erstatten wäre. Die Betroffenen sollen Anspruch auf die Rückzahlung eingezahlter Prämien haben und nicht mehr nur auf den Rückkaufswert. Damit werde auch eine Ungerechtigkeit beseitigt und ein Gesetz repariert, das schon jetzt keine Anwendung mehr gehabt habe, weil es gegen EU-Bestimmungen verstieß. Die Regelungen sollen mit 1. August 2022 in Kraft treten und auch rückwirkend gelten.

**Tierhaftung  
Wenn Bello zubeißt**



**Verantwortung.** Haustiere sind nicht nur treue Begleiter, sondern auch gut für uns. Gleich mehrere Studien haben belegt, dass Haustiere unser Stresslevel senken. Doch ein Tier zu halten, bedeutet auch, Verantwortung zu übernehmen und Regeln zu beachten. Die D.A.S. Rechtsschutzversicherung informiert: „In der Praxis bedeutend sind Fälle, in denen ein Tier nicht ordnungsgemäß beaufsichtigt oder verwahrt wird.“ Der Halter muss so agieren, dass von dem Tier keine Gefahr ausgeht. Wichtig: Die gesetzliche Bestimmung sieht eine Beweislastumkehr vor. Das bedeutet, nicht der Geschädigte hat etwas zu beweisen, sondern der Tierhalter. Letzterer muss darlegen, dass er sein Tier ordnungsgemäß beaufsichtigt und verwahrt hat. Durch Tierhalterhaftpflichtversicherungen können die finanziellen Folgen eines Vorfalles abgesichert werden. Zusätzlich drohen aber auch verwaltungs- oder strafrechtliche Folgen. Das Wiener Tierhaltegesetz sieht beispielsweise eine Verwaltungsstrafe bis zu 5.000 Euro vor, wenn für Hunde keine Haftpflichtversicherung besteht. Auch gut zu wissen: Katzen, die regelmäßig ins Freie gehen, müssen kastriert werden.

„In der Praxis bedeutend sind Fälle, in denen ein Tier nicht ordnungsgemäß beaufsichtigt oder verwahrt wird.“ Der Halter muss so agieren, dass von dem Tier keine Gefahr ausgeht. Wichtig: Die gesetzliche Bestimmung sieht eine Beweislastumkehr vor. Das bedeutet, nicht der Geschädigte hat etwas zu beweisen, sondern der Tierhalter. Letzterer muss darlegen, dass er sein Tier ordnungsgemäß beaufsichtigt und verwahrt hat. Durch Tierhalterhaftpflichtversicherungen können die finanziellen Folgen eines Vorfalles abgesichert werden. Zusätzlich drohen aber auch verwaltungs- oder strafrechtliche Folgen. Das Wiener Tierhaltegesetz sieht beispielsweise eine Verwaltungsstrafe bis zu 5.000 Euro vor, wenn für Hunde keine Haftpflichtversicherung besteht. Auch gut zu wissen: Katzen, die regelmäßig ins Freie gehen, müssen kastriert werden.

**DIE ZAHL DES MONATS**



**Vorsorge-Studie.** Österreichs Frauen wollen vor allem finanziell unabhängig sein und rechnen mit einer zu knappen Pension. Mit der eigenen Gesundheit sind sie mehrheitlich zufrieden, fürchten jedoch Krebs und psychische Erkrankungen, so die Frauenvorsorgestudie der Wiener Städtischen. Zu den Details: Obwohl Österreich im internationalen Vergleich auf ein sehr gutes staatliches Pensionssystem verweisen kann, ist damit mehr als jede zweite Frau (55 %) unzufrieden. Einen guten Einblick liefert die Studie auch in das Vorsorgeverhalten von Frauen. Auf die Frage, welche Leistungen eine private Pensionsversicherung aufweisen muss, sprechen sich sieben von zehn Frauen für Garantien auf einbezahlte Prämien aus. Danach folgen Flexibilität der Produkte hinsichtlich Zuzahlung und Prämienpausen (51 %), staatliche Förderungen (44 %) sowie die Prämienbefreiung im Krankheitsfall (43 %). Besonders bezeichnend für das risikoaverse Anlageverhalten: Ertragsorientierte Veranlagungen rangieren mit acht Prozent am letzten Platz. „Diese Präferenzen sind nachvollziehbar, jedoch nicht zielführend, weil Garantien Geld kosten und stets zulasten der Rendite gehen“, so Sonja Steßl, Vorstandsdirektorin der Wiener Städtischen.

# VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

## PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2018	2019	2020	2021	2022	p.a. (seit Fondsstart)
<b>Allianz</b> 	<b>Dachfonds</b>							
	Allianz Invest ESG Defensiv	100 % Renten	-3,3 %	5,9 %	2,4 %	-2,1 %	-6,9 %	<b>3,3 %</b>
	Allianz Invest ESG Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	-4,5 %	9,5 %	4,2 %	3,2 %	-8,9 %	<b>3,9 %</b>
	Allianz Invest ESG Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	-8,0 %	13,4 %	8,6 %	7,5 %	-10,6 %	<b>3,8 %</b>
	Allianz Invest ESG Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	-8,0 %	19,2 %	9,1 %	12,9 %	-11,3 %	<b>3,9 %</b>
	Allianz Invest ESG Progressiv	100 % Aktien	-10,3 %	25,2 %	10,9 %	20,4 %	-11,4 %	<b>1,9 %</b>
	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	vermögensverwaltend	-7,5 %	15,2 %	8,6 %	9,3 %	-10,9 %	<b>3,3 %</b>
	<b>Einzelfonds</b>							
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	0,4 %	3,8 %	3,3 %	-4,1 %	-5,9 %	<b>3,2 %</b>
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	-0,8 %	6,5 %	2,4 %	-1,6 %	-7,6 %	<b>4,1 %</b>
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	-1,5 %	7,9 %	-0,3 %	-5,1 %	-21,1 %	<b>3,3 %</b>
	Allianz Invest Aktien Osteuropa	100 % Aktien	-10,1 %	34,4 %	-22,2 %	18,8 %	k.A.	<b>k.A.</b>
	Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	-11,7 %	30,0 %	-3,5 %	17,9 %	-7,2 %	<b>0,2 %</b>
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	1,5 %	16,6 %	-1,9 %	6,3 %	-3,8 %	<b>3,6 %</b>
Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-2,8 %	3,3 %	1,7 %	-2,5 %	-7,6 %	<b>2,6 %</b>	
Allianz Invest Aktien Austria Plus	100 % Aktien	-17,6 %	18,7 %	-10,9 %	35,7 %	-11,6 %	<b>5,3 %</b>	



**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

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

Mindestanlagensumme 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

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

Mindestanlagensumme 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, Landskronergasse 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	30.04.2022
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,86 €	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,38 €	<b>18,11 €</b>
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	18,00 €	16,92 €	18,94 €	19,05 €	21,30 €	<b>19,61 €</b>
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	17,62 €	16,16 €	18,96 €	19,13 €	22,57 €	<b>20,47 €</b>
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	12,77 €	11,44 €	14,04 €	14,09 €	17,31 €	<b>15,51 €</b>
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,17 €	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,26 €	<b>12,38 €</b>
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,38 €	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,47 €	<b>12,40 €</b>
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,96 €	10,05 €	11,79 €	11,91 €	14,04 €	<b>13,73 €</b>
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	9,59 €	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,99 €	<b>11,64 €</b>

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtzeitpunkt: 30. April 2022

# Vorsorge ohne Garantie

**Niedrige Zinsen und hohe Inflation** machen vor allem den klassischen Lebensversicherungen schwer zu schaffen. Vorsorge heißt daher auch immer, mehr Risiko einzugehen. Was muss man bei dieser Gratwanderung beachten?

CHRISTIAN SEC

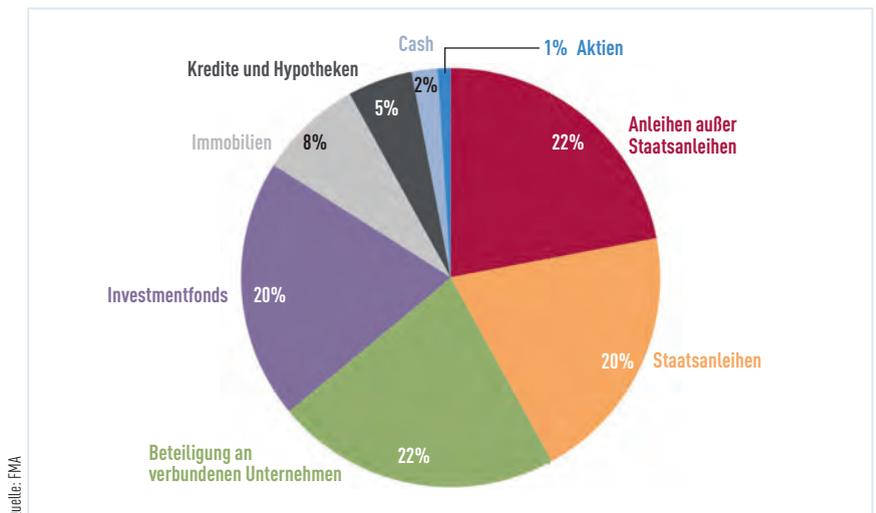


Das Risiko in der Vorsorge steigt mit niedrigen Zinsen und höherer Inflation.

**F**allende Börsenkurse, hohe Inflation und niedrige Zinsen sind gerade für Versicherungen eine große Herausforderung. Die Assekuranzen sind verpflichtet, Lebensversicherungs-Altverträge, teilweise mit hohem Garantiezins auf dem Spar-Anteil, bedienen zu können. Zum Beispiel lag der Garantiezins im Jahre 2000 noch bei vier Prozent. Mit Juli dieses Jahres wird mit einem Garantiezins von null quasi das Ende der Garantie eingeläutet. Der gegenwärtige durchschnittliche Garantiezins, den die Versicherungen bei sämtlichen Alt- und Neuverträgen zusammen zu bedienen haben, liegt bei knapp über zwei Prozent. Diese Garantien müssen erwirtschaftet werden. Exemplarisch das Beispiel der Allianz Österreich: Dort lag der durchschnittliche Garantiezinssatz bei Alt- und Neuverträgen bei 2,13 Prozent und das Volumen bei Verträgen mit Garantiezins bei 3,6 Milliarden Euro. Demgegenüber lag die durchschnitt-

liche Rendite bei 2,9 Prozent (festverzinsliche Wertpapiere: 4,1 %: nicht festverzinsliche Wertpapiere: 2,6 %). Alle großen Versicherer vermelden, dass der durchschnittliche Garantiezinssatz für bestehende LV-Altverträge in den letzten Jahren deutlich unter den durchschnittlich erzielten Renditen aus den Kapitalanlagen lag. Aber 2022 und möglicherweise auch die Zeit danach könnten noch herausfordernder auf den Kapitalmärkten werden. Jedoch, so betont die Allianz, sei man von den Kursentwicklungen am Anleihenmarkt in diesem Jahr nicht so stark betroffen, da die Rückzahlung der Verträge mit Garantiezins durch langläufige, bis zur Endfälligkeit gehaltene Anleihen sichergestellt sei. So blieb trotz schwieriger Bedingungen im Lebensversicherungsgeschäft die Eigenmittelausstattung der Assekuranzen im Jahr 2021 stabil und blieb zum Ende des Berichtsjahres im sektorweiten Median 229,5 Prozent über den Mindestanforderungen.

## Kapitalanlagen der Versicherer



Quelle: FMA

Credits: Archiv/Uniqal/Kemrath: Gina Sanders/stock.adobe.com

Trotzdem erkennt die FMA die Gefahr. Die Lebensversicherungen sind in der Niedrigzinsphase konsequent unter Druck, gibt auch Helmut Ettl, der FMA-Co-Chef während der Jahresbilanz der Finanzmarktaufsicht zu. So verordnete die FMA ab dem Jahr 2015 eine Zinssatz-Rückstellung von den Versicherern, um die zukünftigen Anforderungen aus dem Altgeschäft bedienen zu können. Derzeit ist diese Rückstellung, laut FMA, mit rund 1,5 Milliarden Euro dotiert.

### Sicherheit vor Rendite

Abstürze an den Aktienmärkten sorgen bei den Kapitalanlegern der Versicherer für weniger Kopfweh als bei anderen institutionellen Anlegern. Rund ein Prozent macht der Aktienanteil insgesamt für die Gesamtheit der Versicherer aus. Staats- und Unternehmensanleihen kommen im Gegensatz dazu auf 42 Prozent (FMA-Daten). Betriebliche Vorsorgekassen gehen etwas offensiver vor und verzeichneten daher auch im letzten Jahr durchschnittlich eine bessere Rendite von rund vier Prozent. Die APK Vorsorgekasse weist immerhin einen Aktienanteil von 22,8 Prozent auf und die betriebliche Vorsorgekasse der Allianz 21 Prozent. Viele Kassen erhöhten dabei ihren Aktienanteil im letzten Jahr signifikant, um von der Hausse an den Börsen zu profitieren. Aber auch bei den Vorsorgekassen sind Anleihen das wichtigste Anlageinstrument und weisen bei der Mehrheit einen Anteil von über 50 Prozent aus, die BUAK gar einen Anteil von 76,5 Prozent. Wie schwierig es ist, auf lange Zeit hohe Renditen zu erzielen, zeigt eine Analyse der Betrieblichen Vorsorgekassen, durchgeführt vom Industriemakler GrECo. Im Zehn-Jahrestest zeigt sich, dass die acht Betriebskassen lediglich zwischen 2,36 und 2,8 Prozent jährlich erwirtschafteten. Eine Rendite, die derzeit zu Realverlusten führen würde. Die ausbaufähige Performance liegt auch daran, dass die Betrieblichen Vorsorgekassen eine Kapitalgarantie gewähren müssen. D.h. bis dato einbezahlte Beiträge im Rahmen der Abfertigung Neu dürfen für die Berechtigten nicht weniger werden und daher müssen die Vorsorgekassen aus diesen Gründen hohe Gewichtungen in sicheren,



„Reale Wertverluste können mit herkömmlichen konservativen Sparformen nicht verhindert werden.“

Peter Eichler, Vorstand  
Personenversicherung UNIQA  
Insurance Group AG

aber kaum verzinsten Anleihen oder Cash halten müssen. Die internationale Beratungsfirma Mercer hat sich für eine Öffnung der strengen Grenzen ausgesprochen, wie durch die Ausweitung der Veranlagungsgrenzen, ähnlich den Pensionskassen, die seit 2019 frei von Grenzwerten sind. Die Kassen müssen sich nur noch selbst schriftliche interne Leitlinien für die zu wählenden Grenzwerte geben. Die Vermögen der Pensionskassen werden fast gänzlich indirekt in Investmentfonds gehalten. Durchgerechnet nach Anlageklassen machen Aktien rund 40 Prozent den größten Anteil aus, gefolgt von Schuldverschreibungen mit rund 33 Prozent. Durch diese gewonnene Freiheit konnte in den letzten drei Jahren (2019-2021) eine durchschnittliche Rendite von 7,19 Prozent (lt: FMA) erwirtschaftet werden.

### Private Anleger gehen ins Risiko

Was für institutionelle Anleger gilt, wird auch für die private Vorsorge immer deutlicher. Aktuell ist bei den Anlegern eine Risikospirale nach oben zu erkennen, so Ettl von der FMA. 2021 gab es einen Trend in Richtung risikoreichere Veranlagungen. „Von Sparbuch in Richtung Fonds, von den Fonds in Richtung Aktien und von Aktien in Richtung Derivate und Zertifikate.“ Die Entwicklung weg von garantierter Verzinsung und hin zu Produkten mit Fondsveranlagung lässt sich auch im Bereich der Lebensversicherungen erkennen. So erhöhte sich der Anteil in der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung auf 26,8 Prozent im Jahre 2021 (2020: 25,4 %). Bei der Allianz Österreich betrug der Zuwachs von Produkten mit Fondsveranlagung im April 2022 54 Prozent im Vergleich zum April 2021. Auch Wolfgang Staudinger, Versicherungsmakler, der sich stark auf das Thema >>

## Zillmerung

Viele Kapital-Lebensversicherungen werden vorzeitig gekündigt. Die Versicherungen bestrafen den Kündigungswillen mit erheblichen finanziellen Einbußen. Der Grund: die Zillmerung, so genannt nach dem Mathematiker August Zillmer. Bei diesem System werden üblicherweise Provisions- und Abschlusskosten aus den Beiträgen der ersten Jahre gedeckt. Daher liegt der Rückkaufswert noch meist nach zehn Jahren und mehr unter den eingezahlten Beiträgen. Bei ungezillmerten Tarifen wird die Abschlussvergütung über die gesamte Beitragszahlungsdauer des Vertrages verteilt. Das Versicherungskonto wird bei Vertragsbeginn nicht so stark belastet, was gerade in den Anfangsjahren zu höheren Rückkaufswerten im Verhältnis zum Beitrag führt.

„Angesichts der bescheidenen Ertragsaussichten bei rein verzinsten Anlageformen steigt die Notwendigkeit, alternative Instrumente mit höheren Ertragschancen beizumischen und das im Gegenzug erhöhte Schwangersrisiko zu akzeptieren.“



Martin Sturzlbaum, Chief Insurance Officer Leben/Kranken der Generali Versicherung AG

Vorsorge konzentriert, stellt fest, dass Sparrer ohne Kenntnisse so schnell wie möglich raus wollen aus dem Spargbuch, um sich von der Inflation zu schützen. „Hier ist Beratung besonders wichtig, da diese Anleger die andere Seite der Medaille (Wertschwankungen) nicht kennen oder damit nicht umgehen können.“ Staudinger rät zu einem Verzicht auf alle Arten von Garantien, die mit hoher Inflation ohnehin wertlos werden, da es keine Produkte mit Garantie für Inflationsausgleich gibt. Grundsätzlich, erklärt die Wiener Städtische, kommt man in Zeiten niedriger Zinsen und hoher Inflation an kapitalmarktnahen Produkten nicht vorüber. Von Hybridlösungen, also Kombinationen aus klassischer und fondsgebundener Lebensversicherung, bis hin zur reinen fondsgebundenen Lebensversicherung. Diese Vorsorgeprodukte eignen sich einerseits zum Vermögensaufbau, andererseits kann das Kapital später auch für eine Rentenzahlung verwendet werden, erklärt Manfred Bartalszky, Vorstand der Wiener Städtischen. Auch Martin Sturzlbaum, CIO der Generali Österreich, rät bei Lebensversicherungen zu Produkten mit einem verstärkten fondsgebundenen Anteil. „Angesichts der bescheidenen Ertragsaussichten bei rein verzinsten Anlageformen steigt die Notwendigkeit, alternative Instrumente mit höheren Ertragschancen beizumischen und das im Gegenzug erhöhte Schwangersrisiko zu akzeptie-

ren.“ Für Peter Eichler, Vorstand für Personenversicherung in der UNIQA, steht fest, dass reale Wertverluste mit herkömmlichen konservativen Sparformen nicht verhindert werden.

**Hohe Kosten bei Lebensversicherungen**

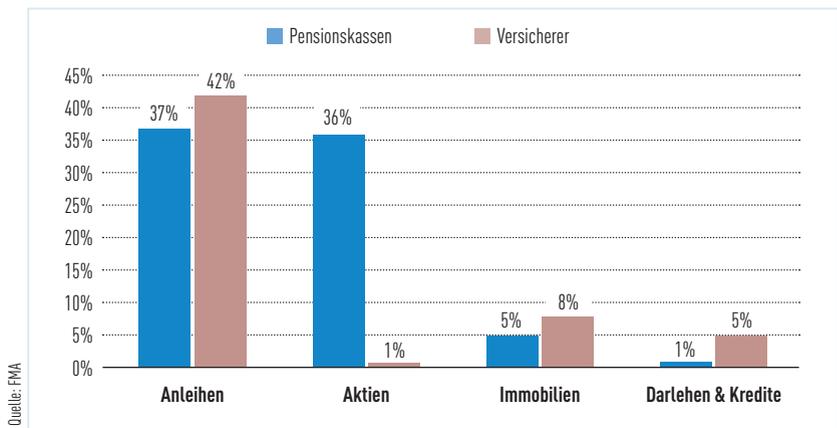
Ein wichtiger Punkt bei der Wahl des richtigen Anlageinstruments für die langjährige Vorsorge sind die Gesamtkosten. „Im Schnitt kommen 50 Prozent der am Markt erwirtschafteten Rendite nicht beim Konsumenten an“, so Staudinger. Meist seien es hohe Gesamtkosten, manchmal eine Kombination aus Kosten und Steuern. Erstens verrechnen aktiv gemanagte Fonds höhere Kosten, als sie tatsächlich benötigen, und geben bis zu 50 Prozent der laufenden Kosten davon als Vertriebsprovision an die Produkthülle (Bankdepot oder Fondspolizze) zurück. Diese Kickbacks verursachen laut Staudinger bis zu 1,2 Prozent Rendite-Verlust. Diese Kosten werden aber nur ungenügend in den Kostenaufstellungen dargestellt, so Staudinger. Lösungen dazu wären, laut dem Experten, Indexfonds oder ETFs. Zweitens, so Staudinger, fließen erhebliche Provisionen für Vermittler aus den Produkthüllen. Er rät dazu, vor allem gezillmerte Fondspolizzen (siehe Kosten) zu vermeiden, weil diese zu Beginn der Ansparphase über viele Jahre hinweg negative Renditen bewirken. <

**Pensionskassen setzen viel stärker auf Aktien**

**GARANTIEZINSSATZ ERREICHT NULLPUNKT**

VON	BIS	GARANTIERT
31.12.1994	30.06.2000	4,00%
01.07.2000	31.12.2003	3,25%
01.01.2004	31.12.2005	2,75%
01.01.2006	31.03.2011	2,25%
01.04.2011	20.12.2012	2,00%
21.12.2012	31.12.2014	1,75%
01.01.2015	31.12.2015	1,50%
01.01.2016	31.12.2016	1,00%
01.01.2017	30.06.2022	0,50%
<b>01.07.2022</b>		<b>0%</b>

Quelle: Fynup



Der Aktienanteil bei Pensionsversicherungen hat seit dem Ende der Veranlagungsgrenzen deutlich zugenommen.

## KUNDEN-KOMI HÖCHSTEM NIV.

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

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

## DIE LOHNSC

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

## BASIS DES R

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

# Wissen, was dahinter steckt.

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

[www.compass.at](http://www.compass.at)



### Ungleiche Brüder

Andreas Kappeler. Verlag: C.H.Beck. 267 Seiten.

ISBN: 978-3-406-79006-5

**Geschichtsstunde.** Der Ukraine-Krieg hält die Welt in Atem. Weil sich die Ereignisse überschlagen, fehlt es natürlich noch an umfassenden Arbeiten, die sich mit den aktuellen Ereignissen in Buchform befassen. Es lohnt sich aber, einen Blick in die weiter zurückliegende Geschichte der beiden Konfliktparteien zu werfen, den das vorliegende Werk profund bietet. Hier wird aufgegriffen, dass sich Russen und Ukrainer seit Jahrhunderten als Geschwister-Völker bezeichnen, wobei sich die Russen in der Rolle des großen Bruders sehen. „Ungleiche Brüder“ des Historikers und Osteuropa-Spezialisten Andreas Kappeler erschien in seiner ersten Auflage 2017 und lässt unter anderem die Eroberung der Krim und der Gebiete im Südosten der Ukraine 2014 Revue passieren. Das Buch trägt aber auch zum besseren Verständnis des aktuellen Kriegs bei, weil es eben historische Hintergründe der wechselhaften Beziehungen zwischen der Ukraine und Russland beleuchtet. Das beginnt bei der Kiewer Rus im Mittelalter und reicht bis zur Eingliederung des ukrainischen Territoriums in die Sowjetunion und zur Unabhängigkeit des Landes im Zuge des Zerfalls des kommunistischen Imperiums. Kappeler schreibt hierzu: „Seit dem 18. Jahrhundert zeigte sich im Verhältnis dieser eng miteinander verbundenen Völker (Russen und Ukrainer) zunehmend eine Asymmetrie. Sie gipfelte darin, dass Russland im 19. Jahrhundert die Kleinrussen, wie die Ukrainer damals offiziell hießen, nicht als eigenständige Nation mit einer von Russland getrennten Geschichte anerkannte. Diese Sicht hat sich in Russland bis heute erhalten und ist auch im Westen verbreitet.“ Und es ist wohl auch dieser Blickwinkel, der Putin zum Überfall der Ukraine veranlasste. Mit dem Effekt, dass sich spätestens jetzt die Ukraine als Nation verfestigt.



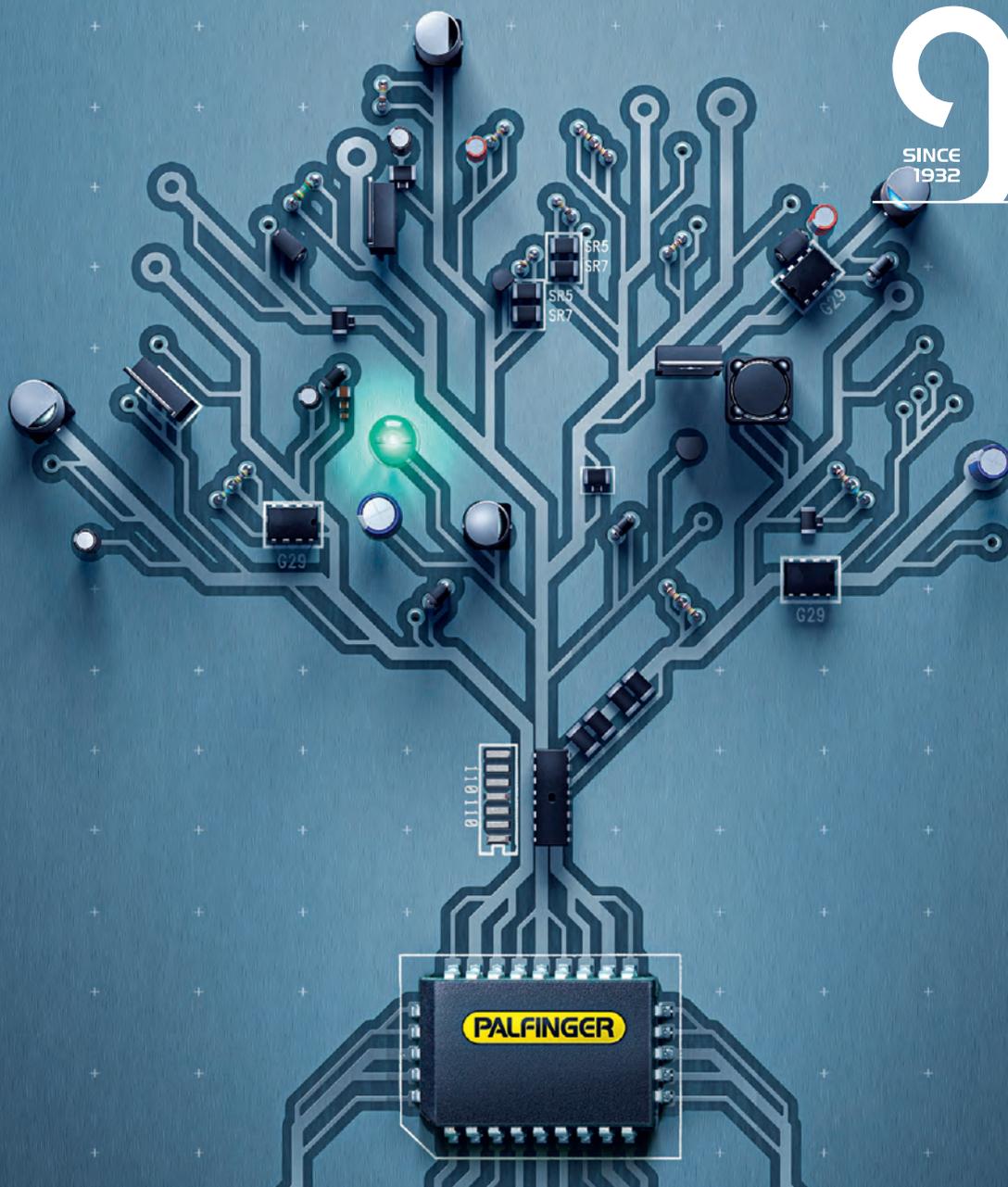
### Wahlmanagement gewinnt

Konieczny/Viebahn. Verlag: Campus. 264 Seiten.

ISBN: 978-3-593-51552-6

**Firmen-Sinfonie.** Eines wurde schon oft empirisch erwiesen und ist auch logisch leicht nachvollziehbar: Familien- bzw. Inhabergeführte Unternehmen sind besonders erfolgreich, eben weil die Firma ans Herz gewachsen ist, möglicherweise mühsam aufgebaut wurde und es daher um viel mehr als „nur das schnelle Geld“ geht. Allerdings steht das Family-Business auch vor zumindest potenziellen Schwierigkeiten: die Besetzung von Top-Führungspositionen. Da diese selten allein aus der Familie heraus gestellt werden können, sind die Unternehmen auf Spitzenkräfte von außen angewiesen. Die Suche nach externem Führungspersonal ist allerdings kein leichtes Unterfangen. Damit Unternehmerfamilien in dieser komplexen Gemengelage zielsicher Kandidatinnen und Kandidaten finden und auswählen können, haben das Autorenduo Marc Konieczny und Marc Viebahn das sogenannte Sinfonie-Konzept entwickelt. Das liest sich so: „Bei einer gelungenen Sinfonie verschmelzen sehr unterschiedliche Instrumente und ihre Musiker zu einem Orchester. Das Orchester ist dann weit mehr als die Summe der Musiker.“ Das klingt zunächst etwas blumig, wird aber schnell konkreter. Denn anhand von sieben Erfolgsfaktoren sollen genau die passende/n Führungskraft/Führungskräfte ermittelt werden, der Inhaber das eigene Lebenswerk anvertrauen können. Hier sei neben dem Sinfonie-Symbol eine weitere Metapher erlaubt: Die Chemie muss stimmen. Um insgesamt verlässliche Entscheidungen fällen können, sind nicht nur harte Fakten wichtig, sondern auch das Verstehen der zwischenmenschlichen Chemie. So kann durch die richtige Führungskräfte-Auswahl aus „Fremdmanagement“ das werden, was einem Familienmitglied am nächsten kommt: „Wahlmanagement“.

PALFINGER

90  
YEARS  
SINCE  
1932

# INNOVATION LIEGT IN UNSEREN WURZELN.

Wer den Wandel proaktiv annimmt und Veränderungen nachhaltig gestaltet, ist zukunftsfit. Dieser Wille zum Fortschritt treibt uns seit jeher dazu an, mit dem Wissen eines Traditionsunternehmens und der Kreativität eines Start-ups die innovativen Kran- und Hebe-Lösungen von morgen zu entwickeln – und auch in digitalen Zeiten über uns hinauszuwachsen. Mehr zur Zukunft auf [www.palfinger.ag](http://www.palfinger.ag)



Zahlen  
Sie nur, was  
Sie wirklich  
brauchen.

Passen Sie Ihre  
Bürogröße monatlich an.



Ihr schnellster Weg zur individuellen Bürolösung:  
[myhive-offices.com](https://myhive-offices.com)

myhive am Wienerberg | myhive Ungargasse | Eine Marke der IMMOFINANZ



myhive