

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

MÄRKTE- & BRANCHEN-AUSBLICK:

Bärenmarkt: Wie lange noch?

Hohe Inflation und schwaches Wachstum sind eine explosive Mischung. Was Fachleute Anlegern nun raten.

Zinsen & Rezession

Die EZB reagierte viel zu spät. Zur hohen Inflation werden nun höhere Zinsen die Wirtschaft belasten.

Die besten Investmentfonds

Positionieren Sie sich jetzt günstig! Hier finden Sie eine Übersicht von 300 ausgewählten Aktienfonds.

Kalte Progression

Die Steuererhöhung durch die Hintertüre wird abgeschafft. Doch die Lösung geht nicht weit genug.

Ukraine-Krieg

Wie stark der Konflikt der Wirtschaft schadet und wie hoch die Kosten für einen Wiederaufbau sein werden.



»ICH KANN
UNBESCHWERT MEINEN
HOBBYS NACHGEHEN, ...«

»... DENN DJE
KÜMMERT SICH UM
MEINE FINANZEN.«

Bei uns ist Ihre Geldanlage in guten Händen. Als familiengeführtes Unternehmen kümmern wir uns um Ihr Vermögen, als wäre es unser eigenes. Zum Beispiel mit unserer ausgewogenen Mischfonds-Strategie **DJE – Zins & Dividende**.

Flexibilität für Ihren Vermögensaufbau

Weitere Informationen: www.dje.de/zins-und-dividende

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



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Salami-Crash

Die Inflation ist nahe ihrem Höhepunkt, die Zentralbanken mitten im Zinserhöhungszyklus. Die Wirtschaftsaussichten trüben sich ein und Rezessionsbefürchtungen machen die Runde. Das ist wahrlich kein gutes Umfeld für Geldanlagen. Der Wiener Börsenindex ATX verlor seit seinem Hoch bei 4.058 Punkten am 9. Februar bereits knapp 30 Prozent an Wert. An den Anleihemärkten sieht es aufgrund der Renditeanstiege nicht viel besser aus. Viele Anleger fragen sich nun, wann ein Ende des Bärenmarktes absehbar ist und ob jetzt ein günstiger Zeitpunkt wäre, um wieder Wertpapiere zu kaufen. Theoretisch entwickelt sich eine Trendwende immer dann, wenn schlechte Nachrichten keine weiteren Kursrückgänge auslösen. Das ist dann das Zeichen, dass die Anleger resignieren und alle, die Angst vor weiteren Kursverlusten haben, bereits den Markt verlassen haben. Rein fundamental sind Aktien – abgesehen von absoluten Krisenszenarien, die aber nur extrem selten eintreten – bereits günstig. Das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis an der Wiener Börse liegt auf Basis der 2022er-Gewinnschätzungen bei nur mehr 7,3. Damit sind hier bereits mögliche Gewinnenttäuschungen eingepreist. Warum das aber noch keine Käufer hervorlockt, ist ein psychologischer Effekt: „Warum heute Aktien kaufen, wenn ich sie morgen voraussichtlich noch günstiger bekommen kann.“ Das Abwarten potenzieller Käufer verschiebt die Angebots-Nachfrage-Situation und führt in der Folge zu einer Untertreibung der Kurse.

Da man bei Käufen praktisch nie den exakten Tiefpunkt erwischt, kann man sich als Anleger derzeit nur damit trösten, dass man fundamental günstige und aussichtsreiche Unternehmen – auch via geeigneter Fonds – im Depot hat und sollte die Einstandskurse mit Eigenkapital möglichst verbilligen. Fallen die Kurse noch etwas weiter, steigt damit das Gewinnpotenzial. Berücksichtigen sollte man unbedingt die richtige Auswahl und nur in Unternehmen investieren, die eine hohe Preissetzungsmacht haben und in relativ krisenfesten Branchen tätig sind. Mit zunehmenden Indexverlusten ist es auch empfehlenswert, Depotabsicherungen langsam aufzulösen, zumal die Volatilitäten z.T. sehr hoch sind und sich günstig auf die Preise von Optionsscheinen auswirken. Einen kleinen Teil kann man als Versicherung gegen Extremereignisse ja noch behalten.

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** leo_d/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** P6V Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

www.geld-magazin.at

ABO-HOTLINE: +43/699/1922 0326 • abo@geld-magazin.at



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

inhalt

07/08.2022

BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen**
Stagflation: Risiko steigt + Neuer Ernährungstrend: Algen & Co.
- 08 Inflation**
Der Kampf gegen die extreme Teuerung birgt auch viele Risiken.
- 12 Interview Olga Pindyuk**
Die Ökonomin am Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche zieht eine wirtschaftliche Bilanz des Ukraine-Kriegs.



Ökonomin Pindyuk: „Wiederaufbau der Ukraine könnte hunderte Milliarden Euro kosten.“
Seite 12

WIRTSCHAFT

- 14 Kurzmeldungen**
Pleitegeier: Insolvenzen verdoppelt + Tourismus: Erholung nach Covid.
- 16 Kalte Progression**
Wie die Regierung endlich die schleichende Steuererhöhung abschaffen will.

BANKING

- 18 Kurzmeldungen**
Fed: Zinsen steigen kräftig + Bankensektor Österreich: Solides Wachstum.

MÄRKTE & FONDS

- 20 Kurzmeldungen**
Technologie-Aktien: Keine Blase + ESG-Fonds: Verzerrung befürchtet.
- 22 Coverstory: Die besten Märkte**
Stock Picking tut not.

- 24 USA**
Die Vereinigten Staaten bleiben der wichtigste Aktienmarkt der Welt.
- 26 Europa**
Warum Investoren auf den „Alten Kontinent“ nicht vergessen sollten.
- 28 Asien**
Das Reich der Mitte schwächelt, aber ein Comeback erscheint realistisch.
- 32 Die besten Branchen**
Überblick: Starke Trends entdecken und davon profitieren.
- 34 Technologie**
Das Metaversum könnte das „gute alte“ Internet neu erfinden.
- 36 Healthcare**
Im Gesundheitsbereich gab es Korrekturen, das eröffnet attraktives Kurspotenzial.
- 38 Ökologie**
Nach Verlusten im Sektor: Der Kampf gegen den Klimawandel geht weiter.
- 40 Mobilität**
Elektro-Autos, autonomes Fahren, Bio-Kraftstoffe & Co.: Ein bewegter Milliarden-Markt für Investoren.

WICHTIGE MÄRKTE
Mit Stock Picking rund um den Globus zum Erfolg. Seite 22



DER BÄR IST LOS!
Nervosität beherrscht die Märkte: Dennoch lassen sich noch immer interessante Investments finden.



44 Fondstabelle
Die besten Produkte unter der Lupe – mit Nachhaltigkeitsbewertung.

50 Rohstoff-Radar
Rohöl: Überdehnung? + Erdgas: Harter Poker + Gold: Gegenwind.

AKTIEN

52 Kurzmeldungen
Immofinanz: Verkäufe geplant + voestalpine: Leichter Rückgang nach Rekordjahr.

54 Weltbörsen
USA: Zinsdruck + Europa: Weniger Wachstum + China: Covid belastet.

56 Anlagetipps
Mastercard: Stabiles Wachstum + Shell: Diskontpreis + Nabaltec: Energiewende.



BRANCHEN-FOKUS
Sektoren mit Rückenwind.
Seite 32

58 Börse Deutschland
Mit einem Bein in der Rezession – die Gas-Krise hat zugeschlagen.

60 Börse Wien
Konjunktur trübt sich ein.

62 Analyse Semperit
Vom Markt vernachlässigt: Das Unternehmen ist krass unterbewertet – und zündet jetzt den Technologie-Turbo.

BLOCKCHAIN

64 Kurzmeldungen
Bitpanda: Kündigungswelle + Kryptomarkt: Historischer Absturz.

VERSICHERUNG & VORSORGE

70 Kurzmeldungen
Berufsunfähigkeit: Unterschätztes Risiko + D.A.S.: Von Ergo übernommen.

71 FLV-Listing
Monatlicher Überblick zur Fondsgebundenen Lebensversicherung.

72 Pflegereform
Kritik am „großen Wurf“: Die Pflegereform der Bundesregierung zeigt gute Ansätze, es besteht aber noch Verbesserungspotenzial.

74 Buchtipps
Rainer Zitelmann: 10 Irrtümer der Anti-Kapitalisten + Michael E. Mann: Propagandaschlacht ums Klima.

Ernährung der Zukunft: Algen und Co.



Guter Appetit? Fleisch verliert seine Rolle als Leitprodukt unserer Esskultur – zumindest in den Visionen von Lebensmitteltechnologien, einigen Investoren und im veganen Diskurs um „richtige“ Ernährung. Plant-based Food hat sich laut Deutschem Zukunftsforschungsinstitut zu einem der wichtigsten Essens-Trends unserer Zeit entwickelt. Neben „Fleisch“ aus Pflanzen, Pilzen, Insekten, mikrobieller Fermentation und kultiviertem, aus tierischen Zellen gewonnenem Fleisch, beanspruchen demnach auch Algen einen prominenten Platz im künftigen Lebensmittel-Mix. Seit Tausenden von Jahren werden Makroalgen in allen Teilen der Welt als Nahrungsmittel verwendet. Nicht nur in Asien, auch in Island, Wales, Irland, Schottland, Dänemark und in der Bretagne sind Algen klassische Bestandteile der traditionellen Küchen. Sie können frisch, getrocknet oder eingelegt verzehrt werden wie zum Beispiel in Seetangsuppen oder auch als Würzmittel zu Geflügel. Kein Wunder also, dass die Aquakultur von Meeressalgen zu den am schnellsten wachsenden Lebensmittelsektoren der Welt zählt. Die Steigerung des jährlichen Produktionsvolumens beträgt acht bis zehn Prozent. In diesem Sinne: Mahlzeit!

DIE ZAHL DES MONATS

87 Prozent

Neue Krise droht. In der gesamten EU liegt die Staatsschuldenquote bei knapp 87 Prozent. Das ist nur unerheblich höher als vor zehn Jahren, beachtlich sind die Unterschiede zwischen den Nationalstaaten. Während Irland, Deutschland und Dänemark ihre Schulden gemessen am BIP trotz Corona deutlich reduzieren konnten, ging es für andere Länder in die Gegenrichtung. Allen voran in Griechenland, Italien, Frankreich und Spanien. „Viele Mitgliedstaaten haben es nicht geschafft, die Schulden in den guten Jahren nach der Krise abzubauen“, analysiert Agenda Austria-Ökonom Dénes Kucsera. Angesichts steigender Zinsen für Staatsanleihen hochverschuldeter südeuropäischer Länder wächst die Angst vor einer Rückkehr der Euro-Krise. „Es ist nicht die Aufgabe der EZB, die Zinsen für die Schuldenländer zu deckeln. Es ist die Aufgabe der Schuldenländer, endlich ihre Haushalte strukturell in Ordnung bringen“, so Kucsera.

Unternehmen Krieg verunsichert

Angst vor Gas-Stopp. In der Online-Befragung des WIFO-Konjunkturtests wurde erstmals eine Sondererhebung zum Ukraine-Krieg durchgeführt. Wichtige Ergebnisse: Der Konflikt führte zu einer weiteren Erhöhung der Unsicherheit und beeinträchtigte die Mehrheit der österreichischen Unternehmen (55 %). Besonders betroffen sind größere Firmen (73 %) in allen Sektoren und Unternehmen in der Sachgütererzeugung (67 %). Weiters sind Unsicherheiten bezüglich eines Energielieferstopps besonders groß, weil rund 80 Prozent des österreichischen Gasbedarfs aus russischer Produktion gedeckt wird. Rund 48 Prozent der österreichischen Öllieferungen stammen aus den GUS-Ländern, die im Falle von russischen Maßnahmen gegen westliche Sanktionen möglicherweise wegfallen könnten.

Grüne Luftfahrt: Am Start



Teure Tickets. ESG wird ein immer zentraleres Thema für Airlines und Reisende: Der Einsatz von nachhaltigen Flugkraftstoffen ist dabei neben Effizienzsteigerungen und technischen Innovationen eine Möglichkeit, die Klimabilanz der Luftfahrt zu verbessern. Für Fluggesellschaften würde die Beimischung von nachhaltigen Flugkraftstoffen (Sustainable Aviation Fuels) allerdings um bis zu 16 Prozent höhere Treibstoffkosten pro Tonne im Vergleich zu rein fossilem Kerosin bedeuten. Wird der Kostenaufschlag vollständig an die Passagiere weitergegeben, würde sich der Ticketpreis für einen typischen Langstreckenflug, etwa von Wien nach New York, für den reinen SAF-Zuschlag um etwa 36 Euro erhöhen.

Stagflation: Gefahr steigt



Pascal Blanqué, Chairman des Amundi Institutes

Warnung. „Unterinvestitionen in die Old Economy haben die Rückkehr der Inflation angeheizt, während Überinvestitionen in einigen Bereichen der New Economy bestimmte Sektoren finanziell aufgebläht haben“, so Pascal Blanqué, Chairman des Amundi Institutes. Das Hauptrisiko des neuen Inflations-Regimes sei eine Kombination aus weniger Wachstum oder sogar Rezession und mehr Inflation, also das Schreckgespenst der Stagflation. Der Experte weiter: „Am wahrscheinlichsten dürfte sein, dass Inflationszyklus und das Platzen der aufgeblähten Vermögenspreise zusammenfallen. Die Inflationsdynamik wird von der Angebotsseite angetrieben – das Platzen einer Blase, die sich auf einen begrenzten Bereich der Weltwirtschaft beschränkt, wird sie nicht ausbremsen können. Das zentrale Risiko ist damit Stagflation.“

Die Inflation wird von der Angebotsseite angetrieben – das Platzen einer Blase, die sich auf einen begrenzten Bereich der Weltwirtschaft beschränkt, wird sie nicht ausbremsen können. Das zentrale Risiko ist damit Stagflation.“

Inflation: Teures Paket

Budgetbelastung. Laut Berechnungen des heimischen Fiskalrats beträgt das Gesamtvolumen des dritten Regierungs-Pakets gegen die Teuerung in den Jahren 2022 bis 2026 stolze 26,4 Milliarden Euro. Diese Unterstützungen setzen sich aus temporären kurzfristigen Hilfen im Umfang von 6,5 Milliarden und strukturellen langfristigen Maßnahmen in Höhe von 19,9 Milliarden Euro zusammen. Ein Teil dieser budgetären Belastung kann durch die ausgelöste makroökonomische Stimulierung (vor allem im Bereich des Konsums) finanziert werden: Der Fiskalrat geht von einer Selbstfinanzierung des Pakets im Umfang von 7,9 Milliarden Euro aus. Aufgrund der gegenwärtigen und für die nächsten Jahre erwarteten hohen Inflation kommt es in den Jahren 2022 bis 2026 netto zu zusätzlichen kumulierten inflationsbedingten Überschüssen im Umfang von 3,4 Milliarden Euro. In Summe ergibt sich aus dem Maßnahmenpaket und der Inflationsentwicklung bis zum Jahr 2026 eine kumulierte Mehrbelastung von 15,1 Milliarden Euro. Unterm Strich meinen die Experten, dass die Kosten des Maßnahmenpakets die budgetären Spielräume deutlich einschränken werden.

Blackout: Wenn das Licht ausgeht



Unplugged. Ende Juni saßen rund 650 Haushalte zwischen Praterstern und Augarten für über 90 Minuten im Dunkeln. Spektakulärer entwickelte sich bereits am 6. Juni ein Blackout, der ebenfalls weite Teile des Zweiten Bezirkes lahmlegte: Etwa 1.500 Haushalte waren betroffen, aber auch der „Wurstelprater“, wo einige Besucher in Fahrgeschäften festhingen. Nicht zuletzt gingen im Ernst Happel-Stadion die Lichter aus, wo 20.000 Besucher auf den Anpfiff des Matches gegen Dänemark ausharren mussten. Wobei sich dem umweltbewussten Fan die Frage aufdrängte, wieviel Strom im Normalfall alleine die Flutlichtanlage der Arena verbraucht. Die Wiener Sportstätten Betriebsgesellschaft erklärt dem GELD-Magazin: „Grundsätzlich kommt es auf die Jahreszeit in der das Spiel stattfindet sowie auf die Tageszeit des Matchbeginns an. Man kann aber von einem durchschnittlichen Verbrauch von ca. 2.500 kWh pro Spiel ausgehen.“ Der Vergleich mit Haushalten sei schwierig, wenn die Größe des Haushalts nicht bekannt ist. Die ungefähre Angabe der Betreiber: Der Jahresbedarf von 1,5 bis 2 Haushalten könnte durch die Illumination eines Spiels gedeckt werden. Apropos: Der Bierausschank im Stadion funktionierte.

Putin: Ungewollter Klimaretter



Dieter Wermuth, Economist und Partner bei Wermuth Asset Management

Energiewende. „Es müsste mit dem Teufel zugehen, wenn der explosionsartige Anstieg der Preise für Strom, Benzin, Heizöl und Gas nicht zu einem starken Rückgang des Verbrauchs von fossilen Brennstoffen führen würde – und damit zu einem ähnlich starken Rückgang der CO₂-Emissionen“, analysiert Dieter Wermuth, Economist und Partner bei Wermuth Asset Management. Putin erledige gewissermaßen den Job der Klimapolitiker, ohne dass diese groß kämpfen und ihren Kopf für die unpopuläre Inflation der Energiepreise hinhalten müssten. „Wer ein besseres Klima will, muss die Preise der Energieträger möglichst kräftig und möglichst rasch erhöhen. Die Energiepreise dürfen nicht mehr sinken! Oder erst, wenn der Umstieg auf Erneuerbare komplett gelungen ist“, meint Wermuth. Bei der Politik scheint das aber auf taube Ohren zu stoßen, potenzielle Wähler sollen nicht durch hohe Kosten vergrault werden.

Bremsspuren

Viele Ökonomen warnen seit Monaten davor, dass sich die Inflation verfestigen könnte. Nun machte die EZB eine Kehrtwende und kündigte Zinsanhebungen an. Am Markt sind bis zu zwei Prozent eingepreist. Wird das zu einer Rezession führen?

MARIO FRANZIN

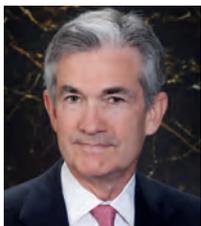
„Wir beabsichtigen, die Leitzinsen am 21. Juli um 25 Basispunkte anzuheben und ein weiteres Mal im September.“

Christine Lagarde, Präsidentin der EZB



„Die Leitzinsen in den USA werden so lange steigen, bis das Inflationsziel von zwei Prozent in Reichweite liegt.“

Jerome Powell, Chef der Federal Reserve



Die Inflationsrate schraubt sich seit etwa einem Jahr immer weiter in die Höhe. Im Mai übersprang sie in der Eurozone bereits die Acht-Prozent-Marke und selbst die Kernrateninflation (ohne Energie- und Lebensmittelpreise) stieg seit Herbst 2021 von zwei auf vier Prozent. Das sind Werte, wie wir sie seit Jahrzehnten nicht gesehen haben. Und es ist nicht nur ein europäisches Phänomen, die Teuerungsraten sind weltweit im Steigen begriffen – z.B. in den USA auf mittlerweile 8,6 Prozent. Sowohl die US-Notenbank Fed wie auch die EZB sind lange Zeit davon ausgegangen, dass dies nur ein temporäres Phänomen sei, und die Märkte glaubten das auch. Seit Anfang 2022 kam es jedoch zu einem Paradigmenwechsel, mehrere Zinsschritte preisten sich nach und nach an den Märkten ein – einfach abzulesen an den Renditen der Euro-Staatsanleihen. Im Zehnjahres-Bereich stiegen die Renditen italienischer Papiere über vier Prozent und selbst deutsche Staatsanleihen ren-

tierten wieder bei zwei Prozent – nach 0,125 Prozent noch zu Jahresbeginn (siehe rechte Grafik unten).

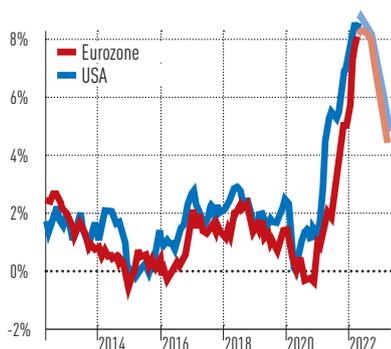
EZB musste reagieren

Am 9. Juni kündigte die EZB endlich an, die Anleihenkäufe mit Ende Juni einzustellen und eine erste Zinsanhebungen im Juli vorzunehmen. Grund dafür war die angehobene Prognose für die Jahresinflation von 5,1 auf 6,8 Prozent (im Dezember ging die Notenbank noch von 3,2 Prozent aus). Nachdem die EZB nun ab 1. Juli keine Nettokäufe von Staatsanleihen mehr vornimmt, stiegen die Renditen – vor allem der Euroländer mit hohen Verschuldungen – sprunghaft an, Erinnerungen an die Eurokrise wurden wieder wach. Das rief neuerlich die EZB auf den Plan und sie beschloss am 15. Juni in einer eilig einberufenen Sondersitzung, ein neues Instrument aufzulegen, das die Spreads zwischen den Staatsanleihen begrenzen soll („Anti-Fragmentierungsinstrument“). Steigen die Zinsdifferenzen über ein definiertes Niveau, will die EZB niedriger rentierende Staatsanleihen verkaufen, also z.B. deutsche, und damit höher rentierende, z.B. italienische, kaufen. Das beruhigte die Märkte wieder einigermaßen.

Wirtschaftswachstum eingetrübt

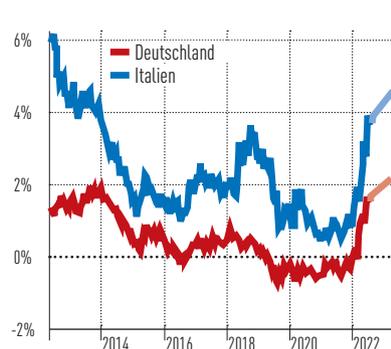
Doch die Unsicherheit für Konsumenten und Unternehmen hat weiter zugenommen. Lebenshaltungskosten, Einkaufspreise und Finanzierungskosten sind gestiegen. Verschärft wird die Situation durch die Auswirkungen des Krieges in der Ukraine. Hinzu kommt die Erwartung rascher Zinserhöhungen durch die Zentralbanken, was die Aussichten für das Wirtschaftswachstum weiter eintrübt und zu einem starken >>

INFLATION SOLLTE SICH EINBREMSEN



In der Eurozone wird die Spitze der Inflation im Juni mit 8,3 Prozent erwartet, 2023 sollte sie sich auf 2,2 Prozent, 2024 auf 2,0 Prozent reduzieren. In den USA lauten die Schätzungen für Juni 8,4 Prozent und für 2023 1,9 Prozent.

STAATSANLEIHEN-RENDITEN STEIGEN



Während die Renditen 10-jähriger deutscher Staatsanleihen in Jahresfrist bei rund 2,10 Prozent erwartet werden, dürften die vergleichbaren Papiere Italiens in den kommenden 12 Monaten auf 4,60 Prozent steigen.

Offener Brief an Mario Draghi



Hendrik Tuch,
Head of Fixed Income NL,
Aegon Asset Management

Sehr geehrter Herr Draghi,

nachdem Sie in den vergangenen Monaten eine instabile italienische Regierung durch zahlreiche Krisen geführt haben, freuen Sie sich sicherlich auf die wohlverdienten Sommerferien. Bevor Sie und Ihr Team jedoch Ihren Urlaub antreten, bereitet die EZB die Bekanntgabe eines neuen Instruments vor, das sie auf ihrer nächsten Sitzung vorstellen möchte. Sie haben der EZB sicherlich mit warnender Stimme nahegelegt, nicht zu kleckern, sondern zu klotzen (go big or go home), da nur ein umfassendes Kaufprogramm, vorzugsweise in unbegrenzter Höhe, ausreichen werde, die Sorgen der Anleger zu zerstreuen.

Das von Ihnen als EZB-Präsident im August 2012 angekündigte OMT-Programm könnte funktionieren. Allerdings möchte sich keine Regierung den wirtschaftlichen Anpassungen unterwerfen, die mit diesem Programm einhergehen. Bereits vor Einführung des Euro waren Sie viele Jahre für das italienische Finanzministerium tätig. Sie wussten also um die heftige Konvergenz der Zinssätze vor Errichtung der europäischen Währungsunion im Jahr 1999. Anleger gingen im Vorfeld der Einführung des Euro „long“ in Staatsanleihen aus Italien und anderen europäischen Peripheriestaaten und profitierten vom Carry, dass diese gegenüber „langweiligen“ deutschen Bundesanleihen abwarfen.

Zu Anfang der Finanzkrise waren Sie Gouverneur der italienischen Notenbank. Es muss für Sie schmerzhaft gewesen sein, zu sehen, wie die Spreads italienischer Staatsanleihen auf Niveaus wie zuletzt 1995 stiegen. Ihnen und den Kolleginnen und Kollegen der EZB war klar, dass die Staatsschulden Italiens, die nach der Einführung des Euro weiterhin zu hoch waren, für das Land das größte Problem darstellten. Daher verfassten Sie gemeinsam mit EZB-Präsident Trichet einen geheimen Brief an die italienische Regierung, der zum damaligen Zeitpunkt noch Silvio Berlusconi vorstand. Sie unterbreiteten dem Ministerpräsidenten den Vorschlag, dass die EZB italienische Staatsanleihen kaufen würde, jedoch nur unter der Bedingung, dass Italiens Regierung radikale und glaubwürdige Maßnahmen zur Senkung der Staatsschulden ergreift.

Wenige Monate später gingen Sie als neuer EZB-Chef nach Frankfurt und führten zahlreiche ungewöhnliche geldpolitische Maßnahmen ein, die die Renditen italienischer Staatsanleihen für viele Jahre niedrig hielten.

Viele dieser Informationen sind für Sie nichts Neues. Wenden wir uns daher nun den interessanten und schwierigen Fragen zu. Als Sie im Februar 2021 zum italienischen Ministerpräsidenten gewählt wurden, müssen Sie doch gewusst haben, dass die Ära günstiger Finanzierungsbedingungen irgendwann enden würde.

- Was hat Ihre Regierung unternommen, um einen glaubhaften Langzeitplan zum Abbau der Schulden Italiens bereitzustellen?
- Haben Sie während Ihrer Zeit als EZB-Präsident die Regierungen der Peripheriestaaten dazu ermahnt, das Niedrigzinsumfeld zu nutzen, um ihre Schulden-tragfähigkeit zu verbessern?
- Haben Sie die Verantwortlichen darauf hingewiesen, dass der EU-Vertrag die Finanzierung von Staats-schulden ausdrücklich untersagt? Oder sie darüber in Kenntnis gesetzt, dass die EZB ihre Kaufpro-gramme auf keinen Fall ewig fortsetzen kann?

Wahrscheinlich lautet die Antwort auf diese Fragen „Nein“ oder „nicht ausreichend, um die italienische Regierung zum Handeln zu bewegen“.

In meinen Augen sollte das neue Anti-Fragmentierungsinstrument der EZB an Konditionen geknüpft sein. Ohne entsprechende Konditionalitätsklausel fehlt zukünftigen Regierungen von Peripheriestaaten der Anreiz für Reformen. Liegt jedoch eine solche Klausel vor, verzichten Regierungen vorzugsweise auf die Inanspruchnahme eines derartigen Instruments, und die Spreads werden sich weiter ausweiten. Ich schlage deshalb vor, dass die EZB ihr neues Anti-Fragmentierungsinstrument mit einer entsprechenden Klausel ausstattet und sich Ihre Regierung unmittelbar zur Umsetzung der erforderlichen Reformen verpflichtet. Anleger würden darin eine glaubhafte Lösung sehen.

Mit freundlichen Grüßen
Hendrik Tuch

„Die Einkaufsmanagerindizes gingen im Juni den dritten Monat in Folge zurück, was auf Abwärtsrisiken für das dritte Quartal hindeutet.“

Gerhard Winzer, Chefvolkswirt, Erste Asset Management



„Das BIP der Eurozone dürfte im zweiten Halbjahr 2022 um 0,3 Prozent und im ersten Halbjahr 2023 um 1,0 Prozent wachsen.“

John Vail, Chief Global Strategist, Nikko Asset Management



Rückgang der Konsumentenstimmung führt. In den USA wurde im Juni ein Allzeittief erreicht, in der Eurozone war die Stimmung nur während der Staatsschuldenkrise 2012/2013 noch niedriger. „Die Einkaufsmanagerindizes in den entwickelten Staaten gingen im Juni den dritten Monat in Folge zurück, was auf ein aktuell schwaches reales Wirtschaftswachstum sowie auf Abwärtsrisiken für das dritte Quartal hindeutet. Besorgniserregend ist vor allem der starke Rückgang der Neuaufträge unter die Marke von 50, was auf eine schrumpfende Nachfrage verweist“, ergänzt Gerhard Winzer, Chefvolkswirt bei der Erste Asset Management. Und weiter. „Die Kernfrage ist, ob ein Regimewechsel von einem Umfeld niedriger Inflation zu einem Umfeld mit anhaltend hoher Inflation stattfindet. Der im Vorhinein nicht feststellbare Kippunkt, ab dem auch die Inflationserwartungen anhaltend ansteigen, rückt mit jedem weiteren Monat hoher Inflationsraten näher. Die Unsicherheit über die tatsächliche Natur der Inflationsdynamik ist derzeit groß.“ Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) – die Zentralbank der Zentralbanken – warnte dazu in ihrem Jahresbericht vor einer global anhaltend hohen Inflation. In dem Bericht heißt es, dass aufgrund der hohen Inflation, des Krieges in der Ukraine und des langsameren Wachstums in China Stagflationsrisiken drohen sowie eine Lohn-Preis-Spirale, die weitere Preiserhöhungen nach sich ziehen würde. John Vail, Chief Global Strategist bei Nikko Asset Management, erwartet, dass das BIP-Wachstum weltweit hinter den bereits niedrigen Erwartungen zurückbleiben dürfte. „Wir gehen davon aus, dass die Rohstoffpreise weiter leicht ansteigen werden, da die Weltwirtschaft an der Rezession vorbeischrumpft, die die Märkte derzeit einpreisen. Die Zentralbanken dürften eine restriktivere Haltung einnehmen werden als allgemein erwartet“, so Vail, und weiter: „Im zweiten Halbjahr 2022 erwarten wir für die USA eine Wachstumsrate von 2,1 Prozent und im ersten Halbjahr 2023 rechnen wir mit 1,3 Prozent. Die privaten Investitionen und die Staatsausgaben dürften verhalten bleiben. Das BIP der Eurozone wird weiterhin am

stärksten unter dem Ukraine-Krieg leiden und dürfte im zweiten Halbjahr 2022 nur um 0,3 Prozent und im ersten Halbjahr 2023 um 1,0 Prozent wachsen.“

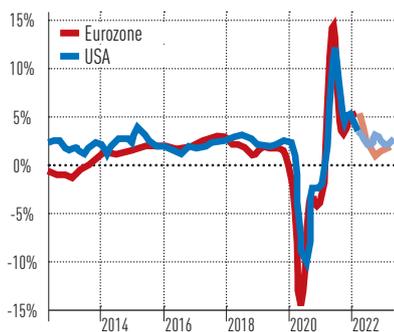
Damoklesschwert Energiemarkt

Die Verwerfungen auf den Rohstoffmärkten haben zu stark angestiegenen Rohstoffpreisen geführt, die sich aktuell auf viele andere Preise überwälzen. Dazu bemerkt Winzer: „Das noch größere Risiko stellen tatsächliche Lieferkürzungen dar. Wegen des weiter eskalierenden Konflikts zwischen dem Westen und Russland sind die Gaslieferungen nach Europa bereits gekürzt worden. Ein Gaslieferstopp würde zu einer starken Kontraktion des Bruttoinlandsproduktes in Europa führen.“ Hier ist nur zu hoffen, dass es nicht so weit kommen wird, denn die Substitution von Gas als Energieträger ist derzeit nicht ausreichend möglich. Mehrere Notfallpläne beinhalten im Extremfall drastische Kürzungen für energieintensive Produktionen, um die Versorgung der Bevölkerung zu gewährleisten.

Lichtblick am Horizont?

Gegen den Mainstream schwimmt Michael Burry, ein US-Hedgefonds-Manager, der besonders dadurch bekannt wurde, dass er frühzeitig den Zusammenbruch der Immobilienblase in den USA erkannte und mit Shortpositionen Hunderte Millionen Dollar verdiente – was im Streifen „The Big Short“ verfilmt wurde. Er bemerkte zuletzt, dass in den USA die Lagerbestände auf historische Hochs angewachsen seien und erwartet daraus einen deutlich deflationären Einfluss durch den sogenannten Peitscheneffekt – ein Phänomen im Lieferketten-Management. In den USA erwägen Unternehmen aufgrund der hohen Produktbestände sogar, dass Kunden, die Produkte umtauschen wollen, diese trotz Geldrückgabe einfach behalten könnten. Burry hält es demnach für möglich, dass die Fed die Zinsanhebungen früher als derzeit erwartet beenden könnte, was auch der EZB wieder etwas Luft verschaffen würde. „Eine Disinflation wäre das Beste, was der Börse passieren könnte und würde eine kräftige Kurserholung auslösen“, so Burry. <

BIP-WACHSTUM UND PROGNOSE



In der Eurozone sollte das BIP-Wachstum 2023 etwa 2,4 Prozent und 2024 rund 2,2 Prozent erreichen. In den USA könnte das Wachstum 2023 aufgrund höherer Zinsen mit 2,1 Prozent etwas niedriger ausfallen.

Ist der Boden schon erreicht?

Die Berg- und Talfahrt an den Börsen geht weiter, wobei die Märkte eher nach unten tendieren. Hauptverantwortlich dafür ist die hohe Inflation, die vor allem in den USA hartnäckiger ist als angenommen.

Die Erwartung ist, dass die US-Notenbank FED nun aggressiver reagieren muss und die Zinsen deutlich schneller angehoben werden als noch vor einem Monat angenommen. Die Märkte zollen dieser Entwicklung Tribut: Der Weltaktienindex in Euro ist mit rund 13 Prozent im Minus, Technologieaktien rund 23 Prozent und europäische Aktien je nach Index knapp 15 Prozent.

Auch wer stärker auf Anleihen setzte, wurde dieses Jahr bitter enttäuscht, fielen doch die sicheren Staatsanleihen in Europa etwas mehr als 12 Prozent über alle Laufzeiten gerechnet. Unternehmens- und High Yield-Anleihen haben nicht viel weniger verloren, auch wenn die Zinssensitivität (Duration) hier deutlich geringer ist.

Die Ursache für diese Entwicklung ist bekannt, Inflationsszahlen wie wir sie seit den 80er Jahren nicht mehr gesehen haben. Anfangs wurden diese als kurzfristiges Phänomen der Pandemiebekämpfung und wieder anziehenden weltweiten Erholung gesehen. Mit dem Krieg in der Ukraine und den folgenden Sanktionen verfestigten sich die Preiserhöhungen aber nachhaltig. Das ultratiefe Zinsniveau der letzten Jahre hat die Aktien- wie auch die Anleihenmärkte in lichte Höhen getragen, daher ist nun der Richtungswechsel umso heftiger. Für den Anleger positiv sind die nun aktuellen Rendite-Niveaus nach Jahren der negativen Zinsen, so kann man aktuell zehnjährige österreichische Anleihen mit 2 Prozent und deutsche mit 1,45 Prozent Rendite kaufen.

Inflationsprognosen

Das anfänglich als „vorübergehend“ gedachte Phänomen der Inflation beginnt sich zu verfestigen. Die US-Inflation lag im Mai bei 8,6 Prozent im Jahresvergleich, auch die Services sind um 3 Prozent teurer geworden, d.h. die hohen Energiepreise wirken sich breitflächig aus und treiben die Löhne und Gehälter nach oben. Von diesen Dynamiken wird es abhängen, wie stark die Inflation noch steigt und auch wie lange sie noch bestehen bleibt. In Europa



Harald P. Holzer, Mitglied des Vorstands und Chief Investment Officer der Kathrein Privatbank

haben die Energiepreise noch einen höheren Anteil an der Inflation, 4,5 Prozent von insgesamt 7 Prozent, d.h. hier sind wir noch nicht so weit, dass die Kerninflation so stark steigt wie in den USA. Allerdings liegt es an der EZB, hier nun entscheidend einzugreifen und die Zinsen zu erhöhen, bevor es zu ähnlichen Entwicklungen kommt.

Welche Faktoren gilt es im Auge zu behalten?

Die Prognosen gehen erst Ende 2023 von einer Rückkehr der Inflation auf zwei bis drei Prozent aus. Es ist zu hoffen, dass, wie vielfach erwartet wird, wir jetzt den Höhepunkt des Preisauftriebs gesehen haben. Das wird vor allem von den sogenannten Zweitrunden-Effekten abhängen, also, ob die gestiegenen Preise auch Löhne und Gehälter in die Höhe treiben.

Bei den Anleihen stellt sich die Frage, wieviel Realverzinsung bei Staatsanleihen von der EZB zugelassen wird. In den letzten Jahren war diese negativ, langfristig war sie aber immer zwischen ein und drei Prozent.

Bei der Frage, ob wir eine Rezession in den USA und/oder auch in Europa erwarten, schauen wir vor allem auf die Einkaufsmanager-Indizes, die sich zwar verschlechtert haben, aber überwiegend noch immer über der kritischen 50-Punkte-Marke liegen. Auch andere Indikatoren lassen aktuell auf keine Rezession schließen.

Für eine nachhaltige Verbesserung an den Kapitalmärkten benötigt es einen deutlichen Rückgang der Inflationsszahlen, sodass man wirklich davon ausgehen kann, dass wir uns in Richtung zwei bis drei Prozentpunkte Preisauftrieb bewegen.

Im laufenden Quartal wird mit einem leichten Rückgang des Wachstums der Unternehmensgewinne in den USA und in Europa gerechnet. Erholung bei den Gewinnerwartungen ist dann ab dem dritten Quartal in Sicht. Angesichts der unsicheren Aussichten sollte man mit Zukäufen im Aktienbereich noch zuwarten. Aktuell bleiben wir weiterhin untergewichtet in den Aktienmärkten und bei Anleihen möglichst kurz

www.kathrein.at

Disclaimer: Diese Information stellt die Hausmeinung der Kathrein Privatbank zur Marktentwicklung dar und beinhaltet keine Anlageempfehlung.

Hunderte Milliarden Euro

Das menschliche Leid durch den Ukraine-Krieg kennt keine Grenzen. Aber auch der ökonomische Schaden ist enorm, weiß Expertin Olga Pindyuk vom Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche.

HARALD KOLERUS

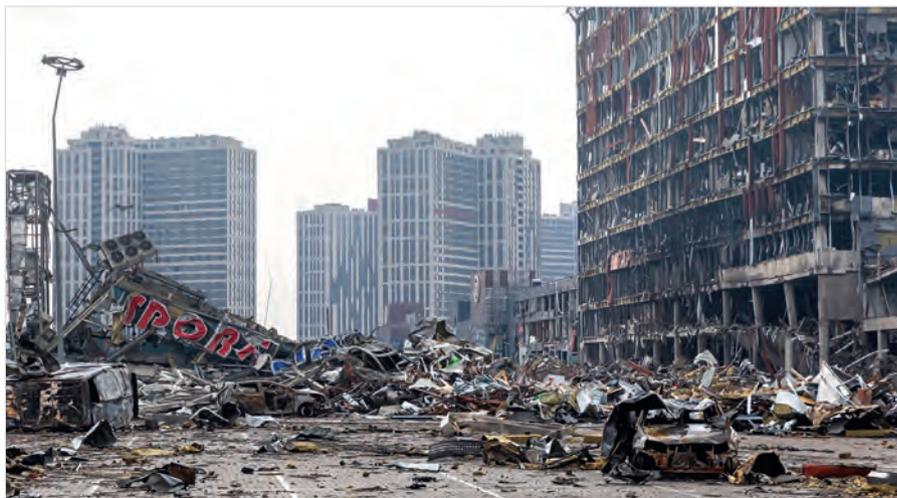
Die humanitäre Katastrophe in der Ukraine ist enorm: Millionen Menschen wurden in die Flucht geschlagen, die Zahl der Verletzten und Toten kann nur grob geschätzt werden. Laut Zählungen des UN-Hochkommissariats für Menschenrechte sind bis zum 22. Juni 2022 mindestens 4634 Menschenleben alleine in der ukrainischen Zivilbevölkerung zu beklagen, darunter zumindest 320 Kinder. Aber es wird auch ein wirtschaftlicher Krieg ausgefochten: Rund die Hälfte des BIPs der Ukraine ist bisher vernichtet worden. Der Wiederaufbau werde hunderte Milliarden Euro verschlingen, erklärt Olga Pindyuk dem GELD-Magazin. Sie wurde in der Ukraine geboren und studierte Ökonomie in Kiew. Heute ist sie Ukraine-Spezialistin am Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche.

Vorab: Vielen Menschen fällt es schwer, die Gründe für den Krieg in der Ukraine zu begreifen. Können Sie die Ursachen halbwegs erklären?

Die Gründe Russlands für den Angriffskrieg haben nur sehr wenig mit Ökonomie zu tun. Es gibt keine guten wirtschaftlichen Argumente für den Überfall, denn auch Russland leidet ökonomisch unter dessen Folgen. Offiziell wird der Ukraine ihre Existenzberechtigung als Nation vom Kreml abgesprochen, das Konzept der ukrainischen Nation soll vernichtet werden.

Natürlich weiß niemand, wie lange der Krieg noch andauert. Aber haben Sie eine Einschätzung, wie die Entwicklung weitergehen könnte?

Das ist von vielen schwer vorhersehbaren Faktoren abhängig. Klar ist jedenfalls: Die



Ukraine ist auf Unterstützung vom Westen angewiesen, und zwar militärischer sowie finanzieller Art. Ohne diesen Support ist die Verteidigung nicht möglich. Derzeit scheint es so, als würde die Unterstützung anhalten bzw. sogar ausgebaut werden, etwa was die Lieferung schwerer Artillerie betrifft. Es gibt also viele Unsicherheiten, die den weiteren Kriegsverlauf schwer prognostizierbar machen, vor allem für Ökonomen. Putin zeigt bis jetzt keine Bereitschaft, die Attacken einzustellen, wobei es für Russland aber schwierig erscheint, weite Landstriche der besetzten Gebiete zu kontrollieren. Im Norden hat sich für Russland jedenfalls kein Erfolg gezeigt, was für limitierte Kapazitäten spricht. Vorstellbar ist, dass Teile der Kampfgebiete „eingefroren“ werden, wie man das schon oft rund um den Globus gesehen hat.

Am Schlimmsten ist natürlich humanitäres Leid, kann man aber auch in Zahlen abschätzen, wie groß der ökonomische Schaden für die Ukraine ist?

Mit 8. Juni belief sich der direkte Verlust für die ukrainische Wirtschaft durch die Beschädigung und Zerstörung von Wohn- und Nichtwohngebäuden sowie Infrastruktur auf 103,9 Milliarden Dollar oder drei Billionen ukrainische Hrywnja. Das entspricht in etwa der Hälfte des BIPs des Landes. Seit Beginn des Krieges Russlands gegen die Ukraine wurden mindestens 44,8 Millionen Quadratmeter Wohnfläche, 256 Unternehmen, 656 medizinische Einrichtungen, 1.177 Bildungseinrichtungen, 668 Kindergärten, 198 Lagerhäuser, 20 Einkaufszentren und 28 Öldepots beschädigt, vernichtet oder beschlagnahmt. Diese Zahlen stammen vom KSE Institute, einem Think-Tank an der Kyiv School of Economics. Das sind die Ausmaße der bisherigen Zerstörung, durch die eingeschränkten ökonomischen Aktivitäten fallen die Kosten aber noch höher aus.

Können Sie das noch weiter ausführen? Aufschlussreich sind die Ergebnisse der dritten Umfrage, die von der European

Business Association unter Vertretern von KMU in der Ukraine durchgeführt wurde: 42 Prozent der Unternehmer haben im März nicht gearbeitet, 26 Prozent im April, jetzt sind nur noch 17 Prozent arbeitslos. Gleichzeitig stellen KMU fest, dass sich ihre finanzielle Widerstandsfähigkeit verschlechtert. Aktuell geben 34 Prozent an, dass ihre finanziellen Reserven für mehrere Monate reichen werden, zuvor 40 Prozent. Weitere zwölf Prozent haben Reserven für einen Monat und die anderen zwölf Prozent für sechs Monate. Nur fünf Prozent verfügen über ausreichende finanzielle Reserven für ein Jahr oder länger. Dementsprechend sind die Möglichkeiten der Mittelständler, ihre Mitarbeiter zu unterstützen, reduziert – die Situation bei der Zahlung von Gehältern an Mitarbeiter hat sich im letzten Monat leicht verschlechtert. Man kann sagen, dass jetzt rund die Hälfte der ukrainischen Wirtschaft nicht funktioniert.

Wenn der Krieg einmal beendet ist: Was wird der Wiederaufbau der Ukraine kosten, und wer soll das bewerkstelligen?

Sehr, sehr viel Geld wird nötig sein, es könnte sich um mehrere hundert Milliarden Euro handeln. Ich meine, dazu sollte eine Initiative ähnlich dem Marshallplan nach dem Zweiten Weltkrieg initiiert werden. Die dafür notwendigen Institutionen müssten erst geschaffen werden. Dabei handelt es sich allerdings um keine Einbahnstraße, gerade der Marshallplan hat gezeigt, dass unterstützende Länder und Unternehmen vom Wiederaufbau der Wirtschaft profitieren.

Die Ukraine hat den EU-Beitrittsstatus erlangt, wie geht es hier weiter?

Wir wissen, dass die Entscheidungsprozesse in der EU oft sehr lange dauern, eine Mitgliedschaft der Ukraine steht nicht bevor. Ich sehe aber bereits den Kandidaten-Status als externen Anker und Ansporn für die Ukraine. Etwa im Kampf gegen Korruption und Oligarchentum. Stellen Sie sich hingegen vor, die Ukraine wäre kein Beitrittskandidat oder würde nicht Mitglied: Das würde weitere Unsicherheit und Instabilität für die Region bedeuten.

Stichwort EU: Falls man sich zu einem kompletten Öl- und Gasembargo durchringen sollte, könnte das tatsächlich den Krieg stoppen?

Das würde mit Sicherheit nicht von heute auf morgen funktionieren, längerfristig sehe ich diese Möglichkeit allerdings schon. Aus der Überlegung heraus, dass ein Embargo die russische Wirtschaft so sehr schwächen könnte, dass schlichtweg die finanziellen Ressourcen für die Kriegsführung ausgehen.

Aber würde Öl und Gas dann nicht einfach zum Beispiel nach China oder Indien verkauft werden?

Öl lässt sich vergleichsweise einfacher transportieren, bei Gas ist das allerdings komplizierter. Es müsste neue Infrastruktur, Pipelines etc., errichtet werden, was kostenintensiv ist und Jahre dauern kann. Ein Gas-Embargo wäre ein Schock für die russische Wirtschaft.

www.wiiv.ac.at



ZUR PERSON

Olga Pindyuk ist Ökonomin am Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw). 1973 als unabhängige Forschungseinrichtung gegründet, liegen die Schwerpunkte des wiiw vor allem auf Analysen und Prognosen der Wirtschaftsentwicklung in den Ländern Mittel-, Ost- und Südosteuropas (inkl. der Türkei) sowie in China. Pindyuks spezielle Forschungsgebiete sind der Außenhandel und Finanzmärkte. Sie ist außerdem Länder-Expertin für die Ukraine und die GUS. Sie forscht zur Modellierung von Kosten im Dienstleistungshandel und zu Verbindungen zwischen diesem und der Fertigung. Zuvor arbeitete sie als Beraterin bei der Weltbank (Büro in der Ukraine) und dem DFID Ukraine Trade Policy Project.

Österreichische Industrie: Aufholjagd gestoppt

Eingetrübt. Nach exakt zwei Jahren kommt der Aufschwung der heimischen Industrie offenbar zu einem Ende. „Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex fiel im Juni auf 51,2 Punkte. Der Rückgang von über fünf Zählern gegenüber dem Vormonat ist die stärkste Verringerung des Indikators seit April 2020, als unmittelbar nach dem Ausbruch der Pandemie ein strenger Lockdown in Österreich bestand“, analysiert UniCredit Bank Austria-Chefökonom Stefan Bruckbauer. Nur der zeitlich noch nachlaufende Beschäftigungsanstieg als Folge der kräftigen Erholung der vergangenen Monate hat den Index vor dem Unterschreiten der Neutralitätsgrenze von 50 Punkten bewahrt. Der starke Einbruch des Neugeschäfts führte jedenfalls erstmals seit zwei Jahren zu einer Verringerung des Produktionsausstoßes der heimischen Industriebetriebe. Österreich erleidet aber kein Einzelschicksal, die Verschlechterung der Industriekonjunktur liegt im internationalen Trend: In den meisten hochentwickelten Ländern ging im Juni die Produktion zurück.

UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerindex



Digitalisierung Bezahlen ohne Cash

Im Trend. Der erstmals in Österreich erhobene Digital Payment Index von MasterCard kommt zu folgenden Ergebnissen: Die Infrastruktur für bargeldloses Zahlen ist demnach bereits stark ausgebaut. Im stationären Handel sind Bargeld und Kartenzahlung die beiden nahezu flächendeckend vorhandenen Methoden. Bei Kartenzahlungen ist das kontaktlose Bezahlen an fast allen Stellen (99 %) möglich. Das Einkaufen mit dem Handy nimmt ebenfalls zu, dennoch ist die Nutzung von Mobile Wallets mit 22 Prozent noch nicht weit verbreitet. Mobiles Zahlen wird vor allem von Jugendlichen genutzt: 34 Prozent der Jugendlichen kaufen mit ihrem Handy ein, weitere 29 Prozent wollen dies in Zukunft tun.

Tourismus: Erholung



Kein Urlaub wie damals. Die Erwartungen der österreichischen Tourismuswirtschaft für die aktuelle Sommersaison sind positiv: Nach pandemiebedingten Einschränkungen ist der Reisewunsch im In- und Ausland groß, so eine Analyse des Wifo. Positiv stimmt, dass viele Gäste offensichtlich bereit sind, ihr Urlaubsbudget für den Sommer 2022 auszuweiten, das geht wiederum aus einer aktuellen ÖAMTC-Umfrage hervor. Laut dieser Befragung ist von einer Erhöhung des durchschnittlichen Urlaubsbudgets um 15 Prozent im Vergleich zu 2021 auszugehen. Allerdings gilt trotz dieser Faktoren: Die durch den Krieg in der Ukraine angespannte geopolitische Lage und ihre wirtschaftlichen Auswirkungen, vor allem der massive Preisanstieg, trüben die Aussichten für die kommenden Monate schon wieder zunehmend ein.

DIE ZAHL DES MONATS

118 Prozent

Pleitegeier kreist wieder. Laut aktueller Hochrechnung des KSV1870 waren im ersten Halbjahr 2022 in Österreich 2.308 Unternehmen von einer Insolvenz betroffen. Das sind um rund 118 Prozent mehr als im Vergleichszeitraum des Vorjahres – und etwa 250 Pleiten weniger als 2019, dem letzten Jahr vor Ausbruch der Corona-Krise. Knapp die Hälfte aller Firmenkongresse betrifft den Handel, die Bauwirtschaft und die Tourismusbranche bzw. die Gastronomie. Parallel dazu

sind auch die geschätzten Verbindlichkeiten um 61 Prozent auf 629 Millionen Euro angewachsen. Darüber hinaus hat sich die Zahl der betroffenen Dienstnehmer auf 7.000 Personen nahezu verdoppelt und jene der Gläubiger auf 13.800 (+62 %) erhöht. „Aus Sicht des KSV1870 war es richtig, das flächendeckende Hilfsprogramm nach dem Gießkannenprinzip zu beenden, und stattdessen wieder auf volkswirtschaftlich saubere Prozesse zu setzen“, meinen die Experten.

Effektiv investieren in Krisenzeiten

Geldinstitute sind aktuell gefordert, ihre Kundinnen und Kunden noch umfassender als bisher zu beraten. Ein Anlage-Mix unter Rücksichtnahme auf Nachhaltigkeitsthemen gewinnt zunehmend an Bedeutung.

Wo liegen im aktuell herausfordernden Umfeld die Bedürfnisse der Anleger?

Dr. Wilfried Amann: Die Bedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger variieren in Abhängigkeit zum zugrundeliegenden Alter, der jeweiligen Lebenssituation und dem angestrebten Anlagebetrag. Die jüngsten Krisen haben jedenfalls zu einer höheren Sensibilität in Bezug auf Risiko geführt. Geld anlegen bedeutet heutzutage, die potenziellen Risiken zu verstehen und ein Verständnis für die langfristigen Chancen einer Investition zu entwickeln.



Dr. Wilfried Amann,
Vorstand, Hypo Vorarlberg

Werden durch die Anhebung der Zinsen durch die Europäische Zentralbank Anleihen bald wieder an Attraktivität gewinnen?

Karl-Heinz Strube: Aufgrund bereits erfolgter Zinserhöhungen in den USA bzw. erwarteter Erhöhungen in Europa haben Anleihen wieder an Attraktivität gewonnen. Neben dem attraktiven Renditenniveau könnten auch eventuelle Kurserholungen für ein Investment in Anleihen sprechen. Die US-Notenbank gilt seit jeher als Vorreiter und Impulsgeber der weltweiten Notenbankpolitik. Der Handlungsspielraum der EZB ist aufgrund der Überschuldungssituation einiger Eurostaaten deutlich kleiner. Wir erwarten, dass die EZB Zinsanhebungen in kleineren Schritten umsetzen wird.



Karl-Heinz Strube,
Leiter Asset Management,
Hypo Vorarlberg

Im Aktienbereich haben die Pandemie sowie der Krieg in der Ukraine für Instabilität gesorgt. Welchen Einfluss spielt dieses Szenario bei der Sektor-Auswahl?

Dr. Wilfried Amann: Der Krieg in der Ukraine hat deutlich gemacht, wie abhängig wir Europäer von der russischen Energieversorgung sind. In diesem Zusammenhang erlebt der Sektor der Erneuerbaren Energien eine Renaissance. Beschleunigt wird diese Entwicklung auch durch die Tatsache, dass das EU-Parlament den Verkauf von Neuwagen mit Verbrennungsmotor ab 2035 verbieten möchte. Der Sektor Elektromobilität genießt eine konstant hohe Nachfrage und wird womöglich das Anlagethema des

Jahrzehnts. Die Sektoren Industrie und Nicht-Basisgüter wirken hingegen angeschlagen. Die Lieferketten sind nach wie vor angespannt, die Preise im Einkauf steigen dynamisch oder verharren auf hohem Niveau und das Konsumverhalten schwächt sich gemessen an den Frühindikatoren ab.

Das Thema „Saubere Energie“ ist in aller Munde. Man fragt sich jedoch: können wir uns diesen Luxus in der momentanen Situation überhaupt noch leisten?

Karl-Heinz Strube: Die Kosten der Energieversorgung für den Endverbraucher sind stark gestiegen und es stellt sich die Frage, zu welchem Preis wir nachhaltige Ziele verfolgen. Auf der einen Seite wird die Klimaneutralität mit all ihren Implikationen angestrebt, auf der anderen Seite darf die Wirtschaftlichkeit der Unternehmen dadurch nicht zerstört werden. Dieser transformative Prozess, saubere Energie in unseren Strommix zu integrieren, und insgesamt nachhaltig zu werden, benötigt eine Übergangszeit. Um diese herzustellen und die Wirtschaftlichkeit unserer Unternehmen zu schützen, muss darüber diskutiert werden, ob das zeitweise Aktivieren von Kohlekraftwerken sinnvoll ist. Gerade auch, weil ein Einbruch der Wirtschaft weitreichende Folgen für den Arbeitsmarkt und damit das Einkommen der privaten Haushalte hätte.

Wie lautet Ihr abschließender Anlegerrat in diesem unsicheren Umfeld?

Dr. Wilfried Amann: Eine global und nachhaltig ausgerichtete Investmentstrategie, wie wir sie z.B. in unserer Vermögensverwaltung anstreben, sorgt auch in solchen Phasen für ruhigere Verläufe. Eine Vermögensstruktur über Länder, Branchen und Anlageklassen hinweg ist noch immer der beste Schutz gegen Krisen, verlangt aber auch eine gewisse Disziplin. Unsere Beraterinnen und Berater stehen Ihnen gerne für ein Gespräch zur Verfügung.

www.hypovbg.at

Knapp bei Kassa

Die extreme Teuerungswelle macht den Österreichern zu schaffen. Die Bundesregierung hat nun ihre Pläne zur Bekämpfung von Inflation und Kalter Progression vorgestellt. Experten üben Lob und Tadel.

HARALD KOLERUS



Die Kalte Progression leert die Geldbörse – das soll sich jetzt ändern.

Das Problem der Kalten Progression ist schmerzhaft bekannt: Die Bruttolöhne der Arbeitnehmer und Pensionisten steigen mit den Preisen, die Steuerstufen werden aber nicht automatisch an die Inflation angepasst. Somit rutscht man in höhere Tarife und muss ordentlich an den Finanzminister abliefern.

Änderungen schon lange gefordert

Das halten viele Wirtschaftsexperten für eine ungerechte Belastung. Dénes Kucsera, Ökonom bei Agenda Austria, kommentiert: „Würde man in Österreich die Tarifstufen und alle Absetz- und Freibeträge an die Inflation anpassen, wäre die kalte Progression gänzlich ausgemerzt. Schweden geht noch einen Schritt weiter: Dort ändert sich das Steuersystem nicht nur gemäß der Inflation, auch die Reallohnentwicklung wird berücksichtigt. So wird nicht nur die Kalte Progression eliminiert, sondern auch die

Steuerbelastung gemessen am Einkommen konstant gehalten.“ Aber kehren wir zurück nach Österreich, die Regierung hat sich jetzt endlich in Bewegung gesetzt: Sie kündigte die Installierung eines Inflationsberichts an. Nach diesem sollen Mehreinnahmen des Staates zu zwei Dritteln automatisch, zu einem Drittel „manuell“ (also in einem politischen Entscheidungsprozess) verteilt werden.

Österreichische Lösung

Dazu Kucsera kritisch: „Die Bundesregierung hätte die Kalte Progression komplett und automatisiert abschaffen sollen. Dazu müssten nur die Steuertarifstufen mit der Inflation mitwachsen. In der angekündigten Form handelt es sich dabei allerdings um eine typisch österreichische Lösung mit intransparenter und komplizierter Durchführung: WIFO und IHS errechnen jährlich das Volumen der Kalten Progression. Zwei Drittel davon sollen automatisch nach Schweizer Vorbild zurückgegeben werden. Das letzte Drittel muss zwar auch an die Steuerzahler zurückfließen, es obliegt aber dem Parlament, wie dies ausgestaltet wird. So besteht weiterhin die Gefahr, dass nicht alle Steuerzahler die Kalte Progression zur Gänze kompensiert bekommen.“ Auch andere Experten sehen die Regierungspläne nicht nur wohlwollend, wenn auch mit sehr unterschiedlichem Ansatz. Oliver Picek, Chefökonom am Momentum Institut, meint: „Statt einer automatischen Inflationsanpassung des Steuersystems soll beim Überschreiten eines Grenzwerts ein politischer Prozess gestartet werden.“ Dieser Wert könnte etwa im Bereich von fünf oder sieben Prozent liegen. Das bedeutet: Wird die Schwelle innerhalb zum Beispiel eines Jah-

res oder kumuliert über mehrere Jahre übertroffen, erfolgt der Auftrag an das Finanzministerium, die Kalte Progression abzugelten. Picek: „Der Vorteil ist, dass nicht anhand der allgemeinen Inflationsrate für alle Einkommensgruppen pauschal ausgeglichen wird. Das ist gerechter, weil Niedrigverdiener von der Teuerung stärker getroffen werden. Statt des Automatismus wird ein transparenter, politischer Prozess ausgelöst, in dem entschieden wird, was gemäß der aktuellen Situation Sinn macht. Etwa wie stark an den Steuertarifen für welche Einkommensgruppen geschraubt wird. Was nicht zuletzt größere politische Handlungsräume öffnet.“ Picek sagt weiter zu den Regierungsplänen: „Positiv sehe ich, dass ein Drittel als Spielraum übrigbleibt, um zu gestalten. Negativ ist, dass es keine Gegenfinanzierung gibt.“

„Fiskalische Lücke“

Simon Loretz, Senior Economist am WIFO, meint wiederum, dass ökonomisch gesehen ein reiner Automatismus nicht das Schlechteste sei, aber auch mit dem von der Bundesregierung getroffenen Kompromiss kann er sich anfreunden. Allerdings habe sich die Politik damit auch ein Problem geschaffen: „Die automatische Anpassung der Steuerstufen an die Inflation führt zu weniger Einnahmen, die Indexierung der Sozialleistungen bedeutet wiederum höhere Ausgaben. Sprich: Die Einnahmen steigen langsamer als die Ausgaben, was zu einer fiskalischen Lücke führt und es an anderen Stellen zu Einsparungen kommen muss.“ Wobei eines dem Experten in der Diskussion prinzipiell doch etwas ärgert: „Die Auswirkung der Kalten Progression wird zumeist über mehrere Jahre hinweg kumuliert für ganz Österreich ausgewiesen. Logisch, dass hier Milliardenbeträge zusammenkommen. Die vorgestellten Maßnahmen zur Bekämpfung der Kalten Progression werden den Durchschnittsverdiener mit vielleicht 15 Euro monatlich entlasten. Soll heißen: Den Staat kostet das sehr viel, der Einzelne bemerkt aber fast gar nichts.“ Wichtig wäre es für Loretz, die Senkung der Lohn-Nebenkosten nicht aus den Augen zu verlieren, denn sie üben

in Wirklichkeit die größere Belastung für Arbeitnehmer und -geber aus als die Einkommensteuer. Hier hätte der aktuelle Plan der Regierung wenig zu bieten: Nur drei Zehntel-Prozentpunkte würden die Lohn-Nebenkosten durch die angekündigten Änderungen bei FLAF und Unfallversicherungs-Beiträgen fallen. „Eine deutlichere Senkung der Lohn-Nebenkosten würde jedoch eine anderweitige Finanzierung der Sozialleistungen bedingen“, so Loretz.

Kein Ende der Geschichte

Wie man es dreht und wendet: Das Gelbe vom Ei ist die „österreichische Lösung“ nicht. Vor allem zu den Lohnkosten muss noch viel diskutiert werden. Kucsera fasst zusammen: „Die Abschaffung der Kalten Progression ist keine Entlastung, sondern das Abstellen einer geheimen Steuererhöhung. In der Europäischen Union wird Arbeit nur in Belgien und Deutschland stärker belastet als in Österreich. Gemessen an den Arbeitskosten haben Österreicher die drittniedrigsten Nettolöhne in der industrialisierten Welt. Würden die heimischen Arbeitnehmer so belastet werden wie ihre niederländischen Kollegen, blieben ihnen 673 Euro netto mehr im Monat.“



„Die Bundesregierung hätte die Kalte Progression komplett und automatisiert abschaffen sollen.“

Dénes Kucsera, Ökonom
Agenda Austria



„Statt automatischer Anpassung soll beim Überschreiten eines Grenzwerts ein politischer Prozess gestartet werden.“

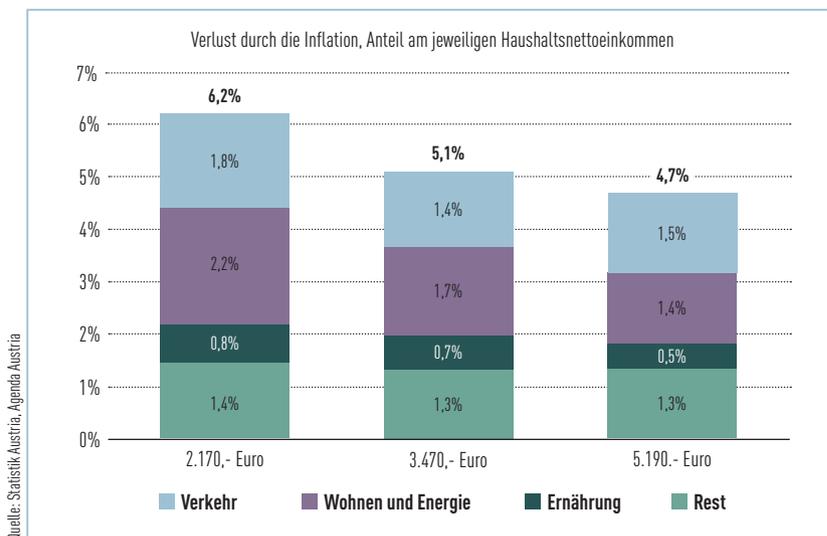
Oliver Picek, Chefökonom am
Momentum Institut



„Die automatische Anpassung der Steuerstufen an die Inflation führt zu weniger Einnahmen.“

Simon Loretz, Senior
Economist am WIFO

Einschnitt: Inflation trifft Geringverdiener hart



Wenn ein Haushalt über ein monatliches Nettoeinkommen von 2.170 Euro verfügt, hat er von Jänner bis Mai 2022 durchschnittlich 6,2 Prozent seines Einkommens im Monat wegen der Teuerung eingebüßt. Besserverdiener sind vergleichsweise weniger hart getroffen.

Fed: Zinsen steigen kräftig



Deutliche Signale. Die Glaubwürdigkeit der Zentralbanken ist entscheidend, um die Zinswende zu meistern und Extremrisiken zu kontrollieren. Und die Notenbanken rund um den Globus lassen nach Worten nun auch verstärkt Taten folgen. So hat die US-Notenbank (Fed) jüngst mit 75 Basispunkten den größten Zinsschritt seit 1994 vollzogen und die eigenen Ziele für die kommenden Jahre stark nach oben angepasst: Sie liegen nun bei 3,4 Prozent (2022), 3,8 Prozent (2023) und 3,4 Prozent (2024). In einem Kommentar von LGT heißt es dazu: „Man mag sich fragen, inwieweit es überhaupt sinnvoll ist, ein Ziel für 2023 und 2024 zu setzen, aber die Richtung ist damit zumindest klar definiert, nämlich die Inflation mit allen Mitteln zu bekämpfen. Um die hohe Teuerung in den Griff zu bekommen, muss die US-Notenbank die Nachfragedynamik bremsen. Damit steigt aber auch das Risiko einer Rezession.“ Für die große Überraschung sorgte aber jedenfalls die Schweizerische Nationalbank (SNB), die ihren Leitzins gleich um 50 Basispunkte angehoben hat. Der Markt hatte diesen Schritt nicht erwartet, insbesondere auch deshalb, weil die SNB damit schneller als die Europäische Zentralbank agiert hat, die langsamer an der Zinsschraube drehen will. Aber auch hier zeigt der Trend eindeutig aufwärts.

DIE ZAHL DES MONATS

7,2 Milliarden

Neue Herausforderungen. Der österreichische Bankensektor erholte sich 2021 von der Pandemie, er verzeichnete 2021 ein erneutes Wachstum und der Jahresgewinn belief sich auf 7,2 Milliarden Euro, der höchste Wert seit der globalen Finanzkrise. Die Finanzstabilität in Österreich blieb somit auch während Corona gewahrt, heißt es im aktuellen Financial Stability Report der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB). Der Krieg in der Ukraine und dessen Auswirkungen trüben den Ausblick jedoch deutlich ein. Obwohl ein Großteil des internationalen Geschäfts der österreichischen Banken innerhalb der EU verortet ist, trugen die Aktivitäten in Russland, und zu einem gewissen Grad auch jene in der Ukraine, in den vergangenen Jahren maßgeblich zu den Gewinnen des Osteuropa-Geschäfts bei. Nach Abflauen der Pandemie sieht sich der österreichische Bankensektor somit erneut mit sehr herausfordernden Zeiten konfrontiert.

**Experten-Meinung
Hoher Sanierungsbedarf**

Umfrage. Sanierungsexperten österreichischer Banken zeichnen ein ungemütliches Bild der wirtschaftlichen Zukunft: 90 Prozent erwarten deutlich mehr Restrukturierungen in den Jahren 2022 und 2023, so eine Umfrage von ReTurn. Befürchtet wird der Anstieg vor allem in Tourismus, Gastgewerbe und Hotels (genannt von 73 %), im produzierenden Gewerbe und der Industrie (59 %), gefolgt von Handel (46 %) und Bau- bzw. Bauneben-gewerbe (43 %). Weniger betroffen sind hingegen Branchen wie Dienstleistungen (23 %) oder Immobilien (16 %). Größte Hindernisse aus Sicht der Banken für eine erfolgreiche Sanierung sind fehlendes Eigen- bzw. Risikokapital (75 %), häufig wird ebenfalls eine mangelhafte Kooperation des Managements und der Eigentümer (69,6 %) zum Problem.

Ratgeber: Mehr Nachhaltigkeit



Gerald Fleischmann, Generaldirektor, Volksbank Wien

Energiewende. Im Oktober 2021 haben der Volksbanken-Verband und der Österreichische Genossenschaftsverband (ÖGV) erstmals einen Ratgeber veröffentlicht, der interessierten Unternehmen den Weg in eine nachhaltige Zukunft erleichtern soll. Nun wurde die Broschüre in einer zweiten Auflage

veröffentlicht. Im Fokus der Fortsetzung stehen die Energiewende sowie die Gründung von Erneuerbaren Energiegemeinschaften. Dazu erklärt Gerald Fleischmann, Generaldirektor der Volksbank Wien: „Der Klimawandel, die Coronapandemie und zuletzt auch der Ukraine-Krieg machen deutlich, dass an Nachhaltigkeit kein Weg mehr vorbeiführt. Europa wurde vor Augen geführt, wie abhängig wir noch immer von Öl und Gas sind. Im Rahmen unserer zweiten Nachhaltigkeitsbroschüre zeigen wir auf, wie Unternehmen die Transformationen schaffen können und welche maßgebliche Rolle Energiegenossenschaften spielen.“

Geldanlage für ein besseres Morgen

Immer mehr Menschen möchten ihr Geld nachhaltig investieren. Das bedeutet einen verantwortungsvollen Umgang mit den Menschen, der Umwelt und dem eingesetzten Kapital. Im Rahmen unserer Veranlagungsberatung möchten wir Schlechtes vermeiden, Gutes unterstützen und positiven Einfluss nehmen.

Die Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien reagierte deshalb frühzeitig auf die gesetzliche MiFID-Verordnung, die am 1. August 2022 in Kraft tritt und wonach die Nachhaltigkeitspräferenzen im Rahmen eines Kund:innengesprächs verbindlich abzustecken sind: So absolvierten alle unsere Wertpapier-Expert:innen die ÖGUT-Weiterbildung („Nachhaltige Geldanlage“) und den Lehrgang

„EFPA ESG Advisor®“ im Sinne einer hochwertigen, konsequent nachhaltigen Beratung.

Um unseren Kund:innen weiterhin ein starker Partner sein zu können, ist Know-how unverzichtbar. Wir wollen durch intensiven Austausch das Verständnis für unsere Veranlagungsprodukte schärfen und zugleich helfen, finanziell und ökologisch nachhaltig erfolgreich zu investieren.

Im Rahmen des Investmentprozesses unseres Premium-Partners Raiffeisen Capital Management – und damit auch im Rahmen unserer Beratung – werden Staaten sowie Unternehmen mit umstrittenen Geschäftsfeldern und -praktiken ausgeschlossen. Es wird nur investiert, wenn neben einer positiven Finanzbewertung auch die drei Bereiche der Nachhaltigkeitsbewertung erfüllt werden, nämlich

strenge Umweltauflagen, Menschen- und Arbeitsrechte sowie verantwortungsvolle Unternehmensführung. Auch die Zertifikate der Raiffeisen Centrobank AG tragen diesem Umstand Rechnung, mit den nachhaltigen Stadtbank Zertifikaten.

Wer nachhaltig investiert, braucht nicht auf Ertrag verzichten, zahlreiche Studien belegen, dass nachhaltige Investments bei der Wertentwicklung mit traditionellen Veranlagungen absolut mithalten können.

www.raiffeisenbank.at



Mag. Markus Plank, Leiter Wertpapierkompetenzzentrum und Private Banking, Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien

Träume auch im höheren Alter erfüllen

Immer wieder berichten die Medien von altersbedingter Diskriminierung bei der Aufnahme von Krediten. Als Grund wird meist die zu hohe Gefahr des Ablebens genannt. Durch die Verweigerung des Kredits sind aber gerade ältere Menschen oft nicht in der Lage, größere Investitionen zu tätigen.

Die HYPO NOE Landesbank wirkt diesem Trend entgegen. Als eine der führenden Hypothekenbanken in Österreich haben wir den Immokredit 60+ ins Leben gerufen. Er ist speziell auf Kreditnehmer:innen ab 60 Jahren, mit eigener Immobilie zugeschnitten. Mit dieser Form der Finanzierung kann sich die Generation 60+ ihre Träume erfüllen: das Ei-

genheim sanieren oder barrierefrei umbauen, die Kinder und Enkelkinder unterstützen, ein Studium beginnen – es stehen alle Möglichkeiten offen.

Kreditnehmer:innen können alle EU-Bürger:innen mit Hauptwohnsitz in Österreich sein, die zwischen 60 und 75 Jahre alt sind und eine lastenfreie Wohnimmobilie zur Besicherung des Kredits besitzen. Die maximale Finanzierungshöhe orientiert sich dabei am Wert der Immobilie und beträgt maximal 50 Prozent bis höchstens 400.000 Euro.

Auch die Rückzahlung der Summe ist flexibel. Der:die Kreditnehmer:in leistet während der Laufzeit die vierteljährliche Zinszahlung. Bei Ableben der Kreditnehmerin

bzw. des Kreditnehmers können die Erb:innen den Kredit übernehmen. Möglich ist auch, dass die Immobilie verkauft und damit zur Tilgung des Kredits herangezogen wird.

Auch beim Immokredit 60+ gilt: Unsere Wohnbauexpert:innen suchen mit unseren Kund:innen eine individuelle und maßgeschneiderte Lösung, damit unsere Kund:innen auch im höheren Alter die Möglichkeit haben, sich ihre Träume zu erfüllen.

www.hyponeoe.at



Dennis Hupe, Leitung Produktmanagement, HYPO NOE

Neuer Fonds Globale Aktien

Konzentration. iM Global Partner (iMGP) legt ein neues Produkt auf: Der „iMGP Global Concentrated Equity Fund“ (ISIN: LU2478692473) investiert in globale Aktien, Ziel ist der Aufbau eines konzentrierten Portfolios. Die Verwaltung des Fonds übernimmt Scharf Investments, ein Partner im Netzwerk von iMGP. Die Fondsmanager setzen auf einen Value-orientierten, auf Fundamentalresearch basierendem Bottom-up-Ansatz, um mit einem Portfolio von rund 30 Titeln eine langfristige und risikobereinigte Rendite zu erzielen. Diese Strategie wurde bereits geprüft: Der „iMGP Global Concentrated Equity Fund“ verfolgt denselben Investmentstil wie der 2014 in den USA aufgelegte Scharf Global Opportunity Fund. Dieser erhielt heuer ein 5-Sterne-Rating von Morningstar. „Im Jahr 2022 gab es eine gewisse Rotation von Growth zu Value, und wir sehen eine große Nachfrage nach wertorientierten Anlagen, insbesondere im globalen Bereich. Auch für Kunden, die einen aktiven Ansatz für globale Aktien suchen, sind konzentrierte Portfolios von großem Interesse“, so Jamie Hammond, Leitung internationaler Vertrieb bei iMGP.

Technologie: Keine Blase



René Kerkhoff, Fondsmanger
und Technologie-Experte bei
der DJE Kapital AG

Strukturelle Trends. Die Kombination aus Inflation und schlechter Verbraucherstimmung macht sich in vielen Technologiesegmenten bemerkbar. Unternehmen, die in den Corona-Jahren stark gewachsen sind, müssen nun ihre Prognosen für das laufende Jahr zurücknehmen. Schon spukt das Gespenst einer neuen Technologie-Blase herum. Laut René Kerkhoff, Fondsmanger bei DJE Kapital, gilt es aber zu differenzieren: „Manche von der Pandemie befeuerten Trends sind verschwunden, andere jedoch haben noch an Momentum gewonnen und werden das Umsatzwachstum der Unternehmen treiben. Somit hinkt der Vergleich mit der Dotcom-Blase von vor knapp 20 Jahren etwas.“ Denn einige Geschäftsmodelle von damals existierten nur auf dem Papier, waren unprofitabel oder nicht real; in den vergangenen 20 Jahren hat sich das geändert. Begünstigt durch die Demografie und das sich ändernde Kundenverhalten gab es eine nachhaltige Wende hin zu digitalen Technologien und Dienstleistungen, die nun überproportional profitabel sind.

Inflation: Value hält dagegen



Arne Kerst, Aktienfonds-
Manager bei DPAM

Widerstandsfähig. Value hat sich in allen Inflationszeiträumen seit 1930 gut entwickelt. Nach dem Zweiten Weltkrieg herrschte aufgrund eines Missverhältnisses zwischen Angebot und Nachfrage eine starke Teuerung. Folglich schnitten Value-Werte gut ab. In den 1970er Jahren wurde die hohe Inflation aufgrund des Ölshocks erst eingedämmt, als Paul Volcker (damals Vorsitzender der Federal Reserve) die Zinsen stark anhub. Auch hier performten die Value-Werte besser. Weniger mit der Inflation zusammenhängend ist der Zeitraum zu Beginn des Jahres 2000, in dem die Dot-Com-Blase platzte und Value-Aktien in den Folgejahren einen starken Lauf hatten. Arne Kerst, Aktien-Fondsmanager bei DPAM, zieht den Vergleich zur Gegenwart: „Die erwarteten Renditen streuen nach wie vor sehr stark. Wir glauben, dass Value-Aktien im Hochinflationsszenario mit unsicheren Wachstumsaussichten widerstandsfähig sein können.“

DIE ZAHL DES MONATS

0123456
85 Prozent

Portfolio-Gewichtung. Das derzeitige Angebot an nachhaltigen Anlagestrategien weist eine klare Ausrichtung auf Wachstumstitel auf: Das erklärt auch die starke Performance vieler Nachhaltigkeitsfonds in den vergangenen zwei Jahren. Nun, da das Pendel der Investorenpräferenzen in Richtung Value-Aktien schwingt, sorgt die Ausrichtung auf „Growth“-Titel für Nachteile. Dies sind die Kernaussagen einer Analyse von Nomura Asset Management. Die Untersuchung, die sich auf Daten von Morningstar stützt, zeigt, dass 85 Prozent der global anlegenden Aktienfonds, die als Artikel-9-Fonds (also nachhaltige Produkte) geführt sind, ein Übergewicht in Wachstumstiteln haben. „Das hat sich folgerichtig in einer schwachen Wertentwicklung der Nachhaltigkeitsfonds seit dem Beginn des Jahres 2021 niedergeschlagen“, erklärt Alex Rowe, Portfoliomanager für nachhaltige Anlagestrategien bei Nomura. Von allen untersuchten Fonds haben ganze drei Viertel schlechter abgeschnitten als der Index. In den zwölf Monaten zuvor, als Growth-Titel in der Gunst der Anleger noch oben standen, haben die Artikel-9-Fonds hingegen den Index noch um 5,8 Prozent outperformt.

Systematisch zum Erfolg

Mit einem rein quantitativen Ansatz sucht ARTS Asset Management nach Outperformance und will Verluste in schwierigen Börsenphasen minimieren. Experte Leo Willert erklärt, wie das funktioniert.

Wie kann man sich als „normaler“ Investor Ihr streng mathematisches Konzept vorstellen?

Der wichtigste Kernpunkt lautet: Wir verfolgen einen rein quantitativen Ansatz. Was bedeutet, dass alle Anlageentscheidungen von unserem Computersystem getroffen werden. Dabei wird eine enorm große Datenbank durchforstet, die rund 10.000 aktive Investmentfonds und circa 3.000 ETFs umfasst. Dabei werden auch in etwa 90 Sektoren und 60 Länder abgedeckt. Diskretionär, also von Menschenhand, wird nicht eingegriffen. Emotionen werden in dieser Strategie somit ausgeschaltet.



Leo Willert, Geschäftsführer & Head of Trading, ARTS Asset Management

Wie erfolgt nun die Auswahl der Titel?

Grob gesagt: Unser System beobachtet das Momentum und kauft Branchen, Länder, Fonds, die im Vergleich zu anderen Assets den stabilsten Aufwärtstrend zeigen. Denn jahrzehntelange empirische Erfahrung hat gezeigt, dass somit eine erhöhte Wahrscheinlichkeit für Outperformance genutzt werden kann. Es besteht aber auch die Möglichkeit von Underperformance, weshalb wir eine strenge Stop-Loss-Automatik verfolgen.

Wie funktioniert Ihr Ansatz, wenn sogenannte „Schwarze Schwäne“, also unerwartete Ereignisse, auftauchen? So wie etwa die Corona-Pandemie oder jetzt der Ukraine-Krieg?

Unser zentrales Ziel lautet, Verluste aktiv zu reduzieren, was in der gegenwärtigen Stressphase wieder gelungen ist. Interessant ist dabei, dass unser System bereits Mitte Jänner damit begonnen hat, verstärkt Rohstoffe aufzustocken, womit wir von der Hausse profitieren. Ebenfalls spannend ist ein Blick auf unsere Produkte mit dynamischer Aktienquote, die von null auf 100 gefahren werden kann. Hier sind wir bereits seit mehreren Wochen vollkommen aus Aktien draußen. Und in Osteuropa sind wir schon seit vielen Monaten nicht mehr investiert, also zu einem Zeitpunkt, als vom Ukraine-Krieg noch keine Rede war. Auch Russland-Positionen wurden bereits im Vorfeld alle abgestoßen.

Wie ist das zu erklären, denn auch ein „Computerhirn“ verfügt ja über keine Kristallkugel, die in die Zukunft blicken kann?

Tatsächlich schien sich bereits im Vorfeld abzuzeichnen, wo Stress an den Märkten entsteht. Gewisse Auswirkungen waren bereits spürbar, manche Assets zählten nicht mehr zu den Best-Performern und einige Investoren wurden in verschiedenen Branchen defensiver. Das Momentum-System hat das erkannt, was zu entsprechenden Käufen und Verkäufen führte. Ein gutes Beispiel bietet unser reiner Aktiendachfonds C-Quadrat ARTS Best Momentum. Das rechtzeitige Hochfahren der Quote von weltweiten Rohstoffen auf 40 Prozent Portfolioanteil hat die Verluste stark begrenzt. Damit sind wir weit besser gefahren als Investoren mit einer „Buy and Hold-Strategie“.

Jetzt könnte man aber einwenden: Auf Rohstoffe zu setzen, ist in der derzeitigen Situation keine große Kunst ...

So einfach ist das allerdings in der Praxis nicht. Die Empirie hat bewiesen, dass reines Buy and Hold auch bei Rohstoffen wenig gebracht hat. Ein Blick auf den Bloomberg Commodity Index TR zeigt, dass in den letzten 15 Jahren eine Buy&Hold-Strategie, trotz des enormen Anstiegs in den letzten 1,5 Jahren, eine negative Rendite erzielt hätte. Wir haben hingegen, wie erwähnt, damit angefangen, Rohstoff-Positionen aufzubauen und Aktien signifikant zurückzufahren – bevor der Krieg losbrach. Hinzufügen möchte ich, dass wir uns in einer für unsere Strategie vergleichsweise günstigen Phase befinden. So wie im Zeitraum zwischen 2000 und 2003 stemmen sich einzelne Länder und Sektoren gegen den Bärenmarkt, diese guten Trends kann unser quantitatives System herausfinden.

Dennoch bleibt ein reines Aktienprodukt wie der C-Quadrat ARTS Best Momentum doch in seinem Anlageuniversum gefangen?

Ja, allerdings können wir in dieser Klasse manövrieren, was auch zu „exotischen“ Investments führt: Zum Beispiel sind wir hier im MSCI Kuwait oder im MSCI Katar positioniert. Was sich wiederum dadurch erklärt, dass diese Aktienmärkte an den hohen Ölpreisen partizipieren. Der Computer hat keine Scheu vor ungewöhnlichen Investments. www.arts.co.at

Stock-Picking: Das Gebot der Stunde

Lange Zeit sah es so aus, als wären die Aktienmärkte nicht zu stoppen. Auch nicht von Corona. Dann aber kam der Krieg gegen die Ukraine, jetzt entscheidet genaue Titelauswahl über den Anlageerfolg.

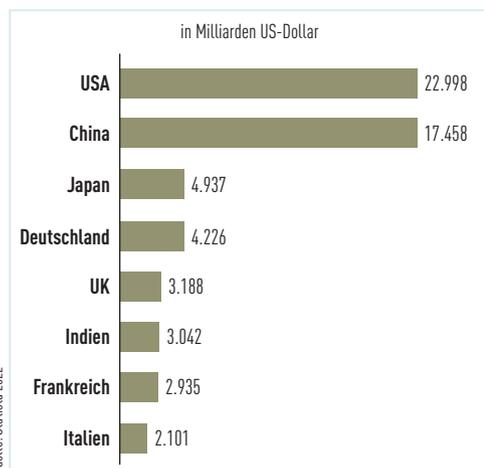
HARALD KOLERUS

Der Krieg in der Ukraine stellt die Welt auf den Kopf: „Wir sehen langfristig die Gefahr einer Deglobalisierung und stärker fragmentierter Kapitalmärkte“, kommentiert Joachim Fels, Ökonom bei Pimco. Er glaubt, dass sich Regierungen und Unternehmen zunehmend auf die Suche nach Sicherheit und Widerstandsfähigkeit konzentrieren werden – einschließlich der Erhöhung der Verteidigungsausgaben und der Diversifizierung von Lieferketten.

Die Gefahr einer Rezession steigt

Diese Trends könnten ökonomische Ineffizienzen verstärken und den ohnedies starken Inflationsdruck nochmals erhöhen: „Wir sehen ferner ein erhöhtes Rezessionsrisiko in den nächsten zwei Jahren.“ Wobei

Länder mit dem größten BIP: USA an der Spitze, China holt auf



Die USA bleiben die größte Volkswirtschaft und Börse der Welt. China hat sich aber bereits knapp an die Fersen von Uncle Sam geheftet.

der Experte annimmt, dass diese wahrscheinlich nicht so heftig ausfallen wird, wie die Rezession von 2008 oder der plötzliche Covid-Absturz von 2020. „Dennoch könnte sie durchaus länger andauern. Gleichzeitig könnte die darauffolgende Erholung aufgrund einer weniger entschlossenen Reaktion der Zentralbanken und Regierungen durchaus schleppender verlaufen“, analysiert Fels.

Konservative Veranlagung

Dieses Szenario, Corona-Nachwehen und natürlich der Ukraine-Schock haben die Börsen hart getroffen. Johan Van Geeteruyen, Aktienexperte bei DPAM kommentiert: „Der starke Rückgang der Aktienkurse hat die Anleger dazu veranlasst, sich konservativeren Unternehmen zuzuwenden. Die höheren Renditen für Anleihen wirkten sich vor allem auf die Aktien mit langer Duration aus.“ Keine unlogische Entwicklung in äußerst turbulenten Zeiten. Wobei es angesichts schwacher Aktienmärkte an der Zeit



„Wir sehen ein erhöhtes Rezessionsrisiko in den nächsten zwei Jahren.“

Joachim Fels, Global Economic Advisor bei Pimco



sei, „Dividenden-Könige“ zur Aufstockung des Portfolios in Betracht zu ziehen. Das meint Mark Peden, Spezialist für globale Aktien bei Aegon Asset Management: „Unternehmen, die ihre Dividende über mehrere Jahrzehnte hinweg jedes Jahr erhöht haben, sollten in einem Umfeld hoher Inflation, steigender Zinsen und zunehmender Ängste vor einer Rezession nicht ignoriert werden.“ Aktien haben sich laut dem Experten als eine hervorragende langfristige Anlageklasse erwiesen und sind ein wichtiger Bestandteil jeder Vermögensallokation: „Aber da der Zinsstraffungszyklus nur einer von mehreren wirtschaftlichen Gegenwinden ist, wird die ungezügelte Begeisterung für Aktien durch vorsichtigen Optimismus ersetzt. Dies spricht für eine Fokussierung auf qualitativ hochwertige Einkommensmittel, die von steigenden Märkten profitieren können und gleichzeitig einen gewissen Schutz bieten, falls die Märkte ins Wanken geraten. Qualitäts-Dividendenwerte werden sich über einen Marktzyklus hinweg besser entwickeln“, so Peden. Übrigens zählt Pepsico zu den Unternehmen, die seit über 50 Jahren ihre Ausschüttungen erhöht haben. Johnson & Johnson sowie Cincinnati Financial gelingt dieses Kunststück seit mehr als 60 Jahren.

Bottom Up

Auf Qualität setzt man von Haus aus auch bei Seilern Asset Management, Portfolio-Manager Michael Faherty erklärt gegenüber dem GELD-Magazin: „Als fundamentale Bottom-up-Investoren mit einem engen Fokus auf Quality-Growth-Titel beziehen wir keine makroökonomischen Prognosen in unsere Strategie ein. Wir suchen die besten verfügbaren Unterneh-



„Qualitäts-Dividendenwerte werden sich über den Marktzyklus hinweg besser entwickeln.“

Mark Peden, Spezialist für globale Aktien bei Aegon Asset Management



„Der starke Rückgang der Aktienkurse hat die Anleger dazu veranlasst, sich konservativeren Unternehmen zuzuwenden.“

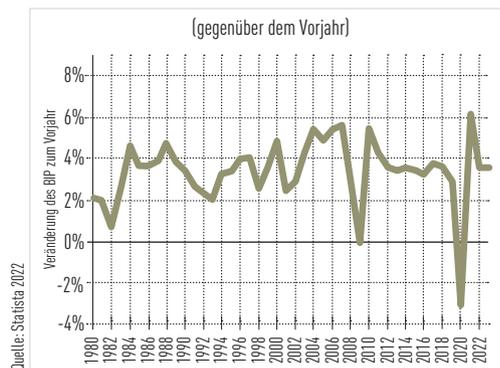
Johan Van Geeteruyen, Aktienexperte bei DPAM

men aus, die sowohl über ein starkes, langfristiges Wachstumspotenzial als auch über defensive Eigenschaften verfügen. Diese ermöglichen es ihnen, in verschiedenen Marktumgebungen zu bestehen. Wir wählen somit Anlagen auf der Grundlage der Fähigkeit eines Unternehmens aus, seine Erträge in den nächsten fünf bis zehn Jahren nachhaltig und vorhersehbar zu steigern. Wenn wir sie gefunden haben, investieren wir langfristig in sie und ändern die Fonds nicht, selbst wenn sich das makroökonomische Umfeld deutlich ändert.“ Ein Ansatz, der auch in extremen Krisenzeiten hält: „Der Krieg hat keinen Einfluss auf die Struktur unserer Portfolios oder unsere Entscheidungsfindung gehabt. Indem wir führende Unternehmen in strukturell wachsenden Branchen mit skalierbaren und rentablen Geschäftsmodellen auswählen, können wir langfristig in diese Titel investieren und vermeiden die Gefahren des Market Timing“, erklärt der Seilern-Fachmann.

Der große Überblick

Fazit: Die Zeit der passiven Index-Investments ist zumindest vorerst vorbei. Dafür rücken Fundamentalanalyse und Stock-Picking in den Vordergrund. Wie erfahrene Fondsmanager mit dieser Situation umgehen, lesen Sie noch ausführlicher auf den folgenden Seiten. Beleuchtet werden die wichtigsten Regionen und attraktive Branchen. Erfolgreiche Fonds finden sich ab Seite 44 in einer umfassenden Tabelle unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeits-Kriterien. >>

Globales Wirtschaftswachstum: Prognosen werden schwieriger



Das weltweite BIP hatte nach dem Covid-Einbruch stark aufgeholt. Der Ukraine-Krieg mischt die Karten aber neu, Rezessionsängste flammen auf.



Die besten Investments rund um den Globus: Stock-Picking macht's möglich.

Erstklassige Unternehmen

Die Vereinigten Staaten bleiben das Zentrum der Börsen- und Wirtschaftswelt. Kein anderes Land verfügt über so viele innovative Unternehmen wie die USA, auch wenn Asien immer weiter aufholt.

HARALD KOLERUS



An der Wall Street kommt kein Börsianer vorbei, auch wenn ein rauer Wind weht.

Das kann sich sehen lassen: Für die USA wird heuer ein Wirtschaftswachstum von 5,7 Prozent prognostiziert. Damit liegt man leicht über dem OECD-Durchschnitt von 3,5 Prozent und hängt den Rivalen China (3 %) klar ab.

Gute Karten

Weiters sind die Vereinigten Staaten nach wie vor die größte Volkswirtschaft der Welt, auch wenn China aufholt. Der größte Trumpf der USA bleibt aber der hochentwi-

ckelte Kapitalmarkt mit federführenden, innovativen Unternehmen. Kein anderes Land hat Google, Facebook, Microsoft Apple oder Amazon „erfunden“ (die aktuelle Börsenbewertung hat damit nichts zu tun). Der globalen Konkurrenz bleiben das Nachsehen bzw. Kopierversuche, die einmal mehr, einmal weniger erfolgreich ausfallen.

Ukraine ist weit weg

Gute Karten also für „Uncle Sam“. Hinzu kommt zumindest kurzfristig gesehen die

aktuelle geopolitische Situation. Sie ist natürlich auch für Amerika ein gehöriger Stressfaktor, viele Investment-Experten bevorzugen derzeit aber die USA gegenüber Europa – aufgrund der starken Verwicklung und geografischen Nähe der EU zum Ukraine-Krieg. Wie es hier weitergeht, soll an dieser Stelle nicht näher erörtert werden. Statt politischer Spekulationen sollten die Basisdaten und Wachstumsaussichten einzelner Unternehmen im Mittelpunkt stehen, meinen viele Anlage-Profis. So etwa auch Michael Faherty, Research-Analyst und Portfolio Manager bei Seilern Investment Management: „Wir orientieren uns bei der geografischen Allokation nicht an Ländern und Regionen, sondern wählen die Unternehmen mit den stärksten Fundamentaldaten für die Zusammensetzung der Fonds. Allerdings haben wir in der Vergangenheit festgestellt, dass es in den USA leichter ist, qualitativ hochwertige Unternehmen mit attraktiven Wachstumsaussichten zu finden als in Europa.“ Dafür spricht laut dem Experten auch die Statistik: „Bei einem kürzlich durchgeführten quantitativen Screening, das sich auf die OECD-Länder beschränkte, waren 41 Prozent der als potenzielle Investitionskandidaten identifizierten Unternehmen in den USA notiert. Mehr als in den fünf folgenden Ländern zusammen. Darüber hinaus hatten die in der nordamerikanischen Region notierten Titel im Durchschnitt bessere Wachstumsaussichten, höhere Gewinnspannen und eine stärkere Rendite auf das investierte Kapital als Unternehmen aus Westeuropa oder im asiatisch-pazifischen Raum. Dies ist der Grund für die strukturell höhere Gewichtung der USA in unserem Seilern World Growth Fonds.“

Zinsen als Stolperstein

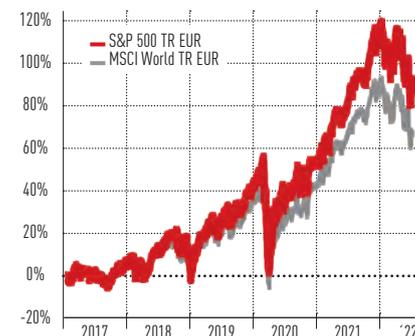
Wobei, und hier kehren wir nochmals zur Makroökonomie zurück, auch in den USA nicht alles rund läuft. So warnte Allison Boer, US-Ökonomin bei Pimco, zuletzt vor einer möglicherweise deutlichen Verlangsamung der konjunkturellen Entwicklung in den Staaten. Es gibt nämlich Anzeichen, dass wir in den kommenden Monaten zwei oder mehr Zinserhöhungen von über 25 Ba-

sispunkten sehen könnten. Wobei die Fed bereits in ihrer Juni-Sitzung den Leitzins zum ersten Mal seit 1994 um 75 Basispunkte angehoben hatte. „Erst gegen Jahresende dürfte die Zentralbank auf das herkömmliche Tempo von 25 Basispunkten pro Sitzung zurückgehen“, so die Expertin: Die zu stark steigenden Zinsen könnten das Wirtschaftswachstum in den USA aber durchaus bedrohen.

Der Trump-Faktor

Eine ganz andere Gefahr droht seitens der Politik: Donald Trump wurde zwar abgewählt, er gibt sich aber nicht geschlagen. Ob er Chancen auf einen erneuten Einzug ins Weiße Haus hat, bleibt fraglich. Klar ist, dass er als „Spaltpilz der Nation“ erstklassige Arbeit leistet: Laut statista.com sollten US-Bürger im Vorjahr den Zustand der Vereinigten Staaten auf einer Skala zwischen 0 (keine politische Spaltung) und 100 (politische Spaltung an der Grenze zum Bürgerkrieg) einordnen. Der Mittelwert aller Ergebnisse betrug 73,9. Damit sahen die Befragten die USA weiter auf dem Weg Richtung Bürgerkrieg, als etwa im Jahr 2019 (mit einem Wert von 67,2). Jetzt soll man den Teufel nicht an die Wand malen, aber der Ukraine-Krieg und Corona haben gerade bewiesen, dass auch unglaubliche Katastrophen Realität werden können. >>

S&P 500 vs MSCI World



Auch die Wall Street ist im Abwärtssog gefangen, schlägt aber den MSCI World.



„In den USA ist es leichter, qualitativ hochwertige Unternehmen zu finden.“

Michael Faherty, Portfolio Manager bei Seilern Investment

USA: Größte Volkswirtschaft - mit Abwärtstendenz



2021 machte der Anteil der USA am kaufkraftbereinigten globalen BIP rund 15 Prozent aus. Somit sind die Vereinigten Staaten die wichtigste Volkswirtschaft, ihr Stern sinkt aber.

Alt trifft neu

Europa wird gerne als etwas „verstaubt“ und bürokratisch kritisiert. Jetzt belastet zusätzlich der Ukraine-Krieg. Dennoch sind auf dem Kontinent moderne, innovative Unternehmen zu finden.

HARALD KOLERUS

„Zur Zeit sehen wir größere Chancen in Kontinentaleuropa und Großbritannien.“
 Anne-Christine Farstad, Portfolio-Managerin des MFS Meridian Funds – Contrarian Value



„Wir finden in Europa einzelne sehr attraktiv bewertete Firmen, die vom Markt missverstanden werden.“
 Alex Rauchenstein, Chief Executive Officer von Strategic Investment Advisors Group



Verstecken muss sich Europa nicht: Im Vorjahr wuchs die Wirtschaft der EU-27 um 5,4 Prozent; heuer sollen es laut Wifo 2,7 Prozent werden. Damit ist der „Alte Kontinent“ im internationalen Vergleich durchaus konkurrenzfähig. Natürlich sind in diesen Zahlen starke Nachholeffekte aus den Zeiten der Corona-Pandemie und massive staatliche Unterstützungsmaßnahmen enthalten, aber das gilt auch für andere Volkswirtschaften.

Krieg belastet

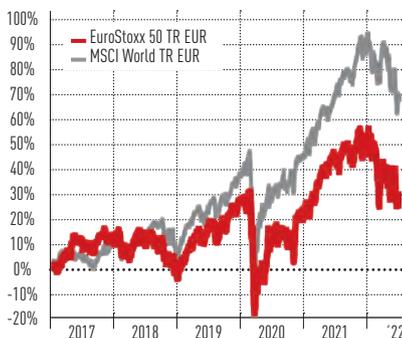
Vom Überfall auf die Ukraine ist Europa allerdings natürlich stärker betroffen als zum Beispiel die USA: Die geografische Nähe zum Krisenherd, die Energieabhängigkeit von Russland und letztlich die Angst vor einer weiteren Eskalation des blutigen Konflikts belasten besonders stark. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass Fondsmanager die Situation – so gut es geht – relativ gelassen sehen. Das GELD-Magazin hat bei Profis nachgefragt, inwiefern der Krieg die Aufstellung der Portfolios beeinflusst hat, bzw. ob Änderungen der Asset Allocation in Aussicht stehen? Darauf antwortet Alex Rauchenstein, Chief Executive Officer der Strategic Investment Advisors Group (SIA): „Nein, nicht wirklich, denn wir sind sehr langfristige Investoren und ein gutes Unternehmen ist in der Lage, auch mit schwierigen Situationen fertig zu werden. Die einzige kleine Anpassung, die wir kürzlich vollzogen haben, ist ein leichter Abbau unserer Unternehmen im Energiebereich, da diese eine sehr gute Performance erzielt haben.“ Dabei muss man hinzufügen, dass SIA einen globalen Aktienfonds verwaltet, der in sehr unterschiedliche Titel investieren kann. Der Experte führt weiter aus: „Als

Value Manager fokussieren wir uns auf die Bewertungen der einzelnen Firmen. Gegen Ende des letzten Jahres war die USA und speziell der Nasdaq in unseren Augen klar überbewertet, Europa dagegen deutlich attraktiver. In der Zwischenzeit hat sich dies etwas ausgeglichen, dennoch bevorzugen wir in unserem Fonds weiterhin europäische Werte. Jedoch ist die Titelauswahl unserer Meinung nach im aktuellen Marktumfeld viel wichtiger und eine gute Selektion zahlt sich aus.“

Es geht um die Wurst!

Allerdings favorisieren viele Experten derzeit die USA gegenüber Europa, eben wegen der starken Involvierung Europas in den Ukraine-Krieg. Trifft das auch die Meinung von Rauchenstein? „Nein, wie oben erwähnt, haben europäische Unternehmen in unserem Fonds das größte Gewicht, jedoch ist in unseren Augen bei unserem sehr aktiven Fonds die Titelselektion viel wichtiger als die Länderallokation. Das starke Gewicht Europas rührt daher, dass wir in Europa in der Lage sind, einzelne sehr attraktiv bewertete Firmen zu finden, die nach unserem Verständnis vom Markt missverstanden werden und so aufgrund der aktuellen Situation in Europa sehr günstig bewertet sind.“ Was sind nun spannende Titel? Der Experte nennt als ein Beispiel Devro, ein – man höre und staune – Wursthauthersteller aus Schottland: „Die Firma ist global in einem oligopolistischen Markt tätig und verfügt über sehr attraktive Margen. Sie handelt derzeit bei einem KGV von 11 mit einer Dividendenrendite von 4,7 Prozent. Der Wurstmarkt wächst vier bis fünf Prozent per anno und ist nicht zyklisch.“ Ebenfalls investiert ist Rauchenstein in den Blut-

EuroStoxx50 vs MSCI World



Gegenüber dem Weltaktienindex zog Europa in den vergangenen Jahren den Kürzeren.



plasmaerzeuger Grifols aus Spanien: „Auch dieses Unternehmen ist global in einem oligopolistischen Markt tätig, der nicht zyklisch ist.“

Fundamentale Analyse

Das GELD-Magazin hat auch Anne-Christine Farstad nach ihrer Strategie gefragt, sie ist Portfolio-Managerin des MFS Meridian Funds Contrarian Value: „Die Sektor- und Ländergewichtungen des Fonds ergeben sich aus unserer fundamentalen Einzelwertauswahl. Sie werden nicht durch irgendeine Top-down-Entscheidung bestimmt, sondern sind ausschließlich das Ergebnis von Einzelwert- und Bewertungsanalyse. Zurzeit sehen wir aber größere Chancen in Kontinentaleuropa und Großbritannien. Hier finden wir mehr Aktien, deren Bewertungen eine gewisse Sicherheitsmarge bieten. Außerdem sind die Unternehmensfinanzen hier besser, sodass die Emittenten einem möglichen Abschwung mehr entgegenzusetzen haben.“ Auch sie stellt interessante Aktien vor: „BAE Systems (aus Großbritannien) ist ein Weltmarktführer für Luftfahrt und Verteidigung. In den letzten zehn Jahren haben schlechte Verträge, zu geringe Pensionsrückstellungen und falsche Investitionsentscheidungen die Anleger irritiert. Seit 2017 setzt eine neue Geschäftsleitung einen Sanierungsplan um, der jetzt allmählich wirkt.

In den letzten Jahren waren wir in mehrere bei Anlegern unbeliebte Industrieunternehmen mit erfolgreichen Teilsparthen investiert. Wegen jahrelangen Missmanagements oder einer schwachen Konjunktur wurden ihre Stärken aber übersehen.“

Schifffahrt und Börse

Aus Norwegen stammt die Kongsberg Gruppen, führender Technologieanbieter für Handelsschifffahrt, Verteidigung, Erneuerbare Energien sowie Öl- und Gasversorgung. „Der Großteil des Umsatzes entfällt auf die Schifffahrt. Für sie waren die Zeiten nicht einfach, da die Gesamttonnage der weltweiten Handelsflotte so niedrig war wie seit fast 25 Jahren nicht mehr. Das Unternehmen hat daher radikale Veränderungen vorgenommen. Unter anderem wurden Kosten gesenkt und die Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen verringert. Für grundlegenden Wandel sorgte auch die Übernahme von Rolls-Royce Commercial Marine, durch die sich der Umsatz der Seeschifffahrtssparte verdoppelte. Kongsberg ist gut auf die Energiewende vorbereitet, weil der Bau von Offshore-Windparks detaillierte Seekarten und spezielles Know-how erfordert“, so Farstad. Ein weiterer spannender Titel sei die London Stock Exchange. All das zeigt: In Europa finden sich viele attraktive Aktien aus unterschiedlichsten Sparten. >>

Frankfurt: Sitz der EZB und der wichtigsten Börse der Europäischen Union

Runter vom Gas!

Fast 40 Prozent ihres gesamten Gasverbrauchs importierte die EU 2021 aus Russland. Um die Abhängigkeit zu verringern, soll etwa Kernenergie forciert werden. Aber es geht auch umweltfreundlicher: 2022 soll die Erzeugungskapazität Erneuerbarer Energie in der EU im Vergleich zu 2021 voraussichtlich um 15 Prozent steigen. Das bietet laut dem ETF-Anbieter Rize auch Anlagechancen: Die italienische Prysmian beispielsweise konstruiert eine breite Palette von Kabeln für Anwendungen in der Energie- und Telekommunikationsbranche. SMA Solar Technology aus Hessen ist wiederum Hersteller von Wechselrichtern für solar erzeugten Strom.

Raus aus der Problemzone

China leidet nach wie vor unter Covid-Nachwehen, staatlichen Eingriffen in die Privatwirtschaft, gedämpftem Wachstum und Schwierigkeiten am Immobilienmarkt. Optimisten glauben an eine Verbesserung.

HARALD KOLERUS



Hongkong: Aktiendrehzscheibe für China und Asien. Die Performance schwächelt allerdings.

„China wird alles daransetzen, die Stimmung bis zum Herbst ins Positive zu drehen.“

Carsten Gerlinger, Head of Asset Management bei Moventum AM



Nicht gerade berauschend: Heuer soll das BIP Chinas um rund drei Prozent wachsen. Für das kommende Jahr werden 5,5 Prozent prognostiziert. Auch etwas mager. Wobei diese Zahlen vom National Bureau of Statistics of China stammen, das wohl kaum die Wirtschaftskraft des eigenen Landes kleinreden wird. Wo liegen die Problemzonen im Reich der Mitte?

Corona schmerzt

An erster Stelle ist die „Null-Covid-Politik“ Pekings zu nennen: Die harten Lockdowns und strengen Quarantäne-Maßnahmen sorgen für Flaschenhälse in Produktion und Lieferung, was natürlich die Wirtschaft lähmt. Jetzt besteht der Plan, dass das Land zu einer etwas dynamischeren Strategie wechselt, soll heißen: Mehr Tests und verstärkte Impfkampagnen, statt die Rollläden sofort runterzuziehen. Es bleibt abzuwarten, wie gut das funktioniert. Eine

weitere Schwierigkeit betrifft die direkten Eingriffe des Staates in Privatwirtschaft und börsennotierte Unternehmen – nicht gerade vertrauensbildend. Hier glauben Marktbeobachter, dass das Schlimmste vorbei sein könnte, weil Peking erkannt hat, dass man Investoren nicht dauerhaft verschrecken sollte, vor allem internationale.

Ungelöst bleiben bisher die Probleme am Immobilienmarkt, Stichwort Evergrande. Hier hat die allmächtige kommunistische Partei Konsolidierung versprochen. Innerhalb des Programms „Gemeinsamer Wohlstand“ sollen wilde Spekulationen eingedämmt und leistbarer Wohnraum für alle geschaffen werden. Das passt zum Masterplan, nicht auf quantitatives, sondern nachhaltiges Wachstum zu setzen, damit breite Bevölkerungsschichten nicht auf der Strecke bleiben. Betrachtet man das Gesamtbild, läuft dennoch im Reich der Mitte nicht alles rund, was spricht in dieser angespannten Situation für Investments in China?

Günstige Aktien

Benjamin Melman, Global CIO bei Edmond de Rothschild Asset Management, meint zum GELD-Magazin: „Trotz anhaltender Unsicherheiten gewichten wir chinesische Aktien über. Diese sind besonders erschwinglich und China ist das einzige Land der Welt, in dem die Inflation kein Problem darstellt und die Zentralbank die Geldpolitik lockern kann. Wir erwarten eine Wachstumsbeschleunigung im zweiten Halbjahr. Wir sind optimistisch gegenüber chinesischen Aktien, nachdem die Wirtschaft wieder in Gang gekommen ist und Peking im Vorfeld des Kongresses der Kommunistischen Partei fiskalische und geldpolitische Anreize setzt.“ Allerdings könnte laut dem Experten das >>

Auch die zweite Jahreshälfte wird für Anleger herausfordernd

Nach einem schwierigen ersten Halbjahr mit geopolitischen Verwerfungen und einer stark angestiegenen Inflation, fragen sich die Investoren wie sich die Märkte in der zweiten Jahreshälfte entwickeln werden.

Diese Frage ist generell schwer zu beantworten, aktuell aber umso mehr, da die Zentralbanken bei ihrem Kampf gegen die Inflation Neuland betreten. Auch die aufgrund des Krieges in der Ukraine aus dem Blickfeld gerutschten Spannungen zwischen China und Taiwan könnten zukünftig negative Auswirkungen auf die Wertpapiermärkte haben.

Unternehmen stärker belastet

Hinzu kommt das die „China First“-Politik der chinesischen Regierung schon heute die Gewinnerwartungen von global agierenden Unternehmen, insbesondere aus dem Konsumsektor, belastet. Die Märkte werden aber nicht nur durch die geopolitische Lage und die veränderte Zentralpolitik beeinflusst. Zusätzlich zu steigenden Finanzierungskosten belasten die steigenden Preise für Energie die Unternehmen massiv. Zudem muss in vielen Branchen die Produktion gedrosselt werden, da weiterhin Bauteile fehlen oder Lieferketten, zum Beispiel durch die Covid-19 bedingte Schließung des Hafens in Schanghai, unterbrochen wurden. Ebenso ist zu erwarten, dass sich die, aufgrund der gestiegenen Ausgaben für Energie und Lebensmittel, sinkende Konsumbereitschaft der Verbraucher negativ auf die Gewinnerwartungen der Unternehmen auswirkt.

Verändertes Anlegerverhalten

Das sich verändernde Marktumfeld hat auch die Präferenzen der Anleger deutlich verändert und so weisen die Aktien von vielen der Favoriten aus den letzten Jahren, insbesondere aus dem Technologiesektor, für die erste Jahreshälfte deutliche Kursverluste aus. Ob diese Werte auf den jetzigen Niveaus bereits als preiswert einzustufen sind, bleibt noch abzuwarten. Gleichzeitig wurden die sogenannten Valuetitel von den Investoren stärker nachgefragt. Allerdings weisen auch viele dieser vermeidlich defensiven Titel, spätestens seit Mitte Juni, Kursverluste für das Jahr 2022 aus.



Detlef Glow, Head of Refinitiv Lipper EMEA Research

Somit ist davon auszugehen, dass die Anleger ihr Portfolio, auch im zweiten Halbjahr, durch schwieriges Fahrwasser steuern müssen.

Fazit

Aufgrund dieser komplexen Gemengelage fällt es schwer, konkrete Empfehlungen für Investitionen zu geben. Dementsprechend sollten Anleger vorsichtig agieren und ihr Portfolio in Bezug auf die Risikobudgets für die einzelnen Anlageklassen zumindest neutral, wenn nicht sogar defensiv, aufstellen.

Da steigende Zinsen zu Kursverlusten bei bestehenden Anleihen führen, kann es mit Blick auf die sich verändernde Zentralbankpolitik sinnvoll sein, auslaufende Anleihen bis auf Weiteres nicht zu ersetzen, beziehungsweise bestehende Positionen zu überprüfen und gegebenenfalls gegen attraktivere Laufzeitsegmente auszutauschen.

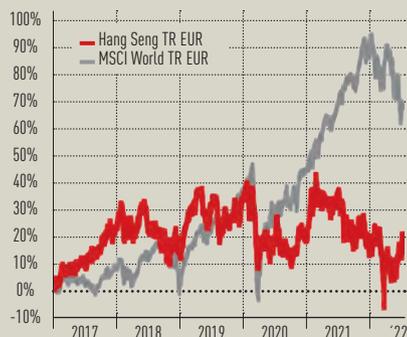
Im Bereich der Aktien müssen Anleger darauf achten, dass die Werte, in die sie investieren wollen, eine qualitativ hochwertige Bilanz aufweisen und über eine starke Marktpositionen verfügen, die es ihnen folglich erlaubt, Kostensteigerungen an ihre Kunden weiterzugeben.

www.lipperleaders.com

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



Hang Seng vs MSCI World



Die Börse Hongkong ist klar hinter den breiten globalen Index zurück gefallen.

Die Profiteure

Der Ukraine-Krieg hat sich in Teilbereichen positiv auf einige Emerging-Markets ausgewirkt. Da Russland als Exporteur an Bedeutung verliert, kommen rohstoffreiche Länder wie Saudi-Arabien, Indonesien und Lateinamerika verstärkt zum Zuge. Das verbessert die Leistungsbilanz dieser Volkswirtschaften und lässt bei Rohstoff-Unternehmen die Kasse klingeln. Ob man an diesem wenig ökologischen Geschäft mitverdienen will, muss jeder Investor selbst entscheiden. Es geht nämlich auch anders: Nicht zuletzt hat China verstanden, dass Umweltzerstörung und Klimawandel gestoppt werden müssen. Von dieser ökologischen Wende profitieren Unternehmen wie Hongfa Technology, es produziert Relais, die etwa in E-Autos eingesetzt werden. Prinzipiell sind chinesische Aktien derzeit durchaus günstig bewertet und notieren im Durchschnitt bei einem KGV von knapp über zehn.

hochgradig ansteckende BA.5 Coronavirus die Bemühungen um eine Wiederbelebung der Wirtschaft untergraben. Angesprochen auf die Eingriffe der Regierung in die Privatwirtschaft, meint Melman: „Ja, Pekings Interventionen verändern die Investitionslandschaft, aber wir glauben, dass diese Neuerung von den Märkten bereits vollständig integriert worden ist.“

China und die Welt

Carsten Gerlinger, Head of Asset Management bei Moventum AM, betrachtet China wiederum in Zusammenhang mit der Weltwirtschaft und dem großen Gegenspieler USA. Die Märkte bewegen sich demnach derzeit in einer Übergangsphase. Krisen und Wachstumsschwäche auf der einen, volle Auftragsbücher und Nachholbedarf auf der anderen Seite sorgen für Volatilität. Doch würden sowohl die USA als auch China alles daransetzen, die Stimmung bis zum Herbst ins Positive zu drehen. Gerlinger: „Im November stehen in den USA Zwischenwahlen an, in China findet der Parteitag der Kommunistischen Partei statt. Beiden Ländern sind Ruhe an den Märkten und positive Nachrichten im Vorfeld wichtig.“ Insofern würden die Wirtschaftsmächte wohl alles daransetzen, die konjunkturelle Stimmung zu heben. „Weil die Indikatoren noch nicht auf Rezession stehen, bedarf es nur geringer Impulse, um das Pendel umschlagen zu las-

„Trotz anhaltender Unsicherheiten gewichten wir chinesische Aktien über.“

Benjamin Melman,
Global CIO bei Edmond
de Rothschild Asset
Management

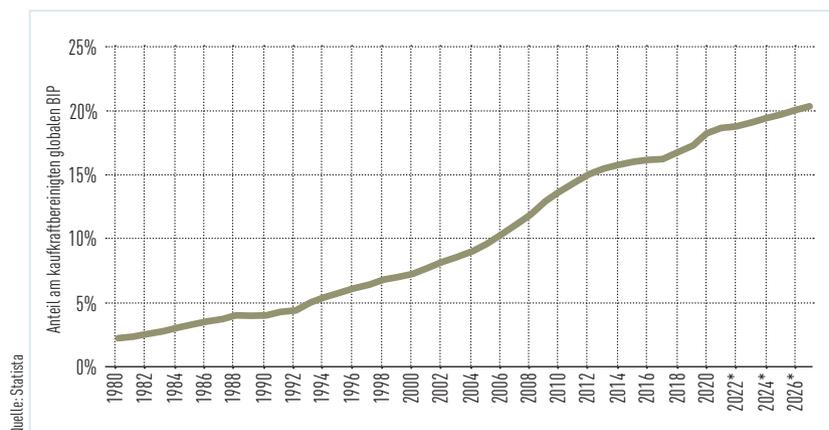


sen. Schon etwas mildere Äußerungen der US-Notenbank zur Geldpolitik könnten das Sentiment drehen“, so Gerlinger. Und auch ein expansiverer Kurs oder etwas ambitioniertere Wachstumsziele in China würden dazu beitragen. Die auslaufenden Lockdowns in China führen laut dem Experten zu einer weiteren Entspannung, insbesondere aufseiten der Lieferketten.

Langfristig denken

Wechseln wir zum Abschluss von China zum Gesamtbild der Schwellenländer: Zinserhöhungen rund um den Globus haben Aktien und Währungen der Emerging Markets in Mitleidenschaft gezogen. Das ist unerfreulich, sollte aber keinen Einfluss auf die langfristige Wachstumsstory haben: Nämlich steigender Wohlstand und Binnenkonsum in der Region sowie zunehmender Einfluss auf die Weltwirtschaft. Der wahllose Ausverkauf bedeutet, dass gute Aktien so attraktiv bewertet sind wie seit Jahren nicht mehr. <

China: Einfluss auf Weltwirtschaft steigt



2021 betrug der Anteil Chinas am kaufkraftbereinigten globalen BIP 18,6 Prozent, für die kommenden Jahre wird ein kontinuierlicher Anstieg prognostiziert.

Schwellenländer-Anleihen – Trotz Marktturbulenzen langfristig planen

LGT Capital Partners besitzt große Expertise im Bereich Schwellenländeranleihen und lanciert zusätzlich festverzinsliche, SFDR-konforme Artikel 8-Strategien in Schwellen- und insbesondere Frontiermärkten.

Schwellenländer-Anleihen hatten in den vergangenen Jahren bei Investoren einen schweren Stand, obwohl sie langfristig attraktive Anlagechancen bieten. LGT Capital Partners hat bereits 2001 Hartwährungsanleihen in die strategische Vermögensallokation des Fürstlichen Portfolios aufgenommen, fünf Jahre später folgten Lokalwährungsanleihen. Über die Jahre wurde der Anteil beider Anlageklassen erhöht, sodass Schwellenländer-Anleihen heute die wichtigste Komponente innerhalb der festverzinslichen Anlageklassen bilden. Mit einer strategischen Allokation von sechs Prozent sind sie auch in der LGT Pensionskasse signifikant vertreten.



Sven Lang, Portfolio Manager Emerging Markets Fixed Income

Höheres wirtschaftliches Wachstum

Eine Investition in Schwellenländer bedeutet, vom höheren Wirtschaftswachstum dieser Länder zu profitieren. Gemäß dem «World Economic Outlook» des Internationalen Währungsfonds (IWF) vom April 2022 werden die 30 am stärksten wachsenden Volkswirtschaften über die nächsten fünf Jahre Schwellenländer sein. 27 dieser Länder gelten als Frontiermärkte, was das enorme Wachstumspotenzial widerspiegelt. Investoren profitieren dabei von vorteilhaften strukturellen Faktoren, die in Summe die Produktivität und die Innovationskraft erhöhen.

LGT Capital Partners Anlagelösungen – integrierter ESG-Ansatz in der Länderauswahl

Schwellenländer-Anleihen werden oft als homogene Kategorie angesehen. Sie unterscheiden sich jedoch deutlich in Bezug auf das Länderuniversum, die Anlageinstrumente, die Renditetreiber und die Investorenbasis. Entsprechend entwickeln sich die Segmente über die Zeit hinweg unterschiedlich und können in einem Portfoliokontext unterschiedliche Rollen einnehmen. Die drei Anlagestrategien von LGT Capital Partners reflektieren verschiedene Seg-

mente von Schwellenländer-Anleihen im Staatsanleihebereich und umfassen: Hartwährungsanleihen von Schwellen- und Frontiermärkten, Lokalwährungsanleihen von Schwellenländern und Lokalwährungsanleihen von Frontierländern. Bei allen Strategien steht die Länderauswahl im Zentrum des Anlageprozesses. Das gesamte Research-Universum von mehr als 160 Ländern wird dabei sowohl auf wirtschaftliche als auch auf ökologische, soziale und Governance-Faktoren (ESG) geprüft und anschließend klassifiziert. LGT Capital Partners langjährig integrierter ESG-Ansatz widerspiegelt die Überzeugung, dass Länder langfristig wirtschaftlich erfolgreicher sind, wenn sich die ESG-Faktoren kontinuierlich verbessern.

Lokalwährungsanleihen von Frontiermärkten sind keine exotische Anlageklasse

Anleihen von Frontiermärkten in Lokalwährungen haben in den letzten Jahren mit hohen risikoadjustierten Renditen auf absoluter Basis und insbesondere im Vergleich zu anderen Anlageklassen überzeugt. Der Zugang zu dieser Anlageklasse bietet Investoren Anlagen in wachstumsstarken Ländern mit einer hohen nominalen Verzinsung. Zudem bietet die Strategie außerordentlich hohe Diversifikationsvorteile in einem global diversifizierten Portfolio, da Frontierländer deutlich weniger stark von globalen Entwicklungen getrieben werden. Nicht zuletzt auch deshalb, weil die Partizipation von ausländischen Investoren in diesen Märkten relativ gering ist.

Unser Fazit: Wir sind überzeugt, dass diese noch relativ unbekanntes Anlageklasse Investoren langfristig interessante Chancen bietet. Langjährige Erfahrung in diesen Märkten ist dabei essenziell, was LGT Capital Partners dank ihres erfahrenen Teams von acht Experten zu bieten vermag.

www.lgtcp.com

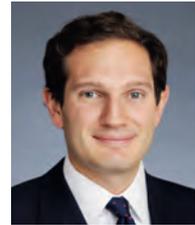
Branchen im Check

Die Branchentrends an den Weltbörsen divergieren stark. Während der Technologiesektor und die Ökologiebranche 2022 erhebliche Kursverluste erlitten haben, liegt der Sektor Healthcare nur wenig im Minus.

WOLFGANG REGNER

Die starken Kursverluste im Technologie- und Ökologiesektor missachten die Tatsache, dass die Gewinnrevisionen in diesen Bereichen jedenfalls bisher nicht in den negativen Bereich abgetaucht sind. Dazu kommen Investmentthemen, die an Attraktivität kaum eingebüßt haben. So könnte das Metaverse den Technologiesektor umkrepeln und ein neues Internet 3.0 erschaffen. Erste Anwendungen in der Praxis gibt es bereits. So wurden mittels HoloLens, der Datenbrille von Microsoft, während der Corona-Lockdowns Computer durch Fernwartung mit neuen Software-Updates am Laufen gehalten. Tony Kim, Fondsmanager des BGF World Technology, sieht drei Hauptgründe dafür, bereits jetzt in das Thema Metaverse zu investieren. Erstens die Hardware der nächsten Generation (z.B. VR-Brillen), zweitens die durch Covid angetriebene Digitalisierung sowie drittens der wachsende Gebrauch von Kryptowährungen. „Schon jetzt bewegen

sich Teenager in den virtuellen Welten, aber mit der Hardware-Ausrüstung von gestern. Der limitierende Faktor ist die Größe des Bildschirms. VR Headsets und – noch wichtiger – AR Brillen zusammen mit den leistungsfähigen 5G-Netzwerken werden diese Grenzen überwinden. Aktuell verbringen Internet-User rund zwei Stunden täglich auf sozialen Medien-Plattformen. Im Metaverse könnte sich diese Aufenthaltsdauer vervielfachen und erhebliches Umsatz- und Gewinnpotenzial für die führenden Anbieter vor allem in den Bereichen E-Commerce und digitale Werbung generieren. Wir sehen die größten Investmentchancen in den Branchen Technologie/Hardware sowie bei hochwertigen Konsumgütern“, meint Kim. So investieren praktisch alle Anbieter von Luxus-Marken in den einen oder anderen Aspekt des Metaverse. Modefirmen verkaufen schon jetzt virtuelle Kleidung und Schuhwerk in virtuellen Welten. Eine digitale Luxus-Handtasche wurde erst kürzlich



„Wir schätzen das Segment Life Sciences Tools und Services als besonders attraktiv ein.“

Alex Gold, Fondsmanager des Fidelity Global Health Care Fund

Das Metaverse lässt seine User tief in virtuelle Parallelwelten eintauchen. Der Startschuss ist längst gefallen.



für 4.000 Dollar verkauft. Auch die virtuelle Werbe-wirtschaft wächst rasant. Im Health Care-Sektor ha-ben im Gegensatz zur gesamten Branche vor allem die Aktien von Unternehmen, die Technologiepro- dukte für den Gesundheitsbereich entwickeln, hef- tige Korrekturen nach unten hinnehmen müssen.

Digital Health mit Rückschlag

Dabei verbessern disruptive Technologien die Be- handlung und erhöhen die Effizienz, beispielsweise durch die digitale Analyse von Patientendaten. „Bei Umsatz und Ergebnis konnten die meisten Firmen ihre bisherige Wachstumsdynamik beibehalten. Aus diesem Grund sind die Aktien inzwischen um 40 Pro- zent niedriger bewertet als noch Anfang 2021. Setzt sich die zuletzt zu beobachtende Rotation zurück in Nebenwerte aus der Gesundheitsbranche fort, steht die digitale Gesundheit vor einem Comeback“, glaubt Marcel Fritsch, Fondsmanager des Bellevue Digital Health. Seien es smarte medizinische Geräte (z.B. kontinuierliche Blutzuckermessensoren), neue Be- handlungsmethoden (Roboter-basierte, minimalin-vasive Operationsverfahren), virtuelle Therapien (Telemedizin, virtueller Arztbesuch) oder Krank- heitsprävention (Früherkennung): neue Technologie- standards erobern das Gesundheitswesen und ver- bessern die Pflege bei niedrigeren Kosten. Auch Thomas Amrein, Fondsmanager des CS (Lux) Digital Health Equity Fund, berichtet von starken Kursschwankun- gen in seinem Universum. „Der Fonds investiert in in- novative und junge Unternehmen, die sich noch in der frühen Wachstumsphase befinden. Das Markt-



„Wir sind in den Segmenten Erneuerbare Energien, Energie-Effizienz und Abfall & Recycling am stärksten gewichtet.“
Clemens Klein,
Fondsmanager des ERSTE
WWF Stock Environment



„Alle Anbieter von Luxus-Marken investieren in den einen oder anderen Aspekt des Metaverse.“
Tony Kim, Fondsmanager des
BGF World Technology

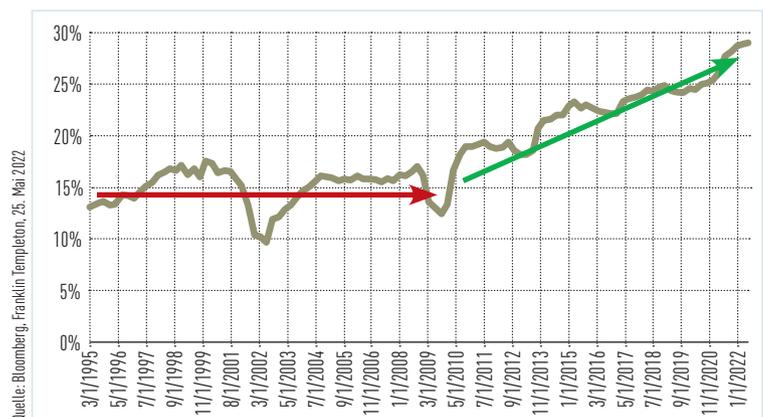
Sentiment ist für unsere Unternehmen zurzeit sehr negativ.“ Auch der Sektor Umweltschutz/Ökologie wurde 2022 einer Neubewertung unterzogen. Vor allem Unternehmen mit negativen Cash Flows mus- ten hohe Kursverluste hinnehmen.

Ökologieaktien unter Druck

Dabei weist etwa das Segment „Grüner Wasserstoff“ (also der Bereich, wo Wasserstoff direkt aus Wasser mittels Elektrolyse gewonnen wird, wobei Erneuer- bare Energien zum Einsatz kommen), langfristig er- hebliches Potenzial zur De-Karbonisierung auf, vor allem in Sektoren wie Schwerindustrie, Stahl, Ze- ment und Papier oder Transport-Fernverkehr. Lang- fristig ist etwa auch die CO₂-Abscheidung und Spei- cherung eine sehr chancenreiche Technologie. Dabei geht es darum, das in Kraftwerken und großen in- dustriellen Prozessen erzeugte CO₂ aufzufangen, zu konzentrieren und zu einem Speicherort – meist un- ter der Erde – zu transportieren, wo es über einen langen Zeitraum gelagert werden kann. Laut der In- ternationalen Agentur für Erneuerbare Energien (IRENA) sind etwa 20 Prozent der zur Erreichung des 1,5°C-Szenarios erforderlichen Emissionsminde- rungen in irgendeiner Form mit Kohlenstoffabschei- dung verbunden. Dies entspricht der Beseitigung von 7,38 Gigatonnen CO₂ pro Jahr, was je nach Kohlen- stoffpreis zu erheblichen Einnahmen für die künftige Kohlenstoffabscheidungsindustrie führt. Pikant: Un- ter den größten Interessenten für diese Technologien befinden sich praktisch alle Erdöl- und Erdgasriesen, die alternative Investments für ihre hohen Cash Flows benötigen. Die Chancen sind daher groß. >>



EBITDA Gewinnmargen/MSCI World Info Tech Index



In den letzten zwölf Jahren hat sich die Sektorqualität in der Technologiebranche deutlich verbessert: Die operativen Gewinnmargen haben sich verdoppelt.

Virtuelle Parallelwelten

Mithilfe von Avataren in digital erschaffene Welten eintauchen, die dennoch realitätsnahe sind, Teil dieses „Metaverse“ zu werden und Dinge virtuell zu tun wie auch im realen Leben: Ein neues digitales Universum.

WOLFGANG REGNER



Das Metaverse könnte das Internet, wie wir es heute kennen, neu erfinden.

Ihr könnt fast alles Vorstellbare tun. Freunde und Verwandte treffen, arbeiten, spielen oder kreativ sein“, so erklärt Meta-Chef Mark Zuckerberg seine Pläne für das sogenannte Metaverse. Die Benutzer bewegen sich mithilfe von Avataren und verwenden virtuelle Artefakte, etwa wenn sie sich Kleidung überziehen, ein Haus bauen und dieses einrichten. Doch was ist das Metaverse überhaupt? Es ist ein Konzept für eine digitale, virtuelle, dreidimensionale Parallelwelt, in der

eine neue Art des Zusammenlebens entstehen könnte. Die Nutzer können prinzipiell all das tun, was auch in der realen Welt möglich ist. Mittels VR (Virtual Reality) begibt sich der Mensch in eine digitale Welt, in der er alle Tätigkeiten des täglichen Lebens erledigen kann. Man kann sich das ungefähr so vorstellen wie im 3D-Kino oder bei einem Flugsimulator. Auch hier hat man das Gefühl, tatsächlich beim Flug dabei zu sein. Der entscheidende Unterschied: Im Metaverse ist der Mensch Teil dieser digitalen Welt. Es entsteht eine echte Welt, in der wir wirklich leben können, in der wir interagieren und wirkliche Geschäfte mit anderen Menschen machen können. Wir „beamen“ uns quasi in eine digitale Welt. Eine entscheidende Eigenschaft des Metaverse ist die Dezentralität. Es wird nicht nur wenige große Plattformen geben, die den Markt kontrollieren. In diesem neuen Universum kann sich praktisch jeder mit jedem in dieser virtuellen Welt vernetzen.

Metaverse-Profitere

Vieles klingt noch sehr futuristisch, doch schon heute gibt es Unternehmen, die vom Metaverse profitieren. Dazu müssen sich die Anleger die Wertschöpfungskette ansehen. Natürlich ist die Infrastruktur erforderlich, um das Metaverse aufzubauen. Dazu gehören Grafikkarten und Chips. Schnittstellen sind ebenfalls nötig. Davon profitieren Hersteller von Smartwatches und sogenannten „Wearables“ (tragbare Computer-Hardware). Neben den Wertschöpfungsstufen Dezentralisierung (etwa Blockchain), virtuelle Welten (Virtual Reality, Augmented Reality), Creator Economy (Design-Tools, Sekundärmärkte) profitieren zuletzt auch Unternehmen im Zuge der Verbreitung des Metaverse

(Werbung) und Unternehmen, welche die Erlebnisse und den Content (virtuelle Inhalte) bereitstellen: für Onlineshopping und Videospiele. So ist die Google-Mutter Alphabet in der Internet- und Metaverse-Welt bereits sehr umtriebig. Mit der Datenbrille „Google Glass“ hat sich das Unternehmen schon frühzeitig im VR-/AR-Markt engagiert. Das Projekt brachte jedoch nicht den erhofften Erfolg, da damals die Zeit noch nicht reif war. Vor einiger Zeit übernahm Alphabet den Datenbrillen-Hersteller North. Mit dessen Technologie könnte der Konzern bald einen neuen Anlauf starten, das Metaverse zu erobern. Der Software-Riese Microsoft ist einer der größten Profiteure des Metaverse. Einen kräftigen Schub bekam während der Corona-Pandemie die Microsoft-Lösung „Teams“.

Der nächste Schritt

Bereits 2022 soll „Microsoft Mesh“, eine Erweiterung von Teams, auf den Markt kommen. Die neue Version ermöglicht Teilnehmern künftig auch Meetings im virtuellen Raum. Dabei haben die Teilnehmer das Gefühl, in einem Raum an einem gemeinsamen Tisch zu sitzen. Joe Wilson, Fondsmanager des JPM US Technology Fund, sieht bereits jetzt das zukünftige Potenzial. „Die virtuelle Realität (VR) wird bereits jetzt für industrielle Anwendungen genutzt. Das VR-Headset des Software-Riesen Microsoft, HoloLens genannt, wurde von Ingenieuren während der Corona-Restriktionen für die Fernwartung von Computersystemen verwendet. Im Health Care-Bereich ermöglicht VR die Schulung von Chirurgen an OP-Robotern des US-Marktführers Intuitive Surgical.“ Jon Guinness, Portfolio Manager beim Fidelity Sustainable Future Connectivity Fund, betont: „Wichtig ist auch festzuhalten, dass alle großen Technologiekonzerne in Metaverse-Lösungen investieren, vor allem Apple und Meta Platforms. Apple wird in Kürze sein neues VR/AR Headset herausbringen, die erste Computer-Plattform-Lösung seit dem iPad 2011.“ Weiters zu nennen: Hardware-Anbieter (Meta, Nvidia, Qualcomm, AMD), Infrastruktur-Anbieter wie OpenSea (offener Marktplatz für die Erstellung und

den Handel von NFTs), Coinbase, Decentraland (dezentralisierte 3D-Plattform für virtuelle Realität), sowie Softwarehersteller wie Roblox (Internet-Spiele-Entwickler), Epic Software, Adobe und Autodesk. Jonathan Curtis, Fondsmanager des Franklin Technology Fund, ergänzt: „Die digitale Transformation wird auch heute immer noch unterschätzt.“

Digitale Transformation

Die International Data Corporation (IT-Marktforscher) rechnet bei Investitionen in diesen Megatrend mit einem Volumen von 1.300 Milliarden Dollar. „Das neue Web 3.0 wird dezentraler als das aktuelle Web 2.0, wir rechnen mit einem größeren Gleichgewicht zwischen Plattformanbietern und ihren Nutzern. Das Machtgefüge im Internet wird sich verschieben und signifikante Möglichkeiten für alle User mit sich bringen, dank Innovationen wie Kryptoassets, NFTs und dezentralisierten Computer/IT-Services.“ Curtis hält eine ganze Reihe von Unternehmen, die das Metaverse für seine User aufbauen. Shopify im E-Commerce-Segment, Snowflake und Databricks im Bereich Künstliche Intelligenz, Nvidia in der Elektrifizierung der Wirtschaft, Microsoft, Apple, Roblox und Epic für das Thema digitale Medien-Transformation sowie Salesforce im Segment digitale Kunden-Beziehungen. >>



„Die digitale Transformation wird auch heute immer noch unterschätzt.“

Jonathan Curtis,
Fondsmanager Franklin
Technology Fund



„Alle großen Technologiekonzerne investieren in Metaverse-Lösungen.“

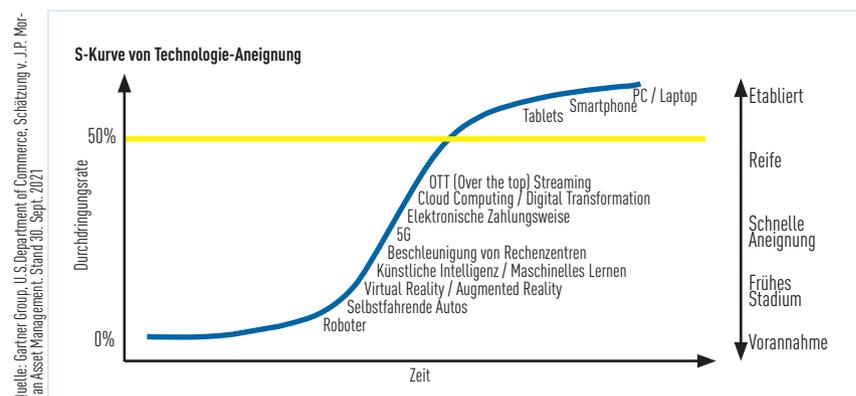
Jon Guinness, Portfolio
Manager Fidelity Sustainable
Future Connectivity Fund



„Die virtuelle Realität (VR) wird bereits jetzt für industrielle Anwendungen genutzt.“

Joe Wilson, Fondsmanager des
JPM US Technology Fund

Wir beschäftigen uns mit den Technologien bereits im frühen Stadium der Einführung



Die S-Kurven zeigen das Tempo der Marktdurchdringungsraten für unterschiedliche Produktgruppen an. Aus der Grafik geht hervor, dass sich die virtuelle Realität in einer Phase der starken Beschleunigung der Aneignungsrate befindet.

Digital Health mit Potenzial

Im an sich relativ stabilen Health Care-Sektor haben die Anbieter neuer digitaler Technologien besonders stark unter der Kurskorrektur im High-Tech-Bereich gelitten. Dies eröffnet nun attraktives Kurspotenzial.

WOLFGANG REGNER



Trotz positiver Gewinn- und Umsatzrevisionen sind die Kurse vieler Aktien im Digital Health-Bereich deutlich gefallen.

»

„Der Grad an Digitalisierung im Gesundheitssektor hinkt anderen Branchen hinterher.“

Marcel Fritsch,
Fondsmanager des Bellevue
Digital Health



Die Performance des Health Care-Bereichs Digital Health war dieses Jahr besonders schwach. Marcel Fritsch, Fondsmanager des Bellevue Digital Health, erklärt: „Die Gründe für diese negative Entwicklung dürften die steigenden Zins- und Inflationserwartungen sein. So ist der Bewertungsmultiplikator EV/Umsatz für viele Titel von 15 auf fünf gefallen obwohl die Analystenschätzungen für den Umsatz nach oben revidiert wurden.“ (EV = Enterprise Value = Marktkapitalisierung + Schulden - flüssige Mittel).

Digitale Gesundheit unterschätzt

Wie in anderen Bereichen von Arbeitswelt und Alltag sind Sensoren, Cloud-Datenspeicher oder Künstliche Intelligenz auch in der Gesundheitsversorgung auf dem Vormarsch. Disruptive Technologien verbessern die Behandlung und erhöhen die Effizienz, beispielsweise durch die digitale Analyse von Patientendaten. „Die fundamental starke Verfassung im wachstumsstarken Digital-Health-

Bereich ist weiter intakt. Viele Aktien sind inzwischen um 40 Prozent niedriger bewertet als noch Anfang 2021. Setzt sich die zuletzt zu beobachtende Rotation zurück in Nebenwerte aus der Gesundheitsbranche fort, steht die digitale Gesundheit vor einem Comeback“, so Bellevue-Manager Fritsch. Und er gibt einige typische Investmentbeispiele. Smarte medizinische Geräte (z.B. kontinuierliche Blutzuckermesssensoren), neue Behandlungsmethoden (Roboter-basierte, minimalinvasive Operationsverfahren), virtuelle Therapien (z.B. Telemedizin, virtueller Arztbesuch), oder Krankheitsprävention (z.B. Früherkennung): neue Technologiestandards erobern das Gesundheitswesen. So etwa Teladoc Health. Der weltweit führende Anbieter für einen virtuellen Zugang zum Gesundheitswesen bietet telefon- und videobasierte, qualitativ hochwertige ärztliche Konsultationen. „Mehr als 40 Prozent der Fortune-500-Unternehmen und große Krankenversicherer benutzen Teladoc Health“, sagt Fritsch. Oder Dexcom, dessen Gerät G6 das beste System zur kontinuierlichen Glukoseüberwachung in Echtzeit ist. Der Gewebeglukosespiegel wird alle fünf Minuten gemessen und automatisch an ein beliebiges mobiles Gerät (Smartphone, Insulinpumpe etc.) übermittelt. G6 warnt bei zu hohen und zu niedrigen Gewebeglukosewerten. Ärzte und Patienten profitieren von der überlegenen Sensortechnologie und der Speicherung verwertbarer Daten in der Cloud. Ohne dauernde Messung liegen Patienten oft nur 30 bis 50 Prozent der Zeit in der gesunden „Target Range“. Wer sich auf Fingerpiekse verlässt, ist zu lange außerhalb des Zielbereichs. Oder Inspire Medical Systems: Mit dem Zungenschrittmacher (Neurostimulation) hat Inspire Medical ein von der FDA

zugelassenes System zur Therapie von Patienten mit obstruktiver Schlafapnoe (Atemwege werden blockiert) entwickelt. Oder Ambu: Mit Einwegendoskopen gelingt es, das Infektionsrisiko unter Kontrolle zu bekommen und die Krankenhauslogistik zu vereinfachen. Oder Align Technology: Die unsichtbare Hightech-Zahnspange, hergestellt mit individuellem 3D-Printing.

Fokus auf Wachstum

Der Fokus des Bellevue Digital Health liegt auf schnellwachsenden Unternehmen mit hohen Renditeerwartungen (67 Prozent der Firmen haben einen positiven Cash Flow). Das jährliche Umsatzwachstum bis 2025 liegt bei 33 Prozent, die Bruttomarge (2022) bei 57 Prozent und die Bewertung bei einem Enterprise Value (EV) gemessen am Umsatz von 4,6 x. Fundamental gibt es ebenfalls gewichtige Argumente: Die steigende Lebenserwartung (starke Zunahme von Personen, die über 60 Jahre alt sind) und Zivilisationskrankheiten (veränderter Lebensstil) führen zu starker Nachfrage nach innovativen Services. „Das Technologie- und Geschäftsrisiko ist moderat, da die staatliche Regulierung die Chancengleichheit sichert. Die Firmen generieren Umsatz in einem nicht zyklischen, regulierten Markt; Arbeitskräftemangel und Lohninflation sind positive Faktoren. Dazu befinden sich die EV/Umsatz-Multiples derzeit unter dem langfristigen Bereich von 6 bis 10 x“, sagt Fritsch.

Starke Schwankungen normal

Auch Thomas Amrein, Fondsmanager des CS (Lux) Digital Health Equity Fund, berichtet von starken Kursschwankungen in seinem Universum. „Der Fonds investiert überwiegend in innovative und junge Unternehmen, die sich noch in der frühen Wachstumsphase befinden. Viele von ihnen werden zu höheren Bewertungen gehandelt als der allgemeine Markt und weisen in einigen Fällen in dieser frühen Phase ihres Bestehens noch eine begrenzte Rentabilität oder gar keine Gewinne auf. Das Markt-Sentiment ist für alle unsere Unternehmen zurzeit sehr negativ.“ Da ist es kein Wunder, dass die Bewertung des Fonds vom Höchststand Mitte Fe-

bruar 2021 (14 x EV/Sales) auf 5 x EV/Sales per Ende Mai 2022 gesunken ist, während die Fundamentaldaten der Unternehmen mit einem Umsatzwachstum von 23 Prozent in den nächsten drei Jahren weiterhin stark sind. So etwa bei iRhythm Technologies. Das Unternehmen entwickelt Herzrhythmus-überwachungsgeräte für Herzklopfen und Kurzatmigkeit mittels benutzerfreundlicher EKG-Pflaster.

Attraktive Diagnostik

Vinay Thapar, Portfolio Manager beim AB International Health Care Portfolio, hat weitere interessante Segmente identifiziert. Erstens den Bereich Diagnostik. „Dank der Entschlüsselung des humanen Genoms können immer mehr Bio-Marker für das Risiko einer schweren Erkrankung ermittelt werden, die Prognosen in einem frühen Krankheitsstadium erleichtern. Es wird einen Bluttest zur Diagnose verschiedener Krebserkrankungen geben, wodurch die Behandelbarkeit deutlich gesteigert wird. Zweitens den Bereich minimal-invasive Therapien/Robotik. Durch kleinere Schnitte, weniger Komplikationen und raschere Genesungszeiten kann die Effizienz im Gesundheitswesen entscheidend gesteigert werden. Und drittens den Bereich digitale Technologien. So geht die Entwicklung der Telemedizin wegen der Corona-Pandemie mit einem rascheren Tempo voran“, sagt Thapar. >>



„Dank der Entschlüsselung des humanen Genoms können in der Diagnostik immer mehr Bio-Marker für potenzielle Krebserkrankungen ermittelt werden.“

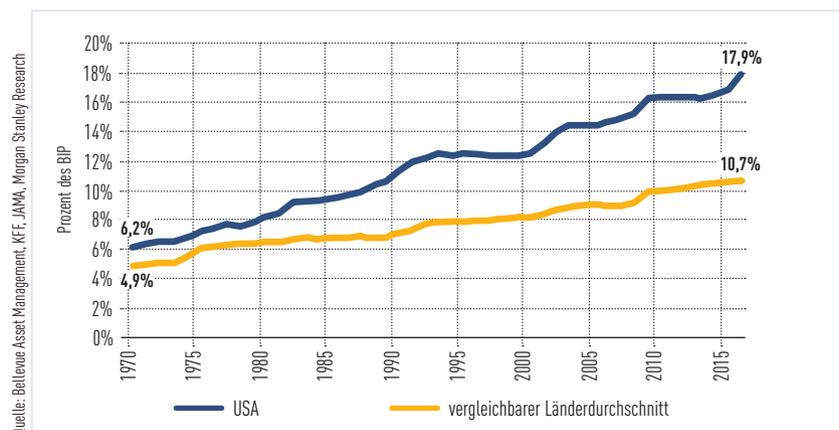
Vinay Thapar, Portfolio Manager des AB International Health Care Portfolio



„Das Potenzial im Bereich der digitalen Gesundheit wird immer noch deutlich unterschätzt.“

Thomas Amrein, Fondsmanager des CS (Lux) Digital Health Equity Fund

Ausgaben für Gesundheit als Prozentsatz des BIP



Bei den Gesundheitsausgaben liegen die USA deutlich voran. In vielen anderen Staaten, besonders in den Schwellenländern, gibt es daher ein starkes Aufholpotenzial.

Ökologie statt Klima-Crash

Die globale Erderwärmung geht kaum gebremst auch im laufenden Jahrzehnt weiter. Staatliche Subventionen genügen nicht: private Investoren müssen eingebunden werden und können sich auf gute Renditen freuen.

WOLFGANG REGNER



„Um nicht in Bewertungsfallen zu tappen, sollte man sich die gesamte Wertschöpfungskette statt nur einige bekannte Firmen ansehen.“

Alexander Funk,
Fondsmanager des
Ökoworld Klima C



Die Corona-Pandemie hat den Klimaschutzanstrengungen einen schweren Schlag versetzt: Mittlerweile gibt es eine Finanzierungslücke bei den SDG (Sustainable Development Goals, nachhaltige Entwicklungsziele) von 2.500 Milliarden US-Dollar. Besonders die ärmeren Emerging Markets sind davon betroffen. Und deshalb werden die Klimaziele der COP26 UN-Klimagipfelkonferenz bis 2030 jedenfalls nicht erreicht werden, das lässt sich jetzt schon sagen. Bis dahin werden die globalen CO₂-Emissionen sogar weiter steigen. Besser sieht es in Teilbereichen aus, dank des Pfades für die Dekarbonisierung. Allein im Jahr 2021 haben staatliche Stellen weltweit fast 400 Milliarden Euro in die Energiewende investiert. Doch laut Schätzungen von Boston Consulting müsste bis 2030 pro Jahr etwa doppelt so viel Geld in die Hand genommen werden, um weniger CO₂ auszustoßen und das 1,5°C-Ziel noch zu erreichen. Dabei ist hier schon einiges passiert.

„Es findet in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft mittlerweile ein Umdenken statt“, sagt Alexander Funk, Fondsmanager des Ökoworld Klima, der in Unternehmen investiert, die vom Übergang zum Netto-Null-Emissionsziel profitieren. Das macht sich auch an den Weltbörsen bemerkbar: Bis Ende 2020 konnten „Öko-Aktien“ deutlich im Wert zulegen. Allerdings kam es 2021 und im bisherigen Jahresverlauf 2022 zu herben Rückschlägen. Viele bereits hoch bewertete Unternehmen mussten heftige Korrekturen nach unten hinnehmen. „Um nicht in Bewertungsfallen zu tappen sollte man sich die gesamte Wertschöpfungskette statt nur einige bekannte Firmen ansehen“, rät Fondsmanager Funk. Bei der Elektromobilität bietet sich statt Tesla etwa der Elektromotorenhersteller Nidec an. Die Japaner investieren kräftig, um Marktführer in diesem Bereich zu werden. Die Firma motorisiert bereits Fahrzeuge von Toyota, Opel, Peugeot, Citroën, Fiat, oder Jeep.

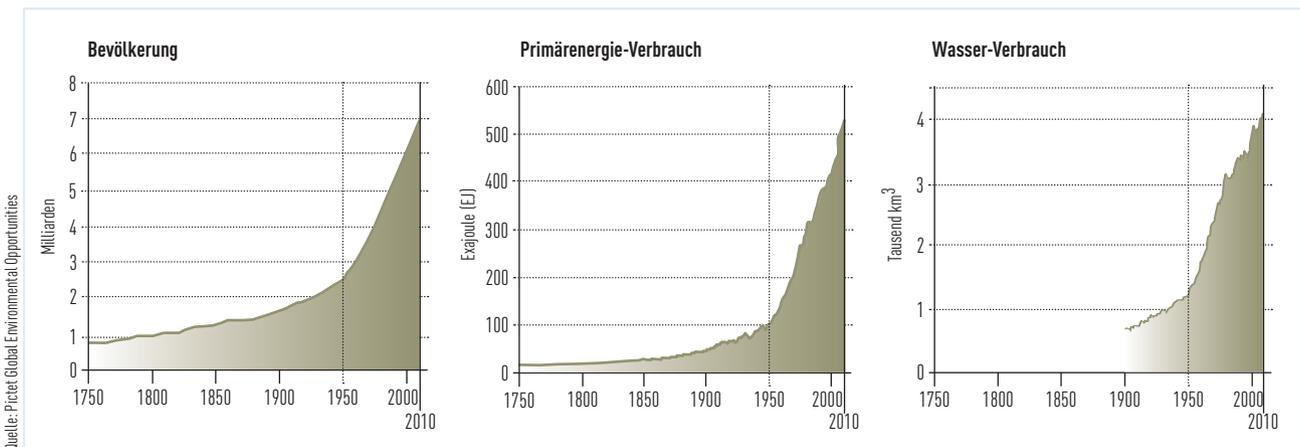


„Wir achten auch bei Öko-Aktien auf nachhaltig positive Cash Flows, hohe operative Gewinnmargen und Preismacht.“

Jennifer Boscardin-Ching,
Client Portfolio Manager bei
Pictet Asset Management



Wie wir das Umweltthema definieren



Eines der Grundthemen des Umweltschutzes ist die Ressourcen-Effizienz. Endliche Naturressourcen führen zu Knappheits- und Qualitätsproblemen.

Credits: beigestellt/Archiv, privatbay



Sei es die E-Mobilität, die CO₂-Bepreisung oder die Erneuerbaren Energien: Der Ökologie-Trend bietet attraktive Investments.

Auch bei Erneuerbaren Energien finden sich Firmen, die keine Anlagen bauen und trotzdem von der Energiewende profitieren. Etwa Kabelhersteller und Erzeuger von Stromleitungen und Netzwerken wie NKT aus Dänemark und Nexans aus Frankreich. Daneben ist Ressourcen- und Energieeffizienz eines der ganz großen Themen, die beim Klimaschutz eine wichtige Rolle spielen und für Investoren interessant sind. „Wohnen und Gebäude verursachen rund 40 Prozent des Energieverbrauchs“, erklärt Funk. Senken kann man den Verbrauch mit besserer Isolierung, die sich Immobilienbesitzer dank staatlicher Förderung leisten können. Das lässt bei Produzenten von Dämmmaterialien wie Rockwool in Dänemark oder Kingspan in Irland die Kassen klingeln. Der Kreislaufwirtschaft verschrieben hat sich Xylem, einer der weltgrößten Hersteller von Wasseraufbereitungsanlagen, Wasseranalysegeräten und Pumpen. Anlagen von Xylem helfen auch, heiße und trockene Gebiete wie Teile des Iraks mit Trinkwasser zu versorgen.

Große Investmentchancen

Der Ökoworld Klima legte innerhalb von fünf Jahren um 70 Prozent und innerhalb von zehn Jahren um 220 Prozent zu. Aller-

dings verlor er im letzten Jahr rund 20 Prozent. Er investiert global in Unternehmen, die zur Behebung der Ursachen des Treibhausgaseffekts beitragen. Chancen sieht Fondsmanager Funk etwa bei First Solar. Einer Studie des US-Energieministeriums zufolge kann die Solarenergie bis zum Jahr 2035 rund 45 Prozent des US-Strombedarfs decken. Aktuell sind es nur vier Prozent. Neben dem Ökoworld Klima überzeugen der ERSTE WWF Stock Environment und der Pictet Global Environmental Opportunities.

Langfristige Anlagethemen

Gut sieht es für den Bereich Erneuerbare Energien aus. Hier hat sich der Ausblick als Folge der drastischen Preissteigerungen für konventionelle Energieformen wie Öl und Erdgas deutlich verbessert, weil bei Ölpreisen von über 100 Dollar sich viele Solaranlagen oder Windkraftturbinen schneller amortisieren als bei Preisen um die 50 Dollar. Dazu kommen Technologieinnovationen wie effizientere Solarmodule mit Dünnschichttechnologie (z.B. First Solar). Das alles lässt die Kosten für Erneuerbare Energien sinken und verbessert die Wettbewerbsfähigkeit des Sektors. Politisch gibt es ebenfalls viel Unterstützung und positive Grundsatzentscheidungen wie den REPower EU-Plan in

Europa (hebt das Ziel für Erneuerbare Energien im Rahmen des Pakets „Fit für 55“ von 40 Prozent auf 45 Prozent bis zum Jahr 2030 an), oder das US-Zweiparteien-Gesetz für den Ausbau der Infrastruktur, mit dem Erneuerbare Energien rascher ausgebaut werden sollen. „Der Bereich wurde allerdings zuletzt von den Lieferkettenproblemen schwer getroffen. Derzeit favorisieren wir den Solarbereich, da dieser davon weniger stark betroffen ist. Die Zurückverlagerung dieser gestörten Lieferketten nach Europa/USA sollte die Engpässe mittelfristig abmildern“, erklärt Boscardin-Ching ihren Ansatz.

Amerikas grüne Champions

Auf Regierungsebene fällt die US-Administration nicht unbedingt durch großen Aktivismus auf, ganz im Gegensatz zur Unternehmensebene. Hier glänzen die USA mit einigen der größten grünen Champions. So etwa Nextera Energy, deren grüne Tochter Nextera Energy Resources Amerikas Nummer 1 bei Strom aus Wind und Sonne ist. First Solar wiederum hat Dünnschicht-Solarmodule auf Basis von Cadmiumtellurid (CdTe) als Alternative zum üblichen Silizium etabliert und dank höherer Effizienz als Pionier dieser Technologie vier Prozent des Weltmarkts erobert. <

Alles einsteigen!

Autonomes Fahren, Bio-Treibstoff, E-Mobilität & Co. halten die Mobilitätsbranche sprichwörtlich in Bewegung. Das öffnet neue Milliardenmärkte mit Anlagechancen, Start-ups und milliarden schwere Multis mischen mit.

HARALD KOLERUS

Hallo, Taxi!

Weitere Zwischen-Etappe im Bereich des autonomen Fahrens erreicht: Die Robotaxis der Unternehmen Waymo und Cruise dürfen in Kalifornien Geld für die Beförderung von Passagieren verlangen. Es muss im Normalfall zwar zur Sicherheit noch ein Fahrer am Steuer sitzen, wird aber kein Geld für die Beförderung genommen, kann man sich komplett ohne menschlichen Aufpasser zum Ziel befördern lassen. Waymo gilt als eines der vielversprechendsten Unternehmen für die Entwicklung von Technologien für autonome Fahrzeuge. Das Unternehmen hat insgesamt 630 autonome Fahrzeuge auf den Straßen Kaliforniens, von denen 71 komplett ohne Fahrer dahinbrausen.

Große Namen

Cruise ist wiederum ein ehemaliges Start-up, das 2016 von General Motors übernommen wurde. Der Autokonzern ist aber nicht der einzige Großinvestor, auch Microsoft hat sich an einer Finanzierungsrunde von zwei Milliarden Dollar beteiligt. Ebenso haben Honda und Softbank an einer Finanzierungsrunde teilgenommen. Es sieht so aus, als würden große Namen auf autonome Autos abfahren.

Das Auto ist nicht nur Liebling vieler Österreicher, wobei man sich in nicht allzu ferner Zukunft auf erhebliche Umbrüche rund um den fahrbaren Untersatz einstellen muss: „In Europa dürfen wir bis zum Jahr 2030 sicher damit rechnen, dass wir auf der Langstrecke Funktionen wie den Autobahnpielen sehen werden“, so Uta Klawitter, sie leitet das zentrale Rechtsservice der Audi AG. Dass wir schon bald „schlafend ins Wochenende fahren können“, glaubt die Expertin aber eher nicht: „Für Fahrzeuge, die privat genutzt werden, fehlt es in Europa noch an technischen Regelwerken zur Zulassung einer Level-4-Funktion. Diese erwarten wir frühestens 2024. Daneben bedarf es noch der Einführung von Regelungen in dem jeweiligen nationalen Straßenverkehrsrecht.“ Zur Erklärung: Bei Level 4 kann das Fahrzeug zum Beispiel auf der Autobahn oder im Parkhaus bereits komplett autonom fahren. In diesen Bereichen darf sich das Fahrzeug auch ohne Insassen bewegen. Ein Steuer ist aber noch an Bord, so dass man die Möglichkeit hat, einzugreifen.

Erlaubte Alko-Fahrt

In der höchsten Stufe (Level 5) fährt das Fahrzeug vollständig autonom und bei Bedarf auch ohne Insassen. „Und das in allen Verkehrssituationen. Im Auto gibt es nur noch Passagiere, es gibt kein Lenkrad mehr. Logischerweise brauchen die Passagiere dann auch keinen Führerschein mehr, und man kann auch betrunken mitfahren“, wird auf der Info-Plattform www.insideevs.de erklärt. Zum Beispiel will Volvo mit seinen künftigen E-Autos „unsupervised driving“ ermöglichen – womit Level 4 oder Level 5 gemeint sein kann. Das Modell „Trinity“ von

Volkswagen soll 2026 bei Stufe 2 plus starten und bis zu Level 4 kommen. Auch der umtriebige Elon Musk ist mit Tesla am autonomen Fahren höchst interessiert, ebenso Mega-Konzerne abseits der Automobilbranche, vor allem Google. Es handelt sich also um keine ferne Science Fiction. In Deutschland, in vielen Bereichen Vorreiter im autonomen Fahren, wurde Stufe 4 bereits gesetzlich antizipiert: Das bedeutet, auf bestimmten Strecken kann der Wagen allein dahinbrausen und muss nicht mehr vom Fahrer überwacht werden. Bis es zu Level 5 kommt, wird es hingegen noch sehr lange dauern, wann es soweit sein könnte, ist selbst unter ausgewiesenen Experten umstritten. Es ist gut möglich, dass erst künftige Autofahrer-Generationen in diesen Genuss kommen werden.

E-Autos: Gemischte Akzeptanz

Aber nicht nur autonomes Fahren hält die Branche in Bewegung; Deloitte untersuchte in einer weltweiten Studie, wie Verbraucher zu den großen Themen stehen, die die Automobilindustrie aktuell umtreiben. Im Fokus stehen dabei Elektromobilität, Mobility Services und die Präferenzen der Konsumenten beim zukünftigen Autokauf. Einige interessante Ergebnisse: Das Interesse der Verbraucher an BEVs (Batterie-Elektrische Vehikel) ist in Südkorea, China und Deutschland am größten, während japanische Verbraucher deutlich HEVs (hybrid-elektrisch) bevorzugen. In den USA liegen nach wie vor die Verbrennungsmotoren in der Gunst der Konsumenten ganz vorne. Das Interesse der Verbraucher an E-Fahrzeugen gründet weltweit vornehmlich auf der Erwartung von niedrigeren Kraftstoffkosten, dem Bewusstsein um den Klima-



Entspannt Platznehmen im Auto der Zukunft: Autonomes Fahren soll den Komfort, aber auch die Sicherheit deutlich erhöhen.

wandel und der Erwartung eines besseren Fahrerlebnisses. Allerdings: Laut der Studie würden mögliche Erhöhungen der Strompreise in den meisten globalen Märkten eine erhebliche Anzahl von Konsumenten vom Kauf abhalten. Mangelnde Reichweite und die fehlende Ladeinfrastruktur sind nach wie vor die entscheidenden Hindernisse für die Akzeptanz der Konsumenten.

Österreich: Stadt-Land-Kluft

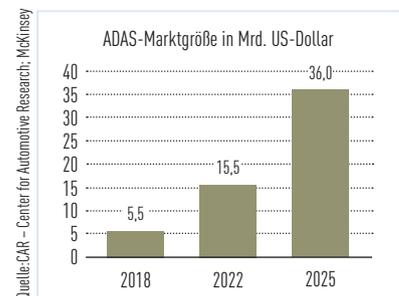
Das GELD-Magazin sprach zum Thema Mobilität auch mit dem ÖAMTC-Spezialisten Bernhard Wiesinger (Bereichsleiter Konsumentenschutz & Mitgliederinteressen) und dem Verkehrs-Wirtschaftsexperten Martin Grasslobler. Wiesinger: „Studien sprechen von einer Million Batterie-Elektrischen-Fahrzeugen in Österreich bis 2030. Wir halten diese Schätzungen für sehr optimistisch. Der ÖAMTC führt seit rund fünf Jahren regelmäßig Umfragen zur Bereitschaft der Österreicher für den Umstieg auf E-Autos durch, hier ergibt sich ein relativ stabiles Bild: Rund ein Drittel sagt ‚Ja‘, ein Drittel ‚Nein‘ und ein Drittel ist unentschieden.“ Die Gründe für die Skeptiker fasst Wiesinger grosso modo mit Bedenken zu Anschaffungspreis, Ladedauer und Reichweite zu-

sammen. Eine weitere Schwierigkeit stellt natürlich die Lade-Infrastruktur dar. Grasslobler meint dazu: „Man kann hier von einer großen Stadt-Land-Schere sprechen. Anders ausgedrückt: Wer etwa über ein Einfamilienhaus verfügt, könnte vor allem auch kostengünstig an der hauseigenen Wallbox aufladen. Wer aber in einer Wohnung lebt, hat es schwieriger: Es gibt derzeit nur eine relativ geringe Anzahl von öffentlich zugänglichen Ladestationen. Wenn die Politik Millionen von E-Fahrzeugen auf die Straße bringen will, bräuhete es einen massiven Ausbau, der derzeit nicht zu sehen ist.“

Mehr Transparenz

Ein weiteres Problem: An den Ladestationen wird oft nicht nach Kilowattstunde, sondern nach Zeit abgerechnet. Das ist nicht nur intransparent, sondern auch verzerrend. Denn je nach unterschiedlicher Außentemperatur oder einem „kalten“ Auto kann der Ladevorgang länger oder eben kürzer dauern. Hintergrund: Die Ladestationen wurden ohne standardisierte Zähler für die kWh-Messung montiert, eine Nachrüstung wäre teuer. Die ÖAMTC-Experten sehen aber eine andere Lösung, etwa die Anzeige der „getankten“ kWh über eine >>

Smartes Fahren: ADAS-Markt soll sich bis 2025 versechsfachen



Ein Advanced Driver Assistance System (ADAS) unterstützt beim Fahren eines Fahrzeugs. Das Wachstumspotenzial dieser Technologie ist enorm.

„Alleine mit E-Fahrzeugen werden wir die gesteckten Klimaziele nicht erreichen.“
Bernhard Wiesinger, Konsumentenschutz ÖAMTC



App. Weiters fordern die Spezialisten eine Roaming-Regulierung beim E-Tanken, ähnlich wie bei der mobilen Telefonie. Wiesinger: „Derzeit muss man unter Umständen hohe Tarife in Kauf nehmen. Eine Roaming-Regulierung sollte in ganz Europa für vertragbare Preise an den E-Ladestationen sorgen.“ Noch ein Punkt ist Wiesinger sehr wichtig: „Alleine mit E-Fahrzeugen werden wir die gesteckten Klimaziele nicht erreichen, das geht sich nicht aus. Wir brauchen zusätzlich alternative Kraftstoffe, also Bio-Treibstoff und E-Fuels.“ Grasslobler ergänzt: „Ohne ideologische Scheuklappen müssen alle Technologien erforscht und verwendet werden, es ist der falsche Weg, ausschließlich auf E-Autos zu setzen.“

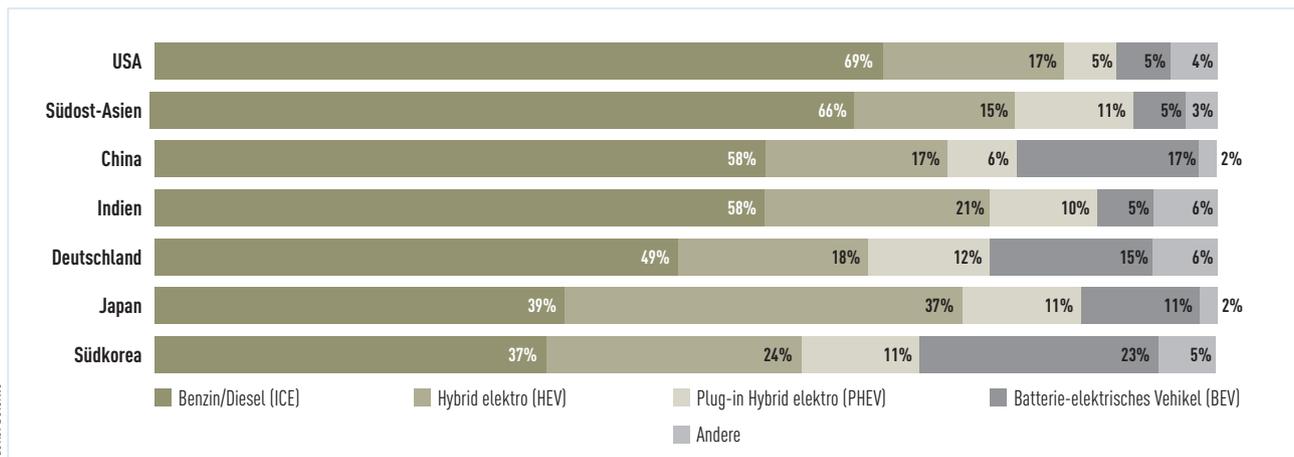
Investment-Chancen

Die Zukunft der Mobilität dürfte also in einem Technologie-Mix liegen, was natürlich Anleger nicht unbeachtet lassen sollten. Klar ist, dass hier schwindelerregende Milliardensummen im Spiel sind. So gab alleine General Motors bekannt, dass seine Investments in die Sektoren E-Mobilität und autonomes Fahren von 2020 bis zum Jahr 2025 auf 35 Milliarden Dollar erhöht werden sollen. Das entspricht einer Steigerung von 75 Prozent gegenüber dem ursprünglichen Engagement, das vor der Corona-Krise angekündigt worden war.

Breiter streuen

Angesichts des Marktpotenzials müssen Investoren aber im Auge behalten, dass die Technik noch nicht in allen Bereichen ausgereift ist und dass regulatorische Fragen geklärt werden müssen, was vor allem das autonome Fahren betrifft. Bei E-Fahrzeugen werden wiederum der Ausbau der Infrastruktur und die Preise der Fahrzeuge plus Förderungen eine Rolle spielen. Angesichts dieser Ungereimtheiten empfiehlt es sich, etwas breiter zu diversifizieren und Mobilität als Baustein des Gesamtportfolios zu sehen. Hierfür stehen vor allem Zertifikate sowie ETFs zur Verfügung: Auf den breiten europäischen Automobilsektor setzt der „iShares STOXX Europe 600 Automobiles & Parts ETF“ (ISIN: DE000AQ4R28). Er bildet den Index für die Wertentwicklung des europäischen Automobil- und Ersatzteilesektors ab. Spezieller sind zwei Vontobel-Produkte: Das Partizipationszertifikat (DE000VQ32VY6) auf den „Electric Vehicle Basket“ konzentriert sich, wie der Name schon sagt, auf Titel aus dem Bereich der E-Mobilität. Und das Zertifikat auf den „Solactive Smart Cars Performance-Index“ (DE000VS4NSC5) setzt auf intelligentes Fahren rund um den Globus. Bekannte Namen sind hier zum Beispiel Mitsubishi, Magna, Continental, Hyundai oder Nivida. Gute Fahrt! <

Umfrage: Welchen Antrieb hätten Sie gerne?



In einer globalen Studie von Deloitte wurde gefragt, welchen Antrieb/Kraftstoff Autofahrer beim nächsten Autokauf berücksichtigen wollen. Ergebnis: Der traditionelle Verbrennungsmotor hat die Nase noch immer weit vorne. Vor allem die USA fährt auf Benziner ab.

Aktienfonds mit Fokus auf Dividende und Value Investing

Die Dividendenauszahlung bereitet Freude. Gleich, ob es sich um reine Zahlungen oder um eine Sachdividende handelt, wie beispielsweise bei Lindt & Sprüngli um den legendären 5-Kilo-Koffer Schokolade.

Atraktive Sach-Dividenden können durchaus ein Anreiz zum Erwerb einer Aktie sein, doch für ACATIS als Value Investor ist ein Titel wie Lindt & Sprüngli einfach viel zu teuer. Das Unternehmen konzentriert sich primär auf unterbewertete Titel. Aber da langfristig gesehen ein Großteil der Erträge von Aktieninvestments aus Dividendenzahlungen stammt, spielen Dividendenzahlungen für ACATIS durchaus eine Rolle. Sehr schön zu sehen ist das beim Vergleich von Kurs- und Performanceindizes. Wenn wir im Zeitraum der letzten zehn Jahre (30.12.2011-30.12.2021) die Entwicklung des Dax-Kurs-Index (+100,52 %) und des Dax-Performance-Index (+170,42 %) vergleichen, sehen wir einen gewaltigen Unterschied!

Der Österreicher von ACATIS

Eine Entsprechung findet diese Strategie im ACATIS Value und Dividende, einem österreichischen Fonds, der bei der MasterInvest, Wien, aufgelegt wurde. Als Depotbank fungiert die Hypo Vorarlberg Bank. Johannes Hesche, der Österreicher im Team von Dr. Hendrik Leber, ist maßgeblich für den Fonds verantwortlich. Mit der Ausrichtung auf Dividendenstärke – mindestens zwei Prozent p.a., aktuell sind es sogar 3,7 Prozent – wählt Johannes Hesche Titel anhand fundamentaler Kennzahlen aus. Er investiert in Branchen mit hohem, stetigem Wachstum, in Firmen mit hoher unternehmerischer Wertschöpfung, hohem Cash-Flow sowie einer gleichmäßigen Dividendenpolitik. Die Unternehmen sollten zudem einen strategischen Burggraben haben, beispielsweise starke Marken oder Patente, und eine hohe Unternehmenssubstanz aufweisen (z.B. Immobilien, breite Kundenbasis, langfristige Verträge, spezielle Technologien). Zusätzlich bewertet er die Zukunftsfähigkeit des Geschäftsmodells, um einen fairen Preis für ein Unternehmen zu ermitteln. Die Zahl der Aktien im Fondsportfolio liegt zwischen 30 bis 39 Titeln (aktuell 38), die TOP-10-Positionen haben eine Ge-



Johannes Hesche,
Fondsmanger, ACATIS
Investment KAGmbH

wichtung von jeweils ca. 3,5 Prozent bis fünf Prozent und sind Dividendenzahler mit Potential.

ESG ist Standard

Auch das Thema Nachhaltigkeit spielt im Fonds eine Rolle. Bereits 83 Prozent des Fondsvolumens sind in nachhaltigen Titeln, die den Artikel 8-Kriterien der EU-Offenlegungsverordnung entsprechen, angelegt. (Zehn Prozent sind Kasse, nur sieben Prozent des Fondsvolumens sind nicht nachhaltig ausgerichtet.) Einer Klassifizierung nach Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung steht somit wohl bald nichts mehr im Wege.

Anleger-Benefit

Der ACATIS Value und Dividende stellt eine attraktive Chance für Anleger dar, die langfristig von einem aktiven Investmentstil profitieren möchten. Zudem kann der Fonds besonders für Anleger interessant sein, die Wert auf regelmäßige Ausschüttungen legen. Im Februar 2022 waren dies 3,90 Euro pro Fondsanteil (Anteilkategorie A) bei einem Fondspreis von 164,93 Euro. Wer seit Auflage des Fonds im Dezember 2013 dabei ist, hat sein Kapital mittlerweile verdoppelt. Bis Ende Mai 2022 erzielte der ACATIS Value und Dividende eine Performance von 100,5 Prozent, was einer annualisierten Performance von 8,6 Prozent entspricht, bei einer durchschnittlichen Volatilität von nur 11,6 Prozent.

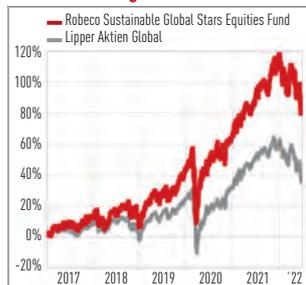
www.acatis.de

Disclaimer: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. ACATIS übernimmt keine Gewähr dafür, dass die Marktprognosen erzielt werden. Die Informationen beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die ACATIS für zuverlässig erachtet, jedoch kann deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantiert werden. Holdings und Allokationen können sich ändern. Die Meinungen sind die des Fondsmanagers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem späteren Zeitpunkt überein. Die in diesem Dokument diskutierte Anlagemöglichkeit kann für bestimmte Anleger je nach deren speziellen Anlagezielen und je nach deren finanzieller Situation ungeeignet sein. Außerdem stellt dieses Dokument kein Angebot an Personen dar, an die es nach der jeweils anwendbaren Gesetzgebung nicht abgegeben werden darf. Dieses Dokument ist keine Aufforderung zur Zeichnung von Fondsanteilen und dient lediglich Informationszwecken. Privatpersonen und nicht-institutionelle Anleger sollten die Fonds nicht direkt kaufen. Bitte kontaktieren Sie Ihren Anlageberater für weitere Informationen zu den ACATIS Produkten. Die ACATIS Investment KVG mbH hat ihren Hauptsitz in Deutschland und stellt Verkaufsprospekt, Halbjahresbericht, Jahresbericht und „KID“ auf deutsch kostenlos zur Verfügung. Die Unterlagen sind über die Webseite www.acatis.de abrufbar. Die ACATIS Investment KVG mbH wird von der BaFin, Lurgiallee 12, in 60439 Frankfurt reguliert.

MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

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

Aktien Global - große Unternehmen



Aktienfonds Global - große Unternehmen - gemischter Stil

NL000289783	Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund	EUR	3.244	0,7	49,5	74,2	231,4	0,57	k.A.	1,15	★★★★	●●
DE0006289382	iShares Dow Jones Global Titans 50 UCITS ETF (DE)	EUR	983	0,3	44,7	77,2	231,1	0,54	2,00	0,51	★★★★	∅
DE0008491051	UniGlobal	EUR	10.564	-0,8	40,2	62,6	194,6	0,46	5,00	1,45	★★★★	∅
LU0103244595	UniMarktführer	EUR	441	-3,8	39,3	62,4	181,4	0,46	5,00	1,52	★★★★	∅
LU1494414417	DPAM Equities L - World SRI MSCI Index	EUR	118	-1,5	37,7	61,0	-	0,43	2,15	0,81	★★★★	●●

Aktienfonds Global - große/mittelgroße Unternehmen - gemischter Stil

LU0966156126	Fidelity FAST Global	USD	118	21,5	71,7	84,8	-	0,42	5,25	2,01	★★★★	●●
DE000A1JGBX4	ACATIS Global Value Total Return	EUR	50	-2,0	31,6	56,1	158,2	0,33	5,00	1,91	★★★★	●
LU1479563717	Allianz Global Investors Fund - Allianz Thematica	EUR	3.358	-11,5	33,2	69,6	-	0,29	5,00	1,95	★★★★	●
DE0005152466	DWS SDG Global Equities	EUR	360	-8,5	26,5	39,5	119,6	0,20	5,00	1,45	★★★★	●
LU2146189407	RobecoSAM Sustainable Healthy Living Equities	EUR	660	-6,3	13,8	32,7	143,1	0,19	5,00	1,71	★★★★	●

Aktienfonds Global - große Unternehmen - Value

LU1278917452	DWS Invest CROCI Sectors Plus	EUR	696	6,6	78,7	67,5	0,0	0,65	5,00	1,46	★★★★	●●
LU0126315885	UniValueFonds: Global	EUR	1.141	7,3	39,9	51,6	191,3	0,60	5,00	1,52	★★★★	●
LU1769941003	DWS Invest CROCI World	EUR	65	8,2	44,8	52,2	183,8	0,49	5,00	1,55	★★★★	●
LU0112467450	Nordea 1 - Global Stable Equity	EUR	2.524	7,3	27,9	33,5	159,8	0,43	5,00	1,79	★★★★	●
LU0138501191	Sparinvest SICAV Global Value	EUR	1.026	4,0	34,6	43,9	165,1	0,40	3,00	1,91	★★★★	●

Aktienfonds Global - große Unternehmen - niedrige Volatilität

LU1230072479	DWS Invest Qi LowVol World	EUR	163	3,0	19,0	30,2	-	0,33	5,00	1,38	★★★	●
LU0823417810	BNP Paribas Funds Global Low Vol Equity	EUR	856	-1,2	13,8	32,0	128,1	0,24	3,00	1,98	★★★	●●
LU0861579265	AB SICAV I - Low Volatility Equity Portfolio	USD	4.343	6,8	25,4	47,6	0,0	0,14	5,00	1,69	★★★★	●

Aktienfonds Global - große Unternehmen - Wachstum

LU0119216553	NN (L) Global Sustainable Equity	EUR	2.029	-5,8	50,6	69,8	201,9	0,45	3,00	1,80	★★★★	●●
IE00B2NXXV01	Seitern World Growth	GBP	2.072	-8,0	37,6	80,0	305,7	0,41	5,00	1,80	★★★★	●●
IE0003723560	Metzler Global Equities Sustainability	EUR	241	-7,3	39,0	64,9	195,6	0,38	5,00	1,90	★★★★	●
DE0005152441	DWS Global Growth	EUR	811	-7,9	34,3	59,1	173,6	0,35	5,00	1,45	★★★★	●
LU0089558679	UniDynamicFonds: Global	EUR	590	-10,9	38,8	67,4	198,5	0,35	4,00	1,53	★★★★	●

Aktienfonds Global - große Unternehmen - Dividenden

NL0011683594	VanEck Mstar Dev. Markets Dividend Leaders UCITS ETF	EUR	127	19,3	34,8	42,1	-	0,64	0,00	0,38	★★★★	●●
IE00B42XCP33	Guinness Global Equity Income	USD	2.430	8,4	37,9	56,6	178,0	0,42	k.A.	1,88	★★★★	∅
LU0533812276	JSS Sustainable Equity - Global Dividend	EUR	202	1,9	25,4	34,7	138,8	0,38	3,00	1,88	★★★★	∅
AT000A146T3	ACATIS Value und Dividende	EUR	88	-1,1	22,9	36,6	-	0,35	3,00	1,56	★★★★	∅
LI0008475134	LLB Aktien Dividendenperlen Global	CHF	154	11,0	28,7	47,8	167,0	0,33	1,50	0,80	★★★★	∅

Aktienfonds Global - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0570870567	Threadneedle Global Smaller Companies	EUR	1.706	-20,1	26,1	58,0	-	0,15	5,00	1,80	★★★★	●
DE000A2DMV73	ACATIS AI Global Equities	EUR	16	-6,0	44,3	-	-	0,08	5,00	1,06	★★★★	∅
LU0245330005	Goldman Sachs Global Small Cap CORE Equity Portfolio	USD	566	-6,5	19,6	35,4	186,1	-0,13	5,50	1,44	★★★★	∅
LU0054578231	BlackRock GF Systematic Global SmallCap Fund	USD	225	-7,8	26,0	32,8	140,5	-0,13	5,00	1,91	★★★	●
IE00B42LF923	Vanguard Global Small-Cap Index Fund	USD	3.162	-9,7	26,8	36,8	185,2	-0,18	0,00	0,29	★★★★	●

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - gemischter Stil

IE0008470928	iShares STOXX Europe 50 UCITS ETF	EUR	624	1,1	18,7	26,1	103,2	0,30	0,00	0,35	★★★★	●
LU0219419214	MFS Meridian - Continental European Equity Fund	EUR	28	-5,7	20,7	33,2	154,6	0,24	6,00	1,86	★★★★	●
BE0940002729	DPAM B - Equities Europe Sustainable	EUR	1.657	-9,9	26,8	43,3	133,4	0,23	2,00	1,76	★★★★	●
IE00B52VJ196	iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF	EUR	4.102	-8,9	21,4	33,1	140,1	0,19	0,00	0,20	★★★★	●●
IE00B0N1K562	iShares Edge MSCI Europe Quality Factor UCITS ETF	EUR	277	-8,5	19,7	32,9	-	0,18	0,00	0,25	★★★★	∅

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - Value

LU1670707527	M&G (Lux) European Strategic Value Fund	EUR	1.329	3,3	24,6	17,3	119,8	0,23	0,00	1,71	★★★★	●●
IE00BSPCL306	SPDR® MSCI Europe Value UCITS ETF	EUR	25	0,6	23,5	19,5	-	0,21	0,00	0,20	★★★★	●●
LU0126314995	UniValueFonds: Europa	EUR	143	-0,5	19,9	15,6	100,3	0,17	5,00	1,54	★★★★	●
LU0642795305	Invesco Pan European Focus Equity Fund	EUR	39	-4,6	18,7	12,8	135,6	0,08	5,00	1,89	★★★★	●
IE0031005436	J O Hambro Continental European	GBP	539	-7,8	19,1	20,2	150,1	0,03	5,00	1,33	★★★★	∅

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - Dividenden

IE00BYHSM20	iShares MSCI Europe Quality Dividend ESG UCITS ETF	EUR	264	6,3	17,8	25,3	-	0,32	0,00	0,28	★★★★	●
LU1681041973	Amundi MSCI Europe High Dividend Factor UCITS ETF	EUR	154	2,2	13,1	22,4	106,5	0,21	0,00	0,23	★★★★	-
DE000ETF482	Deka EURO iSTOXX® ex Fin Dividend+ UCITS ETF	EUR	408	-0,5	14,1	18,3	-	0,17	0,00	0,30	★★★★	●
LU0353647737	Fidelity European Dividend Fund	EUR	311	-0,7	14,7	16,4	89,4	0,16	5,25	1,95	★★★★	∅
LU0186860408	UniDividendenAss	EUR	1.205	-2,5	13,8	17,3	78,0	0,15	5,00	1,51	★★★★	●

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - Wachstum

IE0004766675	Comgest Growth Europe	EUR	4.073	-12,3	24,2	41,1	161,9	0,25	4,00	1,55	★★★★	●●
IE00B0N1K786	iShares Edge MSCI Europe Momentum Factor UCITS ETF	EUR	373	-9,8	21,8	33,4	-	0,19	0,00	0,25	★★★★	∅
LU0085167236	UniDynamicFonds: Europa	EUR	589	-10,8	21,9	30,2	149,2	0,18	5,00	1,51	★★★★	●

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 17. Juni 2022
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

Aktien Global - niedrige Volatilität



Aktien Global - große Unt. Dividenden



Aktien Europa - große Unternehmen



Aktien Europa - Wachstum



MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		
LU0313923228	BlackRock SF European Opportunities Extension Fund	EUR	604	-11,7	28,9	41,5	368,2	0,18	5,00	1,86	★★★★	⊖
LU0991964320	NN (L) European Sustainable Equity	EUR	471	-13,6	24,2	29,3	-	0,11	3,00	1,80	★★★★	●

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - niedrige Volatilität

LU0599612842	Ossiam Europe ESG Machine Learning ETF UCITS	EUR	162	-3,0	16,4	24,2	111,4	0,20	3,00	0,65	★★★★	●
IE00886MWN23	iShares Edge MSCI Europe Minimum Volatility UCITS ETF	EUR	848	-4,5	9,3	18,6	-	0,13	0,00	0,25	★★★★	⊖
LU1377381717	BNP Paribas Easy Equity Low Vol Europe UCITS ETF	EUR	99	-7,9	7,4	21,7	-	0,09	3,00	0,30	★★★★	●
LU1681041627	Amundi MSCI Europe Minimum Volatility Factor UCITS ETF	EUR	207	-7,2	6,0	14,9	146,4	0,06	3,00	0,23	★★★★	-

Aktienfonds Europa - große und mittelgroße Unternehmen

LU0235308482	Alken Fund - European Opportunities	EUR	418	8,5	12,0	15,4	140,3	0,22	3,00	1,89	★★★★	●●
LU0515381530	BMO European Growth & Income Fund	EUR	37	-7,0	16,8	15,1	118,3	0,07	5,00	1,82	★★★★	●
LU0152754726	MainFirst Euro Value Stars Fund	EUR	63	-8,0	23,4	12,6	100,0	0,04	5,00	1,89	★★★	●●
LU0179106983	GS&P Fonds Family Business	EUR	39	-7,9	24,3	12,1	70,4	0,03	5,00	2,13	★★★	●●

Aktienfonds Europa - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU1105406398	Squad European Convictions	EUR	150	-7,3	43,3	57,2	-	0,28	5,00	1,94	★★★★	⊖
DE000A2DMU74	SQUAD GALLO Europa	EUR	103	-5,5	35,8	46,6	-	0,28	5,00	1,88	★★★★	●
LU0300834669	Alken Fund - Small Cap Europe	EUR	153	8,7	23,8	21,7	250,0	0,26	3,00	2,18	★★★★	●
IE00BWCWH04	Strategic European Silver Stars Fund	EUR	129	-6,5	48,5	34,4	-	0,24	k.A.	1,72	★★★★	⊖

Aktienfonds Deutschland

LU0087798301	UBAM - Dr. Ehrhardt German Equity	EUR	24	0,9	21,8	15,5	89,9	0,29	3,00	2,15	★★★★	●●
AT0000A1Z882	Standortfonds Deutschland	EUR	14	-10,3	15,2	-	-	-0,11	3,00	1,08	★★★★	●
DE0009769869	DWS Aktien Strategie Deutschland	EUR	4.127	-20,8	4,1	2,3	176,4	-0,18	5,00	1,45	★★★★	⊖
FR0010655712	Amundi ETF DAX UCITS ETF	EUR	524	-16,3	5,4	1,5	102,7	-0,23	0,00	0,10	★★★★	●
DE0002635273	iShares DivDAX® UCITS ETF (DE)	EUR	520	-15,0	10,3	6,7	118,2	-0,25	0,00	0,31	★★★★	●●

Aktienfonds Deutschland - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0138526776	MULTI-AXXION - Europa	EUR	248	1,4	45,2	36,5	149,1	0,41	5,00	1,61	★★★★	-
LU1865032954	DWS Concept Platow	EUR	292	-13,3	29,9	32,4	249,5	0,13	4,00	1,58	★★★★	●
LU0124167924	FPM Funds Stockpicker Germany All Cap	EUR	37	-12,0	37,9	12,2	112,8	0,02	3,00	1,36	★★★	●●
LU0129233093	Lupus alpha Smaller German Champions	EUR	711	-22,8	21,7	20,6	229,3	-0,06	5,00	1,68	★★★★	●●
DE0009751651	UBS (D) EF Smaller German Companies	EUR	134	-22,4	7,6	15,7	132,0	-0,12	3,00	1,84	★★★	●

Aktienfonds Österreich

LU0659579063	Xtrackers ATX UCITS ETF	EUR	43	-10,8	8,9	10,0	97,2	-0,03	0,00	0,25	★★★★	⊖
AT0000859491	LLB Aktien Österreich	EUR	19	-9,1	11,8	8,8	87,2	-0,04	5,00	2,09	★★★★	⊖
AT0000619713	Allianz Invest Aktien Austria Plus	EUR	11	-10,5	6,6	9,7	88,8	-0,06	5,00	1,35	★★★★	⊖
AT0000857412	Amundi Austria Stock	EUR	183	-10,8	9,0	4,8	87,8	-0,08	5,00	1,75	★★★★	⊖
AT0000952460	ViennaStock	EUR	44	-10,6	6,6	1,8	68,0	-0,10	3,00	1,34	★★★	⊖

Aktienfonds Nordische Länder

LU0278527428	Nordea 1 - Nordic Equity Small Cap Fund	EUR	152	-9,8	49,1	55,0	256,3	0,27	5,00	1,79	★★★	●
IE00B0M62Y33	iShares AEX UCITS ETF	EUR	506	-8,0	25,1	42,2	181,6	0,23	0,00	0,30	★★★	●
LU1079987720	Nordea 1 - Nordic Stars Equity Fund	EUR	222	-8,3	33,2	36,6	-	0,20	5,00	1,79	★★★	⊖

Aktienfonds Italien

LU0274212538	Xtrackers FTSE MIB UCITS ETF	EUR	44	-9,4	18,9	19,8	119,0	0,44	0,00	0,30	★★★	⊖
LU0048584766	Fidelity Italy Fund	EUR	296	-10,2	18,3	12,8	115,2	0,00	5,25	1,93	★★★	⊖
LU0725142979	Eurizon Fund - Italian Equity Opportunities	EUR	202	-13,2	10,5	11,5	-	-0,08	3,00	1,95	★★★	●

Aktienfonds Schweiz

LU1681044720	Amundi MSCI Switzerland UCITS ETF	EUR	628	-1,5	24,3	40,6	165,0	0,38	0,00	0,25	★★★	-
CH0368190739	UBS MSCI Switzerland IMI Socially Responsible	CHF	811	-6,6	41,3	-	-	0,30	5,00	0,28	★★★★	●
LU0274221281	Xtrackers Switzerland UCITS ETF	CHF	1.395	-0,3	25,2	42,6	164,7	0,23	0,00	0,30	★★★	⊖

Aktienfonds Schweiz - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0376446257	BlackRock GF Swiss Small & MidCap Opportunities Fund	CHF	762	-14,0	24,3	39,6	321,6	0,05	5,00	1,82	★★★★	●
LU0038279179	GAM Swiss Small & Mid Cap Equity	CHF	287	-18,7	28,7	36,5	254,0	0,00	5,00	1,90	★★★★	●

Aktienfonds Großbritannien

LU1775979708	Invesco UK Equity Fund	GBP	90	13,8	29,8	18,0	106,6	0,33	5,00	1,96	★★★★	●●
LU0950670850	UBS (Lux) MSCI United Kingdom UCITS ETF	GBP	1.710	8,4	13,3	19,6	0,0	0,30	0,00	0,20	★★★★	●
IE0005042456	iShares Core FTSE 100 UCITS ETF	GBP	13.021	5,2	12,9	20,2	76,8	0,24	0,00	0,07	★★★★	●
IE0088100511	Vanguard FTSE 100 UCITS ETF	GBP	5.390	5,2	12,8	20,0	77,5	0,23	0,00	0,09	★★★★	●
IE0087452L46	SPDR® FTSE UK All Share UCITS ETF	GBP	797	1,6	12,6	18,6	83,1	0,14	0,00	0,20	★★★	⊖

Aktienfonds Großbritannien Dividenden

GB0006779218	BNY Mellon Newton UK Income Fund	GBP	1.246	3,9	18,1	17,1	89,6	0,57	k.A.	1,61	★★★★	⊖
GB00B12WJY78	Threadneedle UK Equity Alpha Income Fund	GBP	283	-3,7	16,1	4,8	95,2	0,22	3,75	1,62	★★★	●●
LU1495961192	Threadneedle UK Equity Income Fund	GBP	282	-0,5	17,3	12,3	-	-0,08	5,00	1,80	★★★	●●

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 17. Juni 2022
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ⊖ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

Aktien Europa - mittelgr. Unternehmen



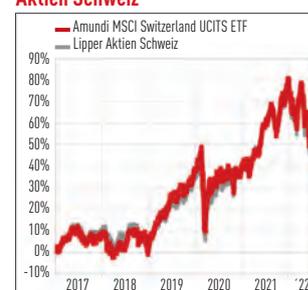
Aktien Deutschland



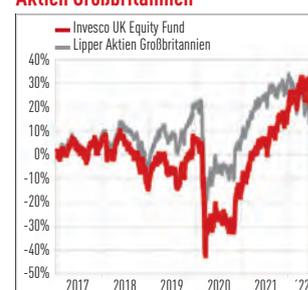
Aktien Österreich



Aktien Schweiz



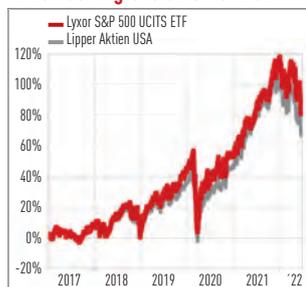
Aktien Großbritannien



MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

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

Aktien USA - große Unternehmen



Aktienfonds Großbritannien - kleine und mittelgroße Unternehmen

IE00B00FV128	iShares FTSE 250 UCITS ETF	GBP	1.201	-13,4	13,1	14,2	113,1	-0,12	0,00	0,40	***	●
GB0001530343	Threadneedle UK Smaller Companies Fund	GBP	209	-25,3	11,0	9,3	154,2	0,05	3,75	1,70	***	-

Aktienfonds USA - große Unternehmen - gemischter Stil

LU0496786574	Lyxor S&P 500 UCITS ETF	EUR	7.978	5,1	50,4	85,3	315,2	0,58	0,00	0,09	*****	-
LU1883872415	Amundi US Pioneer Fund	USD	3.287	1,8	48,8	84,0	266,3	0,29	4,50	1,75	*****	●
IE0002639668	Vanguard U.S. 500 Stock Index Fund	USD	9.130	4,7	48,2	80,1	291,7	0,29	0,00	0,10	****	●
LU0683600562	AB - Select US Equity Portfolio	USD	3.841	5,6	46,1	75,0	258,6	0,28	5,00	1,99	***	●
IE00B60SX170	Invesco MSCI USA UCITS ETF	USD	3.038	2,7	50,1	84,3	304,8	0,28	0,00	0,05	****	-

Aktienfonds USA - große Unternehmen - Value

LU1894682704	Amundi Pioneer US Equity Research Value	EUR	1.281	10,2	38,8	47,8	185,5	0,54	4,50	1,75	***	●
IE00B7RR706	UBS (Iri) Factor MSCI USA Prime Value UCITS ETF	USD	790	9,3	45,9	75,0	-	0,64	0,00	0,25	****	●
IE00B2308539	Invesco FTSE RAFI US 1000 UCITS ETF	USD	300	8,8	49,0	70,2	273,6	0,62	0,00	0,39	****	●
IE0031575164	Brandes US Value Fund	USD	860	10,1	45,5	57,9	257,5	0,24	5,00	1,73	****	●
LU0048573561	Fidelity America Fund	USD	3.535	14,8	33,1	42,4	216,3	0,22	5,25	1,89	***	●

Aktienfonds USA - große Unternehmen - Dividenden

LU1769942746	DWS Invest CROCI US Dividends	USD	293	16,7	52,8	-	-	0,40	5,00	1,11	*****	●
IE00B256R620	WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF	USD	223	12,2	49,8	80,8	-	-0,39	0,00	0,33	*****	●
IE00BYXVGY31	Fidelity US Quality Income ETF	USD	868	10,6	47,7	83,8	-	-0,34	0,00	0,25	*****	●●
IE00B6YXSD40	SPDR® S&P US Dividend Aristocrats UCITS ETF	USD	4.166	14,1	39,1	65,5	263,5	0,30	0,00	0,35	****	●
LU0214494824	NN (L) US High Dividend	USD	382	15,4	35,2	57,1	178,7	0,30	3,00	1,80	***	●

Aktienfonds USA - große Unternehmen - Wachstum

LU1829221024	Lyxor Nasdaq-100 UCITS ETF	EUR	1.788	-4,2	72,1	128,1	493,7	0,64	0,00	0,22	*****	-
IE0032077012	Invesco EQQQ NASDAQ-100 UCITS ETF	USD	6.007	4,4	71,5	127,3	494,8	0,41	0,00	0,30	*****	●
LU0079474960	AB - American Growth Portfolio	USD	5.949	-5,4	49,1	98,6	381,0	0,30	5,00	1,74	*****	●
IE00B2164059	Legg Mason ClearBridge US Equity Sust. Leaders Fund	USD	1.274	-0,6	51,5	90,5	-	-0,29	5,00	1,63	*****	●●
IE00B17BRN64	Seitern America	USD	361	-1,9	47,5	97,6	400,3	0,29	5,00	1,61	****	●●

Aktienfonds USA - große und mittelgroße Unternehmen

LU1681048127	Amundi S&P 500 Buyback ETF	EUR	171	2,7	40,4	68,5	-	-0,39	0,00	0,15	****	-
IE00B775SV38	Neuberger Berman US Multi Cap Opportunities Fund	USD	639	-0,6	31,5	55,3	-	-0,07	5,00	1,83	****	●
IE0004444828	Janus Henderson US Contrarian Fund	USD	27	-9,5	47,4	67,7	182,6	0,04	5,00	2,39	****	●●
IE00B5ZKD651	CRM US Equity Opportunities	USD	15	2,8	39,2	50,7	-	-0,04	k.A.	0,97	***	●●
IE00B03HWC31	Vanguard U.S. Opportunities Fund	USD	1.271	-7,0	33,9	58,6	354,6	0,01	k.A.	0,95	****	●●

Aktienfonds USA - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0006061336	BlackRock GF US Small & MidCap Opportunities Fund	USD	289	7,8	43,3	55,2	212,5	0,16	5,00	1,83	****	●
LU1305478775	BL-American Small & Mid Caps	USD	560	-7,2	34,6	71,3	-	-0,09	5,00	1,41	*****	●
IE00BD1F4K20	iShares Edge MSCI USA Size Factor UCITS ETF	USD	138	-0,8	41,1	63,0	-	-0,07	0,00	0,20	****	●
LU0133096635	T. Rowe Price US Smaller Companies Equity Fund	USD	2.416	-7,6	36,3	72,7	291,7	0,07	5,00	1,68	*****	●
IE00BSPLC413	SPDR® MSCI USA Small Cap Value Weighted UCITS ETF	USD	298	1,1	54,0	59,6	-	0,06	0,00	0,30	***	●

Aktienfonds Japan - große Unternehmen

IE00B5630870	Nippon Growth (UCITS) Fund	JPY	46	7,6	27,8	25,7	102,5	0,51	0,00	1,89	****	●
LU0161332480	Fidelity Japan Advantage Fund	JPY	563	-3,7	25,5	31,6	110,7	0,49	5,25	1,94	****	●
LU0176900511	Pictet - Japanese Equity Selection	JPY	211	-5,2	26,5	26,4	123,3	0,44	5,00	1,58	*****	●
LU1769942159	DWS Invest CROCI Japan	JPY	227	-6,9	21,6	27,9	110,7	0,40	2,00	1,11	*****	●
LU0208610880	Pictet - Japanese Equity Opportunities	JPY	1.469	-9,5	15,3	14,6	124,8	0,29	5,00	1,59	****	●

Aktienfonds Japan - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU1670715975	M&G (Lux) Japan Smaller Companies Fund	EUR	29	-4,3	35,9	19,8	192,1	0,20	5,00	1,70	****	●●
LU0669970746	BNP Paribas Funds Japan Small Cap	JPY	679	-14,6	7,8	0,5	154,9	0,12	3,00	2,38	****	●
IE00B2B3025	Tokio Marine Japanese Equity Small Cap Fund	JPY	23	-12,9	16,2	-	-	-0,09	0,25	0,75	****	-
IE00BFLD0087	BNY Mellon Japan Small Cap Equity Focus Fund	EUR	158	-8,6	19,0	-	-	-0,00	5,00	2,14	****	●●
LU0011890265	Janus Henderson Horizon Japanese Sm. Companies Fund	USD	293	-9,9	20,8	12,2	186,2	-0,25	5,00	1,89	****	●●

Aktienfonds Emerging Markets Global

LU0329355670	Robeco QI Emerging Markets Active Equities	EUR	647	-7,7	18,8	24,5	68,6	0,01	5,00	1,50	*****	●
LU0293313325	Allianz GEM Equity High Dividend	EUR	136	-8,8	19,9	28,7	76,7	0,01	5,00	2,30	*****	●●
LU0212839673	East Capital Global Emerging Markets Sustainable	EUR	179	-11,9	29,4	28,2	101,9	-0,06	0,00	2,39	*****	●
LU1775952507	Invesco Emerging Markets Equity Fund	USD	38	-11,2	21,7	22,9	89,1	-0,29	5,00	1,99	****	●
LU0160155395	RAM (Lux) SF - Emerging Markets Equities	USD	370	-6,7	22,5	24,2	86,7	-0,31	2,00	1,98	****	●

Aktienfonds Emerging Markets Global - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0800346016	ÖkoWorld Growing Markets 2.0	EUR	319	-16,4	46,8	44,8	-	0,15	5,00	2,30	*****	●
LU0318931358	JPMorgan Emerging Markets Small Cap Fund	USD	1.241	-11,7	17,8	26,1	123,4	-0,58	5,00	1,79	****	●
IE00B48X4842	SPDR® MSCI Emerging Markets Small Cap UCITS ETF	USD	148	-8,7	28,3	25,7	79,0	-0,20	0,00	0,55	****	●●
IE00B0ZJBM26	WisdomTree Em. Markets SmallCap Dividend UCITS ETF	USD	33	-2,0	18,5	27,4	-	-0,16	0,00	0,54	****	●●

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 17. Juni 2022
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ○ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

Aktien USA - Wachstumswerte



Aktien USA - kleine Unternehmen



Aktien Japan



Aktien Emerging Markets Global



MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

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

Aktienfonds Frontier Markets Global

IE00688FF474	Magna New Frontiers Fund	EUR	474	5,8	37,3	32,1	209,7	0,29	5,00	2,27	★★★★	●
LU0666199749	HSBC GIF Frontier Markets	USD	199	15,4	28,8	26,5	146,5	0,15	5,00	2,25	★★★★	●●
LU0562313402	Schroder ISF Frontier Markets Equity	USD	336	5,9	19,7	14,4	135,3	-0,03	5,00	1,97	★★★	-

Aktienfonds Africa & Middle East Equity

LU1121648981	Diversified Growth Company QIC GCC Equity Fund	USD	149	22,7	68,2	116,4	-	0,70	k.A.	2,58	★★★★	●●
IE0083NMJY03	Magna MENA Fund	EUR	61	22,0	38,2	68,0	364,2	0,62	5,00	2,78	★★★	●●
LU0083573666	JPMorgan Emerging Middle East Equity Fund	USD	185	26,2	48,2	74,6	135,0	0,51	5,00	1,80	★★★★	●●

Aktienfonds Asien Pazifik

LU0348784397	Allianz Oriental Income	USD	869	-17,9	56,3	60,3	171,7	-0,04	5,00	1,85	★★★★	●●
LU0479425513	Vitruvius Asian Equity	USD	69	-12,2	46,0	36,2	172,6	-0,18	3,00	2,98	★★★★	●
LU0052474979	JPMorgan Pacific Equity Fund	USD	1.734	-17,8	21,7	34,3	162,7	-0,38	5,00	1,74	★★★★	●●

Aktienfonds Asien Pazifik ex Japan

LU0345361124	Fidelity Asia Pacific Opportunities Fund	EUR	2.198	-9,1	38,7	62,9	205,5	0,29	5,25	1,95	★★★★	●●
IE00802T6J57	Veritas Asian Fund	GBP	6.940	-17,3	39,5	59,3	243,7	0,15	k.A.	1,04	★★★★	∅
LU0205439572	Fidelity Asia Pacific Dividend Fund	USD	325	2,5	35,6	46,9	152,5	-0,07	5,25	1,95	★★★★	∅
IE0080169L03	FSSA Asia Focus Fund	USD	158	-0,4	23,4	40,9	-	-0,12	5,00	1,60	★★★★	●

Aktienfonds Asia-Pacific ex-Japan Equity Dividenden

IE00BYXW4535	CIM Dividend Income Fund	USD	317	1,0	32,4	57,7	-	0,09	5,00	1,15	★★★★	●●
LU0231116830	Jupiter Asia Pacific Income	USD	7	4,2	26,9	34,5	107,6	0,00	5,00	1,72	★★★★	●●
LU0061477393	Threadneedle Asia Equity Income	USD	48	-6,3	31,6	47,1	136,7	-0,11	5,00	1,80	★★★★	●

Aktienfonds Asien ex Japan

LU0591059224	Robeco Asian Stars Equities	EUR	27	-1,4	37,0	31,6	132,5	0,34	5,00	1,50	★★★★	●
LU0181495838	Schroder ISF Emerging Asia	USD	5.745	-6,4	38,7	50,6	174,5	0,02	5,00	1,85	★★★★	●
LU1311310541	Matthews Asia Ex Japan Dividend Fund	USD	507	-11,0	44,2	68,6	-	-0,02	5,00	1,74	★★★★	●
LU0516422366	Fullerton Asia Focus Equities	SGD	213	-13,3	49,1	46,4	144,0	-0,12	5,00	1,91	★★★★	∅
IE0000830129	Barings Asia Growth Fund	USD	160	-21,2	31,6	43,8	150,6	-0,41	5,00	1,70	★★★★	∅

Aktienfonds Asien Pazifik Kleine & Mittlere Unternehmen

IE0086863P81	JO Hambro Asia ex-Japan Small and Mid-Cap Fund	GBP	22	-4,1	43,1	37,6	148,7	0,27	5,00	2,00	★★★	●
LU0236153390	DWS Invest Asian Small/Mid Cap	EUR	33	-4,3	29,9	27,4	118,5	0,21	5,00	1,77	★★★★	●
LU1055786526	Allianz Asian Small Cap Equity	USD	163	-16,1	50,0	56,7	-	-0,03	5,00	1,88	★★★★	●
LU0702159699	Fidelity Asian Smaller Companies Fund	USD	936	-0,7	22,4	23,5	195,1	-0,26	5,25	1,95	★★★★	●●

Aktienfonds China

LU1831875114	Schroder ISF All China Equity	USD	633	-11,0	61,1	-	-	0,11	5,00	1,85	★★★★	∅
LU0187077309	Robeco Chinese Equities	EUR	317	-25,0	37,4	36,3	147,2	0,08	5,00	1,85	★★★★	●
LU1720050803	Allianz All China Equity	USD	1.441	-21,0	45,7	-	-	0,06	5,00	2,30	★★★★	∅
LU0336295752	Mirae China Sector Leader Equity Fund	USD	34	-15,5	48,1	71,3	172,8	0,02	5,25	1,94	★★★★	●
LU0982189804	GAM China Evolution Equity	USD	119	-12,2	35,4	37,7	-	0,01	5,00	1,91	★★★★	●

Aktienfonds China - A Shares

LU1997245177	Allianz China A Shares	USD	8.621	-12,3	75,1	116,5	362,2	0,28	5,00	2,30	★★★★	∅
LU1146622755	Aberdeen China A Share Sustainable Equity Fund	USD	2.997	-13,8	36,2	80,1	-	0,12	5,00	1,97	★★★★	∅
LU1255010958	JPMorgan China A-Share Opportunities Fund	CNH	6.344	-13,3	60,6	88,1	-	0,11	5,00	1,82	★★★★	∅

Aktienfonds Großchina

LU0140636845	Schroder ISF Greater China	USD	3.000	-13,3	42,0	58,0	207,4	0,07	5,00	1,85	★★★★	●
LU0431685097	Vitruvius Greater China Equity	USD	189	-16,3	26,4	64,6	255,9	0,03	3,00	2,90	★★★★	●
IE0031814852	FSSA Greater China Growth Fund	USD	991	-13,0	29,3	50,5	181,4	-0,05	5,00	1,59	★★★★	●
LU0117841782	JPMorgan Greater China Fund	USD	2.104	-24,4	44,0	59,5	205,2	-0,10	5,00	1,77	★★★★	●●

Aktienfonds Hongkong

IE0008369823	FSSA Hong Kong Growth Fund Class	USD	155	-13,9	6,7	32,3	126,9	-0,20	5,00	1,60	★★★★	●
LU0149534421	Schroder ISF Hong Kong Equity	HKD	1.766	-13,0	6,9	20,8	114,4	-0,26	5,00	1,84	★★★★	●●

Aktienfonds Indien

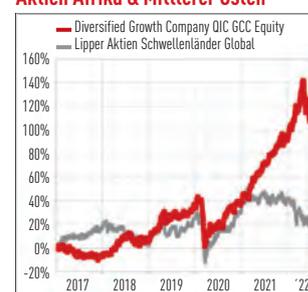
LU0491217419	Robeco Indian Equities	EUR	80	13,2	58,8	66,6	232,8	0,57	5,00	1,91	★★★★	●
IE0083SHDY84	Nomura India Equity Fund	EUR	176	11,1	38,1	45,3	240,0	0,38	5,00	1,82	★★★★	●
LU0336297295	Mirae Sustainable India Sector Leader Equity Fund	USD	203	9,4	36,5	41,4	218,6	0,11	5,25	1,80	★★★★	●
LU0333810181	Goldman Sachs India Equity Portfolio	USD	1.895	1,2	39,6	36,4	244,6	0,05	5,50	1,95	★★★★	∅

Aktien Osteuropa

LU0108457267	NESTOR Osteuropa Fonds	EUR	4	-27,1	-23,9	-1,1	2,6	-0,29	3,00	2,44	-	∅
LU0056734388	UniEM Osteuropa	EUR	50	-50,0	-45,2	-34,4	-36,1	-0,57	5,00	1,92	-	∅
IE008307LD52	Magna Eastern European	EUR	6	-53,6	-46,0	-39,7	-38,2	-0,67	5,00	2,44	-	∅
LU0084288595	DNCA Emerging Europe Equity	USD	22	-44,4	-39,5	-28,1	-32,2	-0,71	4,00	1,75	-	●●

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 17. Juni 2022
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

Aktien Afrika & Mittlerer Osten



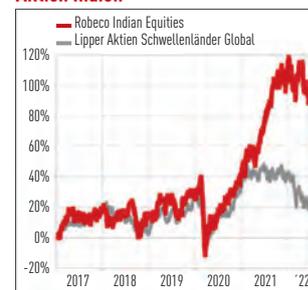
Aktien Asien Pazifik ex Japan



Aktien China



Aktien Indien



Aktien Osteuropa



MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

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

Aktien Lateinamerika



Aktienfonds Russland

LU0338482267	Pictet-Russian Equities	USD	567	-35,9	-20,9	9,4	25,8	-0,23	5,00	2,10	-	●●
LU0246274897	UBS (Lux) EF Russia	USD	47	-48,5	-29,9	-4,7	1,6	-0,40	3,00	2,40	-	●

Aktienfonds Lateinamerika

LU0399356780	DWS Invest Latin American Equities	EUR	609	-12,5	3,9	48,9	-	0,05	5,00	1,87	★★★★	∅
IE0008289333	Barings Latin America Fund	USD	205	-4,5	-5,9	10,4	-4,5	-0,17	5,00	1,70	★★★★	●
LU0106259046	Schroder ISF Latin American	USD	379	-9,2	-4,0	16,4	-4,2	-0,17	5,00	1,87	★★★★	∅
LU0406714716	MFS Meridian Latin American Equity Fund	USD	5	-6,8	-3,3	9,0	-9,2	-0,18	6,00	2,00	★★★★	∅

Aktienfonds Branche Gesundheit

IE00B43HR379	iShares S&P 500 Health Care Sector UCITS ETF	USD	2.018	18,2	56,7	83,4	-	0,48	0,00	0,15	★★★★	●
LU0058720904	AB - International Health Care Portfolio	USD	2.810	8,9	49,1	76,9	288,7	0,38	5,00	1,96	★★★★	●●
IE00B67HK777	Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF	USD	1.774	12,0	48,2	66,3	-	0,36	0,00	0,25	★★★★	●
LU0122379950	BlackRock GF World Healthscience Fund	USD	15.886	6,7	42,1	66,3	314,3	0,27	5,00	1,81	★★★★	●
IE00PRBX074	Polar Capital Healthcare Blue Chip Fund	USD	108	11,5	42,2	55,2	-	0,25	5,00	0,95	★★★★	∅

Aktien Branche Gesundheit



Aktienfonds Branche Biotech

IE00B3XLR60	Polar Capital Biotechnology Fund	USD	1.447	-3,4	56,3	77,0	-	0,21	5,00	1,60	★★★★	●
DE000841862	Allianz Biotechnologie	EUR	275	-11,0	24,2	18,8	170,6	0,10	6,00	2,04	★★★	●
LU0108459040	Candriam Equities I Biotechnology	USD	1.554	-3,9	31,2	31,7	286,4	0,03	3,50	1,88	★★★★	●
LU0119891520	MEDICAL BioHealth	EUR	618	-19,9	7,9	43,9	272,2	0,03	5,00	1,82	★★★★	●●

Aktienfonds Branche Medtech

LU0415391431	Bellevue Funds (Lux) Medtech & Services	EUR	1.660	-10,1	16,4	54,0	242,9	0,17	5,00	2,21	★★★★	∅
BE0170813936	KBC Equity Fund Medical Technologies	USD	330	-0,2	33,3	55,9	255,9	0,10	3,00	1,72	★★★★	-
LU0329630999	MIV Global Medtech Fund	CHF	2.935	-16,5	8,2	37,1	257,9	-0,09	5,00	1,55	★★★	∅

Aktienfonds Branche Landwirtschaft

GB00B389V927	Barings Global Agriculture Fund	GBP	147	13,9	62,0	69,0	132,1	0,73	5,00	1,99	★★★★	●
IE00B6R52143	iShares Agribusiness UCITS ETF	USD	1.002	17,9	50,6	65,1	144,9	0,33	0,00	0,55	★★★★	●
LU0574143839	BZ Fine Agro	CHF	40	6,7	49,1	69,2	140,9	0,31	2,00	1,58	★★★★	●

Aktien Branche Ökologie/Klima



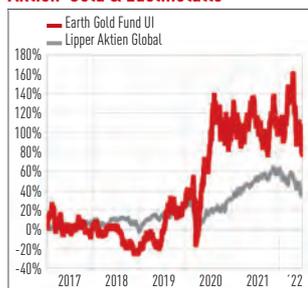
Aktienfonds Branche Ökologie & Klima

LU0348926287	Nordea 1 - Global Climate and Environment Fund	EUR	9.683	-2,2	50,2	68,9	268,7	0,44	5,00	1,79	★★★★	●●
LU1136260384	green benefit Global Impact Fund	EUR	188	-21,8	122,4	201,0	-	0,34	5,00	1,93	★★★★	●●
AT0000705678	ERSTE WWF Stock Environment	EUR	728	-17,5	77,7	110,6	281,8	0,30	4,00	1,69	★★★★	●
LU0302445910	Schroder ISF Global Climate Change Equity	USD	3.569	-12,8	42,7	63,6	206,1	0,04	5,00	1,84	★★★★	●
LU1889107691	Wellington Climate Strategy Fund	USD	280	-2,1	54,6	-	-	-0,04	0,00	0,35	★★★★	∅

Aktienfonds Branche Wasser

IE00B1TXK627	iShares Global Water UCITS ETF	USD	1.958	-4,0	34,0	56,8	218,0	0,07	0,00	0,65	★★★★	∅
LU2146190835	RobecoSAM Sustainable Water Equities	EUR	3.392	-7,0	37,7	51,5	212,4	0,29	5,00	1,71	★★★★	●
LU1165135440	BNP Paribas Funds Aqua	EUR	3.288	-6,8	33,0	48,1	-	0,25	3,00	2,23	★★★	∅

Aktien Gold & Edelmetalle



Aktienfonds Branche Alternative Energien

BE0175280016	KBC Eco Fund - Alternative Energy	EUR	239	-0,7	117,5	130,5	269,9	0,63	3,00	1,86	★★★★	-
LU2145461757	RobecoSAM Smart Energy Equities	EUR	3.012	-6,9	78,4	105,3	189,8	0,48	5,00	1,71	★★★★	●●
LU0302296149	DNB Fund Renewable Energy	EUR	431	-8,8	87,2	111,0	284,3	0,37	5,00	1,56	★★★	●●
IE00B1XNH3C4	iShares Global Clean Energy UCITS ETF	USD	5.550	-3,3	101,9	157,2	292,6	0,31	0,00	0,65	★★★	●

Aktienfonds Branche Energie

IE00B42NK000	iShares S&P 500 Energy Sector UCITS ETF	USD	1.297	54,2	43,3	45,4	-	0,27	0,00	0,15	★★★	●
IE00B6M7HM91	Xtrackers MSCI World Energy UCITS ETF	USD	2.584	44,3	28,6	39,6	-	0,24	0,00	0,25	★★★	●
LU0122376428	BlackRock GF World Energy Fund	USD	3.542	46,0	31,0	35,7	17,1	0,23	5,00	2,06	★★★	●
LU1046545411	Goldman Sachs NA Energy & Energy Infrastr. Equity	USD	110	36,5	32,9	41,6	-	0,21	5,50	1,94	★★★	∅

Aktienfonds Thema - Natürliche Ressourcen

DE0009779884	Amundi Aktien Rohstoffe	EUR	141	22,5	75,6	82,8	102,6	0,44	7,00	0,62	★★★★	∅
LU0345780950	Ninety One Global Natural Resources Fund	USD	434	25,4	58,4	84,0	62,7	0,37	5,00	1,95	★★★★	∅
LU0612318385	BlackRock GF Natural Resources Growth & Income Fund	USD	611	20,9	47,7	65,7	75,4	0,29	5,00	1,84	★★★★	∅

Aktienfonds Sektor Gold & Edelmetalle

DE000A0Q2SD8	Earth Gold Fund UI	EUR	206	-16,7	82,0	71,8	14,6	0,22	5,00	2,26	★★★	●
LU0159550077	DJE - Gold & Ressourcen	EUR	97	-3,0	21,7	25,8	0,3	0,15	5,00	1,99	★★★★	●●
LU0290140358	STABILITAS Pacific Gold+Metals	EUR	143	-6,8	19,9	55,1	35,2	0,14	5,00	2,03	★★★★	●●

Aktienfonds Sektor Konsum

LU0217139020	Pictet-Premium Brands	EUR	1.655	-8,7	36,4	59,6	139,2	0,33	5,00	1,99	★★★★	●●
IE00B6M7HN09	Xtrackers MSCI World Consumer Staples UCITS ETF	USD	682	11,3	27,0	36,4	-	0,20	0,00	0,25	★★★★	∅
LU0119620416	Morgan Stanley Global Brands Fund	USD	19.715	3,3	28,2	61,0	206,4	0,16	5,75	1,84	★★★★	●●
IE00BYRR640	SPDR® MSCI World Consumer Discr. UCITS ETF	USD	29	-13,0	34,0	62,4	-	0,06	0,00	0,30	★★★★	∅

Aktien Technologie Global



Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereinigt absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 17. Juni 2022
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

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

Aktienfonds Branche Technologie Global

LU0099574567	Fidelity Global Technology Fund	EUR	12.479	-5,3	79,8	133,5	538,2	0,67	5,25	1,89	★★★★★	●
LU0302296495	DNB Fund Technology	EUR	983	-2,7	54,2	103,5	444,2	0,66	5,00	1,56	★★★★	●●
LU0823421689	BNP Paribas Funds Disruptive Technology	EUR	2.654	-11,7	46,7	114,5	364,2	0,48	3,00	1,98	★★★★	●●
IE00BM67HT60	Xtrackers MSCI World Inf. Technology UCITS ETF	USD	1.781	-2,9	72,9	139,1	-	0,43	0,00	0,25	★★★★★	●●
LU0444971666	Threadneedle Global Technology	USD	545	-3,5	96,6	133,6	493,0	0,40	5,00	1,95	★★★★★	∅

Aktienfonds Thema Robotik

LU1279333675	Pictet - Robotics	USD	6.683	-15,9	44,5	78,9	-	0,07	5,00	2,05	★★★	∅
LU1502282558	Candriam L. Robotics & Innovative Technology	USD	1.305	-17,2	39,9	76,0	-	0,03	3,50	1,94	★★★	∅
IE00BYZK4552	iShares Automation & Robotics UCITS ETF	USD	2.865	-16,0	38,8	62,7	-	0,00	0,00	0,40	★★	∅

Aktienfonds Thema E-Mobilität

US37954Y8553	Global X Lithium & Battery Tech ETF	EUR	4.453	28,2	222,1	184,5	260,6	0,91	0,00	k.A.	★★★★	∅
LU0470205575	Structured Solutions - Next Generation Resources Fund	EUR	198	9,5	236,0	119,8	258,7	0,62	5,00	2,18	★★★★★	-
LU02145465402	RobecoSAM Smart Mobility Equities	EUR	631	-5,6	78,9	-	-	0,18	5,00	1,71	★★★★	●

Aktienfonds Thema Künstliche Intelligenz

IE00BYPF2268	Sanlam Artificial Intelligence Fund	GBP	836	-19,9	49,0	118,5	-	0,36	0,00	0,82	★★★★	∅
DE008474149	DWS Artificial Intelligence	EUR	341	-20,2	33,0	75,0	291,6	0,15	0,00	1,58	★★★	∅
IE00BVPNG13	WisdomTree Artificial Intelligence UCITS ETF	USD	334	-14,7	72,4	-	-	-0,08	3,00	0,40	★★★★	∅

Aktienfonds Thema Cloud Computing

IE00BFD2H405	First Trust Cloud Computing UCITS ETF	USD	296	-22,7	34,1	-	-	-0,13	0,00	0,60	★★	∅
IE00BDDRF924	HAN-GINS Cloud Technology Equal Weight UCITS ETF	USD	18	-21,0	24,7	-	-	-0,23	5,00	0,59	★★	∅

Aktienfonds Thema Cybersecurity

LU0270905242	Pictet-Security	EUR	7.078	-12,4	23,2	42,9	178,2	0,18	3,00	2,68	★★★★	●●
IE00BPLS672	L&G Cyber Security UCITS ETF	USD	2.551	-12,5	36,2	86,9	-	0,12	5,00	0,69	★★★	∅
LU0909471251	Credit Suisse (Lux) Security Equity Fund	USD	2.845	-9,3	28,0	58,4	-	0,03	5,00	1,86	★★★★★	∅

Aktienfonds Branche Finanzwerte

IE00B4X2MP98	Polar Capital Global Insurance Fund	GBX	2.447	16,3	22,1	49,5	240,4	0,49	5,00	1,33	★★★★★	∅
LU1681045883	Amundi MSCI World Financials ETF	EUR	159	-1,9	21,8	28,8	162,2	0,18	3,00	0,35	★★★★	-
LU0114722498	Fidelity Global Financial Services Fund	EUR	2.139	-7,0	21,8	30,4	164,6	0,12	5,25	1,91	★★★★	∅

Aktienfonds Branche Fintechs

IE00BYMS5W68	Invesco KBW NASDAQ Fintech UCITS ETF	USD	67	-18,5	15,1	70,9	-	-0,11	5,00	0,49	★★★	-
LU2107600756	LO Funds - Global FinTech	USD	263	-20,6	-	-	-	-0,38	5,00	1,50	-	●
LU2001960231	UBAM - Global Fintech Equity	USD	54	-26,6	-	-	-	-0,40	3,00	2,10	-	●

Aktien Branche Infrastruktur

IE00B04GTQ32	Legg Mason ClearBridge Infrastructure Value Fund	EUR	942	14,3	25,0	32,4	0,0	0,46	5,00	1,94	★★★	●
LU0329760770	DWS Invest Global Infrastructure	EUR	3.184	12,4	24,3	38,7	128,7	0,41	5,00	1,61	★★★★	●
IE00B1FZS467	iShares Global Infrastructure UCITS ETF	USD	1.615	14,2	22,2	45,1	132,3	0,19	0,00	0,65	★★★★	●

Aktienfonds Branche Private Equity

LU0302296065	DNB Private Equity Fund	EUR	99	-13,5	40,7	50,1	237,8	0,40	5,00	1,82	★★★	∅
IE00B7T8CND6	LGT Crown Listed Private Equity	EUR	625	-6,2	40,6	58,2	-	0,19	0,00	1,53	★★★★	-
IE00B1TXHL60	iShares Listed Private Equity UCITS ETF	USD	786	-6,8	35,8	55,5	252,9	-0,02	0,00	0,75	★★★	-

Aktienfonds Branche Immobilien Global

LU0266012235	AXA WF Framlington Global Real Estate Securities	EUR	281	1,2	10,9	24,3	101,0	0,17	5,50	2,01	★★★★	∅
LU0705260189	Nordea 1 - Global Real Estate Fund	USD	894	-2,2	13,8	31,0	117,5	-0,06	5,00	1,84	★★★★	●
LU0209137388	Janus Henderson Horizon Global Property Equities Fund	USD	1.416	-4,4	13,8	37,0	118,8	-0,06	5,00	1,89	★★★★	∅
IE00BYM2R665	PGIM Global Select Real Estate Securities	USD	403	-0,2	11,3	26,4	-	-0,07	0,00	1,17	★★★★	∅

Aktienfonds Branche Immobilien Europa

LU0187263511	Cohen & Steers European Real Estate Securities Fund	EUR	121	-16,9	9,4	30,5	176,4	0,01	5,00	1,74	★★★★★	●●
LU008927925	Janus Hend. Horizon Pan Europ. Prop. Equities Fund	EUR	546	-17,5	8,7	30,8	177,2	-0,02	5,00	1,88	★★★★★	●●
BE6213829094	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	EUR	242	-10,1	1,6	13,1	135,0	-0,05	2,00	1,76	★★★★★	∅
IE00B5N9VC77	BMO European Real Estate Securities Fund	GBP	43	-18,5	2,6	11,6	138,5	-0,18	5,00	1,95	-	∅

Aktien Branche Immobilien USA

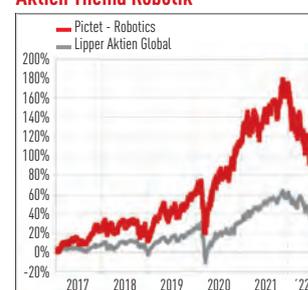
IE00BYM8JD58	Invesco Real Estate S&P US Select Sector UCITS ETF	USD	47	9,0	30,3	56,8	-	0,17	5,00	0,14	★★★★	-
IE00B0T0GQ85	Neuberger Berman US Real Estate Securities Fund	USD	775	5,4	24,3	44,1	127,7	0,09	5,00	1,69	★★★★	●
IE00B1FZSF77	iShares US Property Yield UCITS ETF	USD	705	6,4	15,8	28,8	122,6	0,01	0,00	0,40	★★★	∅

Aktienfonds Branche Immobilien Asien/Pazifik

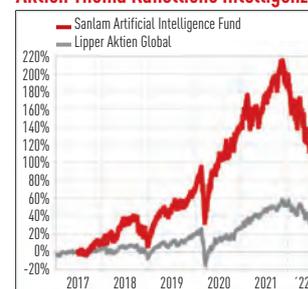
LU0115321320	B&I Asian Real Estate Securities Fund	USD	216	-8,5	-3,2	19,2	144,1	-0,47	5,00	1,30	★★★★★	●
IE00B1FZS244	iShares Asia Property Yield UCITS ETF	USD	669	-8,1	-8,9	9,7	76,9	-0,48	0,00	0,59	★★★	∅
LU0229494975	Janus Hend. Horizon Asia-Pacific Prop. Income Fund	USD	31	-5,5	-3,7	13,5	74,0	-0,51	5,00	1,95	★★★★	∅

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 17. Juni 2022
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

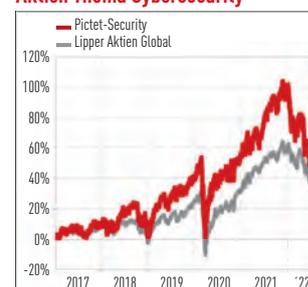
Aktien Thema Robotik



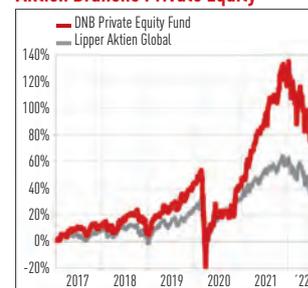
Aktien Thema Künstliche Intelligenz



Aktien Thema Cybersecurity



Aktien Branche Private Equity



Aktien Immobilien Global



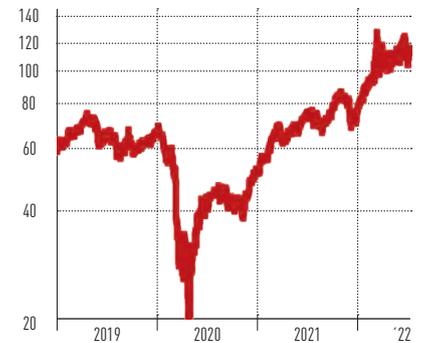
Erste Schwäche · ERDÖL

Überdehnung? Keine Neuigkeit ist, dass der Krieg gegen die Ukraine den Ölpreis kräftig in die Höhe katapultiert hatte. Allerdings scheinen sich mittlerweile erste Schwächen zu manifestieren: Zwischen Ende Mai und Mitte Juni bildete die Sorte Brent ein Dreifach-Top bei 123 Dollar pro Fass aus. Den Regeln der Charttechnik folgend, kam es zu einer Korrektur, die unter den seit Dezember letzten Jahres bestehen-



den Aufwärtstrend führte. Dann folgte eine Stabilisierung, die auch in Zusammenhang mit Produktionsschwierigkeiten in Libyen zu sehen ist. Was sagt uns der Chartverlauf? Dass natürlich auch Erdöl nicht ungebremst ins Unendliche steigen kann. Man leidet nämlich unter einer gewissen Preis-Überdehnung, die nach der extremen Hausse auch bei anderen Rohstoffen zu beobachten ist. Fundamental gesehen kommt ins Spiel, dass die berechtigten Ängste vor einer globalen Rezession steigen. Dieses Negativ-Szenario hätte natürlich geringere Nachfrage nach Öl und eine gedämpfte Preisentwicklung zur Folge. Auf der anderen Seite ist ein tiefer Absturz von Erdöl praktisch ausgeschlossen. Dafür sorgt der Poker um die Importe fossiler Rohstoffe aus Russland. Rechnet man alle Faktoren zusammen, ist der Rohstoff kein Selbstläufer mehr, neue Investitionen sollten nur Vollprofis mit sehr starken Nerven überlassen werden. (hk)

Sorte Brent, USD/Barrell



Erdöl stieß zwischen 31. Mai und Mitte Juni an seine Grenzen: Der Preis rutschte als Konsequenz unter den langfristigen Abwärtstrend zurück. Die Rezessionsgefahr könnte zu einer eher verhaltenen Entwicklung führen.

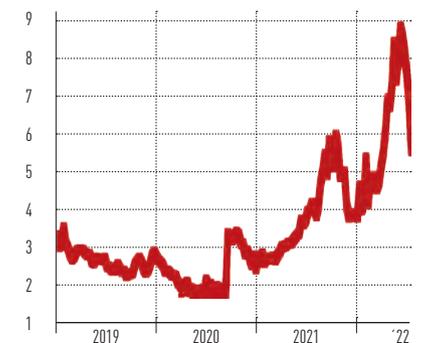
Harter Poker · ERDGAS

„Technische Probleme“. Der Poker zwischen dem Westen und Russland rund um wichtige Rohstoffe geht weiter. Wobei das Vorhaben der G7-Staaten, russische Goldexporte zu verbieten, an der aktuellen Situation praktisch nichts ändern wird. Es handelt sich hauptsächlich um eine symbolische Maßnahme. Der Branchenverband London Bullion Market Association hatte nämlich bereits im März russische Goldraffinerien



von ihrer akkreditierten Liste gestrichen. Wichtiger ist der eskalierende Streit um Öl und Erdgas. Die EU hat ein Embargo gegen russisches Öl beschlossen, das auf dem Seeweg transportiert wird. Pipelineimporte dürften hingegen weiter abgenommen haben. Zu einem kompletten Erdgas-Lieferstopp sind wiederum weiterhin weder Russland noch die EU als Ganzes bereit. Zu wichtig ist der Rohstoff für Europa (vor allem für Österreich und Deutschland) als Energiequelle, zu bedeutend für Putin auf der Einnahmenseite. Die Lieferunterbrechungen auf technische Probleme zurückzuführen, darf dabei getrost im Reich der Märchen angesiedelt werden. Natürlich handelt es sich in Wirklichkeit um ein Ausloten von Grenzen und Machtpositionen. Leider macht Putin in diesem Spiel ein gutes Pokerface. An der Börse sind die Gas-Preise zuletzt gefallen, bei den Konsumenten wird das aber nicht ankommen. (hk)

in USD/MMBTU



Der Gaspreis ist zuletzt deutlich gefallen. Nachdem der Überfall auf die Ukraine für einen Höhenflug sorgte, ist das als technische Reaktion zu bewerten. Langfristig gesehen ist kaum mit Entspannung zu rechnen.

Furcht vor Stagflation · GOLD

Krisenwährung. Das Kurspotenzial von Gold und Silber ist angesichts des aktuellen Makro-Umfeldes zurückgegangen: „Diese Edelmetalle haben mit Gegenwind durch höhere Anleiherenditen und mit einer Aufwertung des Dollars zu kämpfen“, analysierte etwa Nitesh Shah, Rohstoff-Experte bei WisdomTree, bereits Anfang Juni. Ein Blick auf den Gold-Chart bestätigt das: Tatsächlich hat man sich vom Höchstwert Anfang



März bei über 2.000 Dollar pro Feinunze mittlerweile weit entfernt. Seit Mitte Mai bewegt sich das Edelmetall in einem Seitwärtstrend-Kanal; 1.850 Dollar dürften fürs Erste die neue Messlatte sein. Allerdings ist noch nicht aller Tage Abend, denn die extrem hohe Inflation sollte Gold als Teuerungs-Hedge unterstützen. So geht WisdomTree in seinem langfristigen Ausblick bis Ende März 2023 nun von 2.061 Dollar aus. Zuvor waren es 2.300 Dollar gewesen – als der Gegenwind durch Bonds und Greenback noch geringer war. Sollte es wiederum zur Rezession in Verbindung mit hoher Inflation kommen (also Stagflation), hat Gold ebenfalls gute Karten. Dazu ein Blick in die Geschichte: Zwischen dem dritten Quartal 1973 und dem ersten Quartal 1975 ist das US-BIP real gesunken, die Inflation in diesem Zeitraum von 7,4 Prozent auf 10,3 Prozent gestiegen. Der Goldpreis hat damals um 73 Prozent zugelegt. (hk)



Mit dem Goldpreis geht es seit 9. März volatil bergab, er kam allerdings von einem hohen Niveau. Mittel- und langfristig könnten Ängste vor weiterhin starker Inflation oder gar Stagflation das Edelmetall unterstützen.

Kupfer im Fokus · INDUSTRIEROHSTOFFE

Absturz. Neben so bekannten Industrie-Rohstoffen wie Kupfer, Aluminium oder Nickel pirscht sich auch Lithium ins Anlegerinteresse. Denn Lithium-Ionen-Batterien werden nicht nur in Handys, Laptops und anderen mobilen Endgeräten verbaut, sondern auch in E-Autos. „Die Nachfrage nach dem Leichtmetall ist entsprechend groß und dürfte mit dem Aufschwung der Elektroautos weiterhin ansteigen. Daraus könnten



sich auch interessante Anlagemöglichkeiten ergeben“, heißt es in einer Analyse von Vontobel. Im Fokus stand zuletzt allerdings Kupfer, der noch immer bedeutendste Industrie-Rohstoff. Denn der Chartverlauf sieht gar nicht gut aus: Seit März ist der Abwärtstrend in Kraft, nach einem kurzen Aufbäumen befindet sich der Kurs mit Anfang Juni praktisch im freien Fall. Es sind vor allem die Ängste rund um eine gebremste Weltwirtschaft, wenn nicht sogar Rezession, die belasten. Anders als Gold und Silber gilt Kupfer nicht als Wertanlage oder Krisenwährung, sondern ist von der Nachfrage aus der Industrie abhängig, nicht zuletzt von China. Und dass die Ökonomie im Reich der Mitte nicht rund läuft, ist schon lange kein Geheimnis mehr. Langfristig betrachtet, könnte wiederum der erwähnte E-Auto-Boom helfen: Elektromotoren enthalten viel Kupfer. Kurzfristig sieht die Situation aber trist aus. (hk)



Kupfer ist seit Anfang Juni deutlich abgestürzt und setzt somit den Abwärtstrend fort. Hauptsächlich verantwortlich dafür sind wachsende Konjunkturrängste. Charttechnisch ist derzeit keine Trendumkehr in Sicht.

Immofinanz: Immobilienverkäufe geplant

Eine Milliarde Euro. Die Immofinanz, die nun mehrheitlich der CPI Property Group des tschechischen Milliardärs Radovan Vitek gehört, schichtet ihr Portfolio kräftig um: Objekte im Volumen von rund einer Milliarde Euro – vor allem Einzelmietergebäude und Immobilien mit niedrigen Renditen – sollen verkauft und die Erlöse in Assets mit höherer Rendite beziehungsweise in die Tilgung von Schulden investiert werden. Geplante Akquisitionen sollen auch Objekte der CPI Property Group umfassen, die zu dieser Strategie passen. Derzeit verfügt das Unternehmen über ein Immobilienvermögen von rund 5,2 Milliarden Euro, das sich auf mehr als 220 Objekte verteilt – fokussiert auf die Segmente Büro und Einzelhandel in acht europäischen Ländern.

DIE ZAHL DES MONATS

7,52 Prozent

Palfinger. Wie bereits am 15. Dezember 2021 veröffentlicht wurde, wird Palfinger zum Zweck der Auflösung der wechselseitigen Beteiligung zwischen Palfinger und Sany Heavy Industries bis voraussichtlich 31. Dezember 2023 insgesamt 2.826.516 Stück eigene Aktien der Palfinger außerbörslich von der Sany Europe erwerben. Das entspricht 7,52 Prozent des Grundkapitals. Der Vollzug dieser Transaktion wird voraussichtlich am 29. Juni 2022

erfolgen. Die Überlassung der eigenen Aktien an der Palfinger AG stellt, gemeinsam mit einer Barzahlung in Höhe von rund 17 Millionen Euro, die Gegenleistung für die Übertragung der Beteiligung an der Sany Automobile Hoisting Machinery dar. Der Erwerb erfolgt gemäß der Vereinbarung vom Dezember 2021 zum Erwerbspreis von 35,20 Euro je Aktie. Der Rückkauf hat keine Auswirkungen auf die Börsennotierung der Aktien der Palfinger.



voestalpine: Leichter Rückgang nach Rekordjahr

Linz. voestalpine konnte mit einem starken vierten Quartal das Geschäftsjahr 2021/22 mit einem Rekordumsatz und -ergebnis abschließen. Hohe Stahlpreise und eine starke Nachfrage ließen den Umsatz um 36,9 Prozent auf 14,9 Milliarden Euro steigen. Das EBITDA konnte auf 2,3 Milliarden Euro mehr als verdoppelt werden. Der Jahresgewinn landete schließlich bei rund 1,3 Milliarden Euro – inkludiert ist dabei der Gewinn von knapp 260 Millionen Euro aus dem Verkauf eines Großteils des Eisenschwammwerkes in Texas an ArcelorMittal. Die Dividende wird von 0,50 Euro auf 1,20 Euro je Aktie angehoben, was einer Dividendenrendite von 5,66 Prozent entspricht. Beim Ausblick auf das angelaufene Geschäftsjahr 2022/23 erwartet der Vorstand ein EBITDA von 1,8

bis 2,0 Milliarden Euro. Die Auftragsbücher sind bis in den Sommer 2022 gut gefüllt, generell rechnet das Management derzeit aber mit einer nachlassenden Dynamik in der zweiten Jahreshälfte. Auch der weltweite Stahlverbrauch soll laut Marktforschungsinstitut Worldsteel Association heuer mit einem geringen Plus von 0,4 Prozent stagnieren, wobei in Europa aufgrund des Ukraine-Krieges und den schwachen PKW-Neuzulassungen ein leichter Rückgang erwartet wird. Auch die Stahlpreise kühlten sich von ihrem Hoch Mitte April um rund 30 Prozent ab. Die Analysten der Erste Bank halten die angepassten Schätzungen für das EBITDA von rund 1,9 Milliarden Euro für 2022/23 für realistisch und bleiben bei ihrer Akumulieren-Empfehlung.

Mayr-Melnhof Neue Akquisition



Essentra Packaging. Die Mayr-Melnhof Gruppe kauft die britische Essentra Packaging samt Tochterunternehmen auch in den USA um rund 365 Millionen Euro. Damit will Mayr-Melnhof in den krisensicheren Markt für Pharma-Sekundärverpackungen (Faltschachteln und Beipackzettel) investieren und dort wachsen. Darüber hinaus erweitert dieser Erwerb die Präsenz von Mayr-Melnhof auf dem US-Markt. Die Briten setzten voriges Jahr mit mehr als 3.500 Mitarbeitern und gut 800 Kunden rund 370 Millionen Pfund (rd. 430 Mio. Euro) um. Sie verfügen über 21 Produktionsstandorte in zehn Ländern in Europa und Nordamerika, was die Mayr-Melnhof Packaging in Skandinavien und Frankreich „ideal“ ergänze. Der Kaufpreis werde aus bestehenden Barmitteln und zugesagten Kreditlinien bezahlt. Das Closing wird für das heurige vierte Quartal 2022 erwartet.

„Wir starteten gut in das Geschäftsjahr 2022/23. Ein Unsicherheitsfaktor ist aber die kaum einschätzbare wirtschaftliche Entwicklung im 2. Halbjahr.“

Herbert Eibensteiner,
CEO der voestalpine



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.

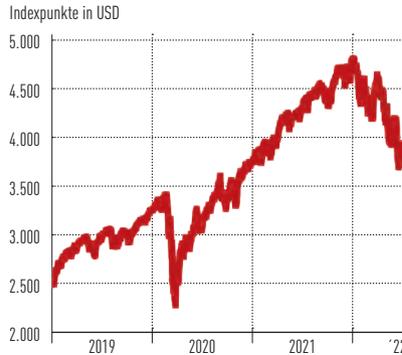
WWW.FAIRTRADE.AT



USA · Notenbank erhöht den Zinsdruck

Deutliche Zinsanhebung. Im Kampf um ihre Glaubwürdigkeit hat die US-Notenbank Fed ihre Zinsen unerwartet stark um 75 Basispunkte auf die neue Spanne von 1,5 bis 1,75 Prozent erhöht. Das war die erste derartige Erhöhung seit 1994 und bereits die dritte in diesem Jahr. Fed-Chef Jerome Powells Äußerungen deuten darauf hin, dass sich die Fed sehr viel stärker auf die Inflationsbekämpfung konzentriert, als es ihre bisherigen Verlautbarungen vermuten ließen. Bis Jahresende könnte die Fed Funds Rate bei drei Prozent oder auch etwas höher liegen. Belastet durch die hohe Inflation ist die Stimmung der US-Verbraucher im Juni auf ein Rekordtief gefallen. Das von der Universität Michigan erhobene Konsumklima sank zum Vormonat um 8,4 Punkte auf 50,0 Punkte. Dies ist der niedrigste jemals gemessene Wert. Am Immobilienmarkt zeigen sich bereits die Auswirkungen dieser Trends. Die Neubaubeginne im Wohnungs- und Häusersektor sanken im Mai um 14,4 Prozent auf ein Zweijahrestief. Auch die Baugenehmigungen fielen um 7,1 Prozent. Die Konsumausgaben zeigten sich ebenfalls abgeschwächt, wenn auch nur leicht: Die Einzelhandelsumsätze gingen im Mai erstmals seit Dezember zurück und sanken gegenüber dem Vormonat um 0,3 Prozent. Der Zuwachs im Vormonat wurde von 0,9 auf 0,7 Prozent revidiert. Der Konsumentenpreisindex stieg im Mai auf 8,6 Prozent, ein 40-Jahres-Hoch. (wr)

S&P 500



Erneuter Schwächeanfall

Der wichtigste US-Aktienindex fiel bis auf ein neues Jahrestief von 3.650 Punkten, erholte sich dann aber und eroberte die Unterstützung bei 3.800 Punkten zurück. Der Widerstand bei 4.000 Punkten dürfte sich jedoch als hartnäckig erweisen. Anleger sollten den Markt weiter beobachten.

CHINA · Covid-Lockdowns lassen Konjunktur schwächeln

Schwer getroffen. Die Industrieproduktion im Raum Shanghai brach im Mai um 27,6 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat ein. Einige Lockerungen reichten aber aus, dass der Rückgang weit weniger stark ausfiel als noch im April mit 61,5 Prozent. Der Einzelhandelsumsatz in Chinas größter Stadt sackte um 36,5 Prozent ab (im April: -48,3 %). Die Anlageinvestitionen sanken in den ersten fünf Monaten dieses Jahres um 21,2 Prozent zum Vorjahreszeitraum. Die Immobilienverkäufe nach Fläche schrumpften zugleich um 23,0 Prozent. Die gesamte chinesische Wirtschaft scheint sich von den Belastungen durch die jüngsten Corona-Ausbrüche zu erholen. Die Industrieproduktion im Mai stieg um 0,7 Prozent über den Stand vom Vorjahresmonat. Im Vormonat war die Herstellung noch deutlich um 2,9 Prozent gefallen. Die Einzelhandelsumsätze gingen im Mai zwar um 6,7 Prozent zurück, die Analystenschätzungen lagen aber bei minus 7,1 Prozent. Die Investitionen in Sachanlagen stiegen in den fünf Monaten bis Mai um 6,2 Prozent und damit etwas stärker als erwartet. Dafür hat sich der Anstieg der Erzeugerpreise weiter verlangsamt. Im Mai zogen diese im Vergleich zum Vorjahresmonat um 6,4 Prozent an, der niedrigste Anstieg seit März 2020. Die Verbraucherpreise legten im Mai um 2,1 Prozent zu, unverändert zum April. (wr)

SHANGHAI A INDEX



Relativ stabil

Der Hauptindex für die chinesischen Festlandsbörsen (A-Aktien) präsentierte sich zuletzt gut unterstützt. Seit dem Tief bei rund 3.000 Punkten ist er nun fast 20 Prozent gestiegen. Zwischen 3.600 und 3.800 Punkten befindet sich jedoch eine starke Widerstandszone.



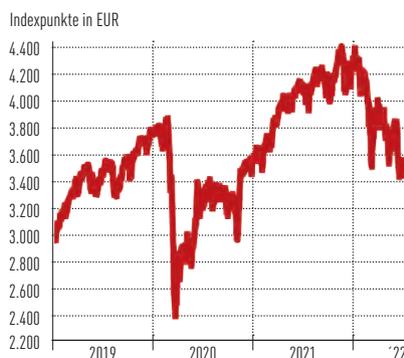
Credit: Oren Elbaz/Unsplash

EUROPA - Wachstum stark unter Druck

Neues Jahrestief

Nach der Erholung bis auf 3.750 Punkte ging es für den Aktienindex der Eurozone wieder abwärts. Dabei wurde ein neues Jahrestief bei knapp über 3.400 Punkten markiert. Damit hat die Unterstützung bei 3.500 Punkten nicht gehalten. Anleger bleiben an der Outlinie.

EURO STOXX 50



Stimmung verdüstert sich. Der Einkaufsmanagerindex für die gesamte Wirtschaft in der Euro-Zone sank unerwartet kräftig um 2,9 auf 51,9 Punkte und damit auf den tiefsten Stand seit 16 Monaten. Analysten hatten mit einer wesentlich moderateren Eintrübung auf 54,0 Punkte gerechnet. In Frankreich wuchs die Wirtschaft so langsam wie seit dem Einbruch infolge der Omikron-Welle im Januar nicht mehr. Die Verbraucherstimmung in der Eurozone trübte sich im Juni ebenfalls überraschend stark ein. Der Indikator fiel um 2,4 Punkte auf minus 23,6 Punkte. Analysten hatten im Schnitt einen

Wert von minus 20,5 Punkten erwartet. Dieser Wert liegt nur noch leicht über seinem Rekordtief vom April 2020 – also zu Beginn der Corona-Pandemie. Dafür stieg die Inflation auf einen neuen Jahreshöchstwert und erreichte 8,1 Prozent. Im Vormonat hatte die Rate noch bei 7,4 Prozent gelegen. Die Preissteigerung im Euroraum war noch nie so hoch seit Einführung des Euro als Buchgeld 1999. Die Kernrate der Inflation, bei der Energie, Lebens- und Genussmittel nicht berücksichtigt werden, kletterte von 3,9 Prozent im Vormonat auf 4,4 Prozent im Mai. Nun muss die Europäische Zentralbank handeln und die kurzfristigen Zinsen erhöhen. Gefahr droht aber von den längerfristigen Renditen. Wenn sie zu stark steigen, bekommen verschuldete Euroländer wie Italien Probleme mit der Refinanzierung. (wr)

JAPAN - Notenbank lässt Geldpolitik extrem gelockert

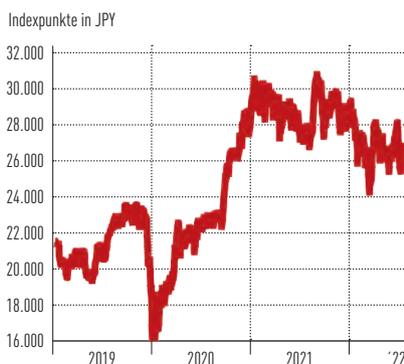
Gegen den Trend. Japans Zentralbank (BoJ) widersetzt sich dem globalen Trend zur geldpolitischen Straffung und lässt die Zügel trotz der steigenden Inflation und der rasanten Talfahrt des Yen extrem gelockert. So sollen die kurzfristigen Zinssätze bei minus 0,1 Prozent, die langfristigen (zehnjährige Staatsanleihen) bei etwa null bleiben. Auch hält die BoJ an ihren Käufen von Staatsanleihen und Aktien fest. In Reaktion darauf wertete der Yen gegenüber dem Dollar weiter rasant ab und erreichte ein 24-Jahres-Tief. Die Yen-Schwäche schürt an den Märkten die Besorgnis, dass sich die Inflation verschärft und der Wirtschaft schadet, statt ihr mit niedrigen Zinsen Auftrieb zu verleihen. Und sie erschwert den Unternehmen eine kurz- bis mittelfristige Finanzplanung. Zudem droht die Yen-Schwäche den

Konsum abzuwürgen, da mit der schwachen Währung die bereits steigenden Importkosten weiter in die Höhe getrieben werden dürften. Auch die Unternehmen leiden, da Japan stark von Rohstoffimporten abhängig ist. Andererseits hilft die Währungsschwäche den japanischen Exporteuren, die dadurch preislich wettbewerbsfähiger werden. Wichtig ist, dass Unternehmen, die vom schwachen Yen profitieren, ihre Investitionen und Löhne erhöhen. Da japanische Vermögenswerte bereits vergleichsweise günstig erscheinen, dürfte es sich mittelfristig lohnen, sie im Auge zu behalten. (wr)

Kurzfristiger Abwärtstrend intakt

Der japanische Aktienindex befindet sich nach wie vor gefangen in einem kurzfristigen Abwärtstrend. Gute Unterstützungen knapp unter 26.000 Punkten haben aber bisher gehalten. Kaufen sollte man erst nach signifikanter Überwindung der 28.000-Punkte-Marke.

NIKKEI 225



Stimmung auf Rekordtief

Seit sich die großen Aktienbörsen der Welt in einem Bärenmarkt befinden, also über 20 Prozent seit dem letzten Höchststand verloren haben, hat die Stimmung der Fondsmanager extreme Tiefwerte erreicht.

WOLFGANG REGNER

Nach einer Studie der Bank of America befürchten die weltgrößten Fondsmanager eine Gewinnrezession bei den Unternehmen und eine Stagflation in den wichtigsten Volkswirtschaften. Daher haben sie ihre Wachstumserwartungen auf ein Rekord-Tief zurückgeschraubt. Befragt wurden 266 Vermögensverwalter mit einem Capital under Management von insgesamt umgerechnet 720 Milliarden Euro. Befragungszeitraum war die erste Junihälfte, als auch die US-Aktienbörsen in einen Bärenmarkt abtauchten. 75 Prozent der Befragten zeigten den geringsten Optimismus

für das globale Wirtschaftswachstum seit Beginn der Analysen im Jahr 1994. Hintergrund sind die Befürchtungen, die Welt könnte in eine Phase der Stagflation geraten. Unternehmensseitig befürchten die Geldmanager eine massive Gewinnrevision nach unten und befürworten daher, die Qualität der Firmenbilanzen zu verbessern und weniger zu investieren bzw. in Aktienrückkäufe zu gehen.

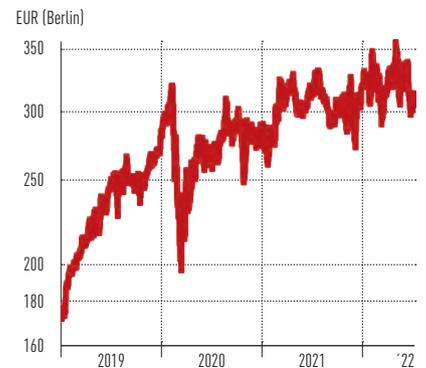
Als größtes Risiko wird dabei die Notenbankpolitik ausgemacht, denn die Zinserhöhungen könnten die Konjunktur weltweit abwürgen. Übergewichtet sind die Finanz-

experten in Cash, Rohstoffen sowie in den Branchen Gesundheit und Energie, am wenigsten beliebt sind dagegen Anleihen und die Bereiche zyklischer Konsum sowie Energieversorger. Ein Blick auf die Zinskurven bestätigt den Pessimismus. Am US-Anleihemarkt werfen zweijährige Staatsanleihen mit 3,25 Prozent so viel ab wie zuletzt vor fast 15 Jahren und mehr als ihre zehnjährigen Pendanten. Diese rentieren bei 3,16 Prozent. Zuletzt war dieses Phänomen, inverse Zinskurve genannt, vor zwei Monaten aufgetreten: mit großer Wahrscheinlichkeit ein Signal für eine kommende Rezession.

MASTERCARD · Stabiles Wachstum

Kräftiges Gewinnplus. Der US-Finanzkonzern MasterCard ist trotz Ukraine-Kriegs und Corona-Pandemie mit einem kräftigen Gewinnanstieg ins Geschäftsjahr gestartet. Im ersten Quartal verdiente der Visa-Rivale unterm Strich 2,6 Milliarden Dollar (2,48 Milliarden Euro) und damit 44 Prozent mehr als vor einem Jahr. Die Erlöse stiegen um knapp ein Viertel auf 5,2 Milliarden Dollar, wie MasterCard vor kurzem mitteilte.

Trotz der grassierenden Omikron-Virusvariante und Russlands Krieg gegen die Ukraine profitierte MasterCard von deutlich höheren Auslandszahlungen und der Erholung des Tourismus. Der grenzüberschreitende Reiseverkehr hat im März erstmals wieder das Niveau von vor der Pandemie überschritten. MasterCard verdient wie die Konkurrenten Visa und American Express gut an Flug- und Hotelbuchungen, die meist mit Kreditkarte bezahlt werden. Die Umsätze und Gewinne sollen den Prognosen der Analysten nach weiter steigen. Bereits 2022 soll der Gewinn je Aktie von 7,10 Euro aus 2021 auf 10,10 Euro steigen. Mit einem KGV von 28 ist die Aktie nicht wirklich günstig. Doch MasterCard verdient gutes Geld mit seinem Geschäft und ist in Zukunftsfeldern wie den Kryptowährungen aktiv. Hier könnte weiteres Wachstum erzielt werden. Eine Untersuchung der britischen Finanzaufsicht könnte kurzfristige Unsicherheit bergen.



Der Chart der MasterCard-Aktie zeigt einen fünfjährigen Aufwärtstrend, der nach wie vor intakt ist. Zuletzt tendierte der Titel seitwärts. Kauf bei rund 290 Euro, vorerst kein Stop Loss-Limit setzen.

ISIN	US5763601040		
Kurs (30.06.2022)	298,30 €	KGV 2021	41,0
Marktkap.	295,63 Mrd.€	KGV 2022e	28,0
Umsatz 2022e	21,14 Mrd.€	KGV 2023e	25,1
BW/Aktie 2022e	7,72 €	DIV. 2022e	0,57 %

NABALTEC · Mehr E-Autos, mehr Nachfrage

Wachstumsstarker Small Cap. Auch der Spezialchemiehersteller Nabaltec könnte von der Energiewende profitieren. Denn das Unternehmen produziert unter anderem flammhemmende Füllstoffe und Spezialoxide, die in Elektroautos zum Einsatz kommen. Analysten gehen davon aus, dass der Trend zur Elektromobilität mittelfristig Wachstum und Gewinn von Nabaltec anschieben wird. Kurzfristig stehen dem aller-



dings noch die Lieferengpässe entgegen, die die Elektroautoproduktion derzeit bremsen. Böhmit aus dem Produktsegment „Funktionale Füllstoffe“ sticht dabei besonders hervor. Als Beschichtungsmaterial in der Separatorfolie für Lithium-Ionen-Batterien verspricht es besonderes Wachstumspotenzial. Der kürzlich gefasste Beschluss der Europäischen Kommission, bis 2035 den Verbrenner in Europa zu verbieten, verleiht dem Bereich zusätzlichen Schub. Auch die halogenfreien Flammenschutz-Produkte – etwa für Kabel in Tunneln, Flughäfen, Hochhäusern und elektronischen Geräten, sowie funktionale Additive für die Kunststoffindustrie – laufen gut. Nabaltec hat sich zum Ziel gesetzt, eine zweistellige EBIT-Marge zu erreichen. Umsatz und Gewinn kletterten im ersten Quartal auf neue Rekordwerte. Die Erlöse lagen bei 54,8 Millionen Euro (+19%), das operative Ergebnis bei 7,1 Millionen Euro (+82%).



Der Chart der Nabaltec-Aktie zeigt auf Fünfjahressicht leicht aufwärts, zuletzt gab es einen Rücksetzer von 38 auf 28 Euro. Kauf bei 25,70 Euro, Stop Loss-Limit bei 17,80 Euro platzieren.

ISIN	DE000A0KPPR7		
Kurs (30.06.2022)	24,90 €	KGV 2021	19,2
Marktkap.	236,7 Mio.€	KGV 2022e	14,2
Umsatz 2022e	221,0 Mio.€	KGV 2023e	11,6
BW/Aktie 2022e	12,67 €	DIV. 2022e	1,07 %

SHELL · Energie-Riese zum Diskontpreis

Branchenvergleich positiv. Die Aktie des britischen Ölriesen Shell ist weitaus günstiger als etwa die der US-Rivalen Exxon Mobil oder Chevron. Dabei verfügt Shell über einige der attraktivsten Vermögenswerte im globalen Energiegeschäft, insbesondere das größte Flüssigerdgasgeschäft der Welt und das größte Tankstellennetz. Mit einem aktuellen Kurs von rund 24 Euro wird Shell jedoch nur zum 6,5-fachen des



für 2022 erwarteten Gewinns gehandelt. Der Kurs von Exxon Mobil entspricht dem Zehnfachen, während Chevron mit dem Elfachen der Gewinne gehandelt wird. Shell könnte Maßnahmen ergreifen, um die Bewertungslücke zu schließen, indem es zum Beispiel das Unternehmen aufspaltet, wie es der aktivistische Investor Dan Loeb von Third Point gefordert hat. Das Geschäft mit Flüssigerdgas (LNG) und die Tankstellen könnten zusammen 170 Milliarden Dollar wert sein. Sie machen den größten Teil von Shells Marktwert in Höhe von 222 Milliarden Dollar aus, obwohl sie nur 35 Prozent des Cashflows erwirtschaften. Der Konzern könnte auch eine viel höhere Dividende zahlen. Dabei ist der operative Cashflow 40 Prozent höher als der von Chevron. Shell hat eine Nettoverschuldung von 48 Milliarden Dollar, mehr als Exxon oder Chevron. Man geht jedoch davon aus, dass Shell diese Schulden rasch abbauen wird.



Shell hat seine Aktienrückkäufe ausgeweitet. Für 2022 sind 15 Milliarden Dollar vorgesehen. Die Aktie hat zuletzt bei fast 29 Euro das Fünfjahreshoch knapp verfehlt. Kauf bei rund 22 Euro, kein Stop Loss-Limit setzen.

ISIN	GB00BP6MXD84		
Kurs (30.06.2022)	24,87 €	KGV 2021	8,6
Marktkap.	186,37 Mrd.€	KGV 2022e	6,5
Umsatz 2022e	374,07 Mrd.€	KGV 2023e	6,0
BW/Aktie 2022e	24,60 €	DIV. 2022e	3,78 %

Gasalarm

Was schiefgehen kann, geht auch schief. Murphy's Gesetz bedeutet für Deutschland eine bittere Konsequenz. Mit der Ausrufung der Alarmstufe des Notfallplans zur Gasversorgung steht das Land mit einem Bein in der Rezession.

WOLFGANG REGNER

Als Folge der Sorgen über die Energieversorgung, vor allem mit Erdgas, hat sich die Stimmung in der deutschen Wirtschaft im Juni spürbar eingetrübt. Der Ifo-Geschäftsklimaindex fiel im Monatsvergleich um 0,7 Punkte auf 92,3 Zähler. Das war schlechter als erwartet. Was das Wirtschaftswachstum angeht, ist für Deutschland nicht mehr als eine Stagnation drin. Kommt es zur Rationierung von Gas in der Industrie, ist eine Rezession unvermeidlich. Für neun von zehn Betrieben stellen die hohen Energiepreise schon jetzt ein enormes Geschäftsrisiko dar. Die sogenannte Preisanpassungsklausel, die den Versorgern die sofortige Weitergabe höherer Einkaufspreise an die Kunden ermöglicht, ist aber noch nicht in Kraft. Die Alarmstufe ist die zweite von drei Stufen des Notfallplans Gas. Bisher galt die Frühwarnstufe. Die höchste wäre die Notfallstufe. Zudem fassen die deutschen Gasspeicher nur etwa ein Viertel des jährlichen Gasverbrauchs in Deutschland. Sie sollten am 1. November zu 90 Prozent gefüllt sein. Dieses Ziel ist bereits jetzt in Frage gestellt.

Lehman 2.0

Eine unterbrochene Gasversorgung könnte sogar eine Art „Lehman-Effekt“ für die Energiemärkte auslösen. Da die Gasversorger wegen geltenden Verträgen gezwungen sind, teures Gas zu vereinbarten tieferen Preisen bereitzustellen, machen diese immer höhere Verluste. Wenn das Minus so groß wird, dass sie es nicht mehr tragen können, könnte der ganze Markt zusammenbrechen. Auch der gesamten Wirtschaft droht Ungemach. Laut Studien könnte infolge eines Lieferstopps von russischem Gas die Produktion in Deutschland in den ersten zwölf Monaten

um 114 bis 286 Milliarden Euro einbrechen. Das entspricht rund drei bis acht Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Zusätzlich zum Einbruch auf der Angebotsseite würde auch die gesamtwirtschaftliche Nachfrage beeinflusst, da die Energiepreise steigen. Den nachfrageseitigen Produktionsrückgang schätzen Experten auf zwei bis vier Prozent des BIP, insgesamt also auf bis zu 12 Prozent innerhalb eines Jahres nach Lieferstopp.

Crash am Immobilienmarkt?

Wegen der stark gestiegenen Zinsen zeichnet sich auch am Immobilienmarkt eine Trendwende ab. So brach die Nachfrage nach Kauf-Immobilien im ersten Quartal 2022 binnen Jahresfrist um 17 Prozent ein. Experten der Bank LBBW rechnen vor allem dann mit einer Preiskorrektur, wenn die Zinsen weiter kräftig steigen, während die Wirtschaft nicht vom Fleck kommt. Dann seien Preisrückgänge von 20 bis 25 Prozent möglich. Immerhin hat sich der Bauzins für Kredite mit zehnjährigem Fixzins seit Jahresbeginn auf über drei Prozent fast verdreifacht. Vier Prozent bis Ende des Jahres werden für möglich gehalten.

Beiersdorf mit Optimismus

Der Konsumgüterkonzern Beiersdorf blickt dank gut laufender Geschäfte optimistischer auf das laufende Jahr. Zudem will das Unternehmen das Wachstum in seinem Hautpflegegeschäft in den kommenden Jahren vorantreiben und setzte dem größten Bereich des Konzerns ehrgeizige Umsatz- und Renditeziele. Die operative Marge (EBIT) soll in der Sparte ab 2023 um jährlich 0,5 Prozentpunkte steigen. 2021 erzielte Beiersdorf hier 12,1 Prozent. Dabei profitiert das Unternehmen auch von Preiserhöhungen.

Die Traditionsmarke Nivea soll stärker global ausgerollt werden. Als Zielmärkte sieht Beiersdorf die USA, China und Indien.

Das nach Marktkapitalisierung größte börsennotierte Unternehmen Deutschlands, der Gasehersteller Linde, profitiert von der CO₂-Wende. Die CO₂-neutrale Herstellung von Stahl und Glas, die Produktion von Gas für elektronische Anwendungen sowie andere industrielle Verwendungsmöglichkeiten könnten das Umsatzwachstum bis 2050 um 3,9 bis 6,3 Prozentpunkte steigern, so Schätzungen von Analysten, und zwar zusätzlich zum bereits eingepreisten Erlöspotenzial. Zudem ist Linde sehr breit aufgestellt. So läuft die Sauerstoff-Nachfrage dank des Wachstums

DAX · Jahrestief droht



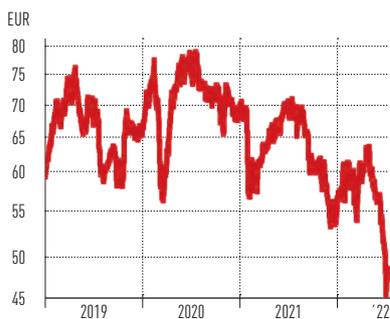
Das Chartbild des DAX hat sich durch den Kursrutsch im Juni deutlich eingetrübt. Die leichte Unterstützung bei 13.380 Punkten hat nicht gehalten. Ein von steigenden Tiefpunkten und fallenden Hochs ausgeformtes Dreieck ist nach unten aufgelöst worden. Nun fiel der Index auch noch unter die psychologische Marke von 13.000 Punkten. Nach oben liegt bereits bei 13.600 Punkten der erste Widerstand. Die Empfehlung lautet: Beobachten.

im Gesundheitsbereich sowie des Trends zu effizienterer Verbrenner-Technik im Vergleich zu normaler Luft sehr gut. Stickstoff ist gefragt für Kühlprozesse sowie bei der Halbleiterfertigung. Hinzu kommt nun der Wasserstoff-Trend. Dank der hohen Skaleneffekte seit der Fusion mit Praxair befinden sich die Gewinnmargen im Anstieg.

Börsenplan unter Beschuss

Unter Investoren regt sich immer mehr Unmut über die Ausgestaltung der geplanten Mega-Emission der Porsche Sportwagentochter von VW. So befürchtet die Fondsgesellschaft Deka eine „Quasi-Enteignung der freien VW-Aktionäre“. Kritikpunkte sind die Aufteilung der Porsche-Anteilscheine in Stamm- und Vorzugsaktien sowie massive Interessenkonflikte führender Manager, allen voran des Vorstandschefs der Familienholding Porsche SE, Hans Dieter Pötsch, gleichzeitig Aufsichtsratschef des VW-Konzerns. Zwischen dem VW-Haupteigner, der Porsche Holding SE, und dem VW-Konzern ist bereits eine Grundsatzvereinbarung geschlossen worden. Sie sieht vor, dass die Porsche SE 25 Prozent zuzüglich einer Aktie der Stammaktien an der Porsche AG erwerben soll und damit eine Sperrminorität erhält. Am Kapitalmarkt platziert werden sollen bis zu 25 Prozent der stimmrechtslosen Vorzüge und damit 12,5 Prozent des Gesamtkapitals. Knapp die Hälfte des Erlöses aus dem Börsengang soll als Sonderdividende an alle Aktionäre fließen. Das von Experten geschätzte Emissionsvolumen von 15 bis 25 Milliarden Euro würde Porsche zu einem der weltweit größten Börsengänge machen. Indes wird moniert: VW benötige den IPO-Erlös nicht, und die sehr hohe Ausschüttung helfe lediglich den Familien Porsche und Piëch, ihren Anteil am IPO zu finanzieren. Insbesondere die Unterscheidung zwischen Stamm- und Vorzugsaktien sei nicht mehr zeitgemäß. Zudem sei der Abstand zwischen Stamm- und Vorzugsaktien zu niedrig, das Stimmrecht werde unterbewertet. <

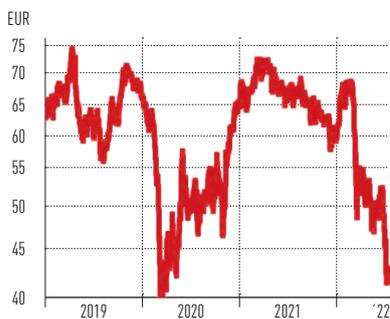
FMC - Böses Erwachen



ISIN	DE0005785802	
Kurs (30.06.2022)	47,80 €	KGV 2021 17,2
Marktkap.	14,61 Mrd.€	KGV 2022e 14,3
Umsatz 2022e	20,07 Mrd.€	KGV 2023e 11,3
BW/Aktie 2022e	47,70 €	DIV. 2022e 2,74 %

Schlappe vor Gericht. In dem Gerichtsstreit wegen einer betrieblichen Krankenversicherung hat sich der US Supreme Court auf die Seite des Krankenhauses und damit gegen Davita gestellt. Der US-Dialyseanbieter hatte die Klinik verklagt, weil sie für Blutwäschebehandlungen die niedrigste Erstattungsrate zahlt. Auch der deutsche FMC-Konzern, für den die USA der wichtigste Markt sind, behandelt dort neben den staatlich versicherten Dialysepatienten auch solche in privaten Vergütungsmodellen. Für dieses Jahr sieht FMC sich noch abgesichert, was danach kommt, ist unsicher. Meiden.

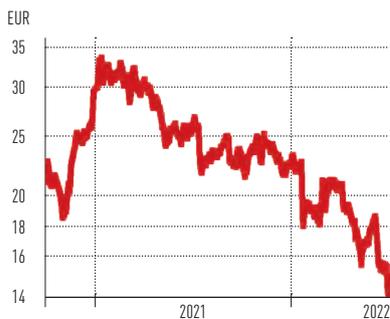
BASF - Guter Jahresstart



ISIN	DE000BASF111	
Kurs (30.06.2022)	41,50 €	KGV 2021 10,3
Marktkap.	37,46 Mrd.€	KGV 2022e 8,5
Umsatz 2022e	84,27 Mrd.€	KGV 2023e 8,1
BW/Aktie 2022e	45,30 €	DIV. 2022e 8,50 %

Potenzieller Gasstopp belastet. Der Chemiekonzern ist gut in das laufende Jahr gestartet. Der Umsatz kletterte im ersten Quartal 2022 um 19 Prozent auf 23,1 Milliarden Euro. In diesem Zuge stieg auch das Betriebsergebnis (EBIT) vor Sondereinflüssen um 21 Prozent auf 2,8 Milliarden Euro. Der Gewinn wurde aber von einer Wertberichtigung bei Wintershall Dea auf die Finanzierung der Pipeline North Stream 2 belastet. So schrieb BASF 1,1 Milliarden auf die Energietochter ab. Die steigenden Energiekosten sowie ein drohendes Gasembargo gegen Russland sind die größten Risikofaktoren für BASF.

SIEMENS ENERGY - Raus aus der Sackgasse



ISIN	DE000ENER6Y0	
Kurs (30.06.2022)	13,98 €	KGV 2021 neg.
Marktkap.	10,00 Mrd.€	KGV 2022e neg.
Umsatz 2022e	28,66 Mrd.€	KGV 2023e 17,3
BW/Aktie 2022e	20,70 €	DIV. 2022e 1,71 %

Übernahme. Der Energiekonzern Siemens Energy greift mit einer Übernahme bei der defizitären Windkrafttochter Gamesa durch. Technische Probleme mit einer neuen Onshore-Turbine, Verluste im Projektgeschäft sowie hohe Materialkosten und Logistikschwierigkeiten drückten das Ergebnis ins Minus. Im Bereich der Offshore-Turbinen läuft es jedoch gut. Die Übernahme kostet SE über drei Milliarden Euro. Binnen drei Jahren will man jährliche Kostensynergien von bis zu 300 Millionen Euro heben. Rund 500 Millionen Euro an Umsatzsynergien sollen bis 2030 hinzukommen. Allerdings droht eine Kapitalerhöhung.

Ausblick trübt sich ein

Während zahlreiche Unternehmen noch gute Zahlen für das 1. Quartal publizieren, lassen sinkende Auftragseingänge ein schwieriges zweites Halbjahr erwarten. Der Konjunktur droht ein deutlicher Abschwung.

MARIO FRANZIN

An den Börsen ändern sich die Erwartungen. Die Sorge, dass Europas Wirtschaft in absehbarer Zeit in eine Rezession gleiten könnte, nimmt zu. Zeitgleich dämpft dies die Befürchtungen über eine stark weitersteigende Inflation – immerhin gab im Juni bereits der Verbraucherpreisindex in Deutschland von 7,9 auf 7,6 Prozent nach. Eine wirkliche Entspannung ist daraus noch nicht abzulesen, denn in Deutschland wirken Tankrabatt und die Neun-Euro-Tickets inflationsbremsend. In Gesamteuropa dürfte die Inflation im Juni noch leicht ansteigen. Bedenklich ist hingegen, dass der S&P Global Flash Deutschland für Juni sinkende Auftragseingänge – vor allem im Export – und eine rückläufige Industrieproduktion ausweist. Dies ist übrigens auch in Österreich bemerkbar. Zudem trübt sich die Kauflaune der Konsumenten angesichts der hohen Inflation ein. Dementsprechend fielen die Geschäftsaussichten der Unternehmen so schwach aus, wie seit zwei Jahren nicht mehr. Positiv daran ist aber, dass auch der Anstieg der Einkaufspreise in der Industrie trotz anhaltend hohem Niveau schwächer ausfiel als in den vergangenen 16 Monaten zuvor. Die Preise für Industrierohstoffe (Kupfer, Aluminium, Nickel etc.) sind bereits seit Ende März rückläufig. Damit lässt sich eine weitere Abkühlung der Wirtschaft erwarten, womit sich Anleger derzeit von zyklischen Werten fernhalten sollten. Nicht so stark betroffen von der Dämpfung ist der Dienstleistungssektor, der noch von der Öffnung nach den Corona-Lockdowns profitiert, aber unter anhaltendem Personal-mangel leidet. Alles in allem stehen der Börse weiterhin volatile Zeiten bevor, insbesondere, da von Seiten der Energieversorgung Unsicherheit besteht. Ein plötzlicher Stopp

der Gaslieferungen aus Russland würde Einschränkungen von energieintensiven Produktionen bedeuten. Fiskalische Unterstützungen dürften dann aber auf Schiene gebracht werden, um die negativen Auswirkungen auf die Unternehmen zu verringern, ebenso, wie die zuletzt von der Regierung dotierten 450 Millionen Euro für Energiekostenzuschüsse. Einige Unternehmen haben bei ihrer Energieversorgung bereits in Eigenregie vorgesorgt und sich einen mehrmonatigen Vorrat an Erdgas zugelegt – wie z.B. voestalpine oder Wienerberger. Der niederösterreichische Energieversorger EVN kaufte im Mai aus Nordafrika ein TWh Erdgas in Form von LNG und bezahlte dafür 108 Millionen Euro. Das war zwar sehr teuer, aber die EVN argumentiert damit, dass ihr die Liefersicherheit an ihre Kunden wichtig sei. Das Thema Gas wird uns noch über Monate beschäftigen und besonders im Herbst wieder vakant werden, wenn es darum geht, die Füllstände der Speicher für den Winterbedarf zu bewerten.

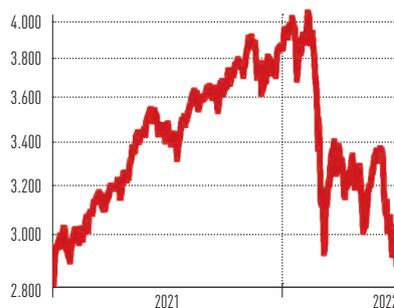
Einige Erfolgsmeldungen

Trotz aller volkswirtschaftlichen Tristesse punkten einige Unternehmen mit guten Meldungen. So erhöhte AT&S neuerlich den

Ausblick für das laufende Geschäftsjahr (siehe Kasten rechts). Das Kursziel für den Halbleiterhersteller wurde übrigens auf 80 Euro angehoben, was ein Kurspotenzial von rund 60 Prozent eröffnet. So wie AT&S von der Erweiterung des Werkes in Chongqing und dem Neubau in Thailand langfristig profitiert, setzt auch Lenzing konsequent die Erweiterung der Produktionskapazitäten um. Heuer nahm das neue Werk in Thailand die Produktion auf, jenes in Brasilien sollte noch heuer starten. Das bedeutet für heuer und im kommenden Jahr stark steigende Umsatz- und Ertragskennzahlen, woraufhin der Vorstand ab 2023 eine jährliche Mindestdividende von 4,50 Euro je Aktie in Aussicht stellte (siehe Kasten rechts).

Positiv sticht auch der Airline- und Eventcaterer Do&Co hervor, der im Geschäftsjahr 2021/22 den Umsatz auf 705,2 Millionen Euro fast verdreifachen konnte. Das EBIT drehte von minus 27,3 auf plus 42,4 Millionen Euro. Zudem blickt das Management mit Zuversicht auf das mit 1. April angelaufene Geschäftsjahr 2022/23. Einige Großaufträge sollten sich heuer in den Zahlen positiv niederschlagen. Das bedeutet voraussichtlich einen Umsatz über gut einer Milliarde Euro

ATX-INDEX · Tief wird nochmals getestet



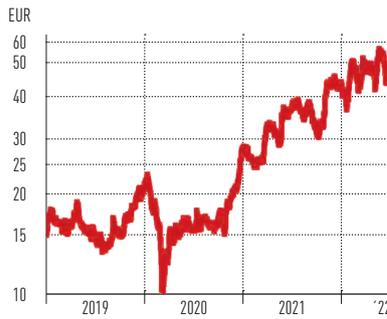
Absturz. Mit dem Schwenk der EZB, sich doch zu einem dringenden Handeln zu entscheiden, kippte der ATX wieder nach unten. Nun testet er das Tief bei 2.900 Punkten. Zuletzt fiel er bei dünnem Handel knapp darunter. Noch ist nicht ganz klar, ob wir eine Fortsetzung des Bärenmarktes sehen werden oder die Ausbildung eines Doppeltiefs als Bodenbildung bzw. Umkehrformation.

und einen Gewinn von 35 Millionen Euro (KGV 26). Auf eine Dividendenzahlung will Do&Co heuer trotz der guten Zahlen noch verzichten, da die Auswirkungen der Corona-Krise noch spürbar sind und um „in naher Zukunft in Wachstumschancen zu investieren“. Wienerberger meldete den Rückzug aus Russland, indem die Werke dort im Rahmen eines Management Buy Outs von lokalen Mitarbeitern übernommen werden. Der Umsatzanteil des Geschäfts in Russland macht aber nur rund 40 Millionen Euro aus und damit weniger als ein Prozent der Konzernerlöse. Andererseits meldete Wienerberger eine Erweiterung des Produktportfolios durch die Übernahme der Fertigteile-Ziegelwand-Sparte des Bauunternehmens Walzer in Niederösterreich. Wienerberger sieht hier dank der innovativen vorgefertigten Ziegelwandproduktion von Walzer ein signifikantes künftiges Wachstumspotenzial. Für 2022 wird bei Wienerberger ein Umsatz von 4,73 Milliarden Euro und ein Gewinn von rund 350 Millionen Euro erwartet, was ein sehr günstiges KGV von 6,5 ergibt. Kein Wunder, dass die Vorstände zuletzt im großen Stil Aktien des eigenen Unternehmens gekauft haben.

Pflichtangebot beim Flughafen Wien

Beim Flughafen Wien kam es Mitte Juni zu einem Pflichtangebot des australischen IFM Global Infrastructure Funds, nachdem dessen Beteiligung am Wiener Airport die 40-Prozent-Schwelle überschritten hatte. Eine komplette Übernahme kommt aber nicht in Frage, da sowohl das Land Niederösterreich wie auch die Stadt Wien je 20 Prozent am Flughafen Wien halten, weitere zehn Prozent besitzt die Mitarbeiterstiftung. Dennoch ließ sich IFM nicht lumpen und bot den Aktionären des Streubesitzes am 11. Juni 33 Euro je Aktie, was gut 20 Prozent über dem Schlusskurs des Vortages lag. Seither notiert die Aktie knapp unter dem Angebotspreis. In einer kürzlich publizierten Analyse der Erste Bank wurde die Flughafen Wien-Aktie auf Akkumulieren hochgestuft mit einem Kursziel von 36,50 Euro. Grund dafür ist der signifikant angehobene Ausblick für 2022, der eine starke Beschleunigung der postpandemischen Geschäftserholung signalisiert. <

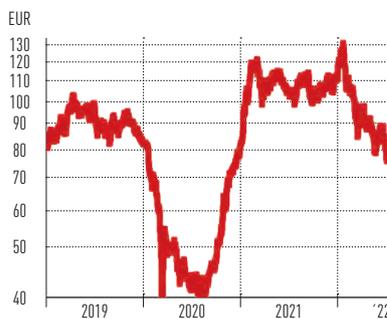
AT&S - Prognose wurde weiter angehoben



ISIN	AT0000969985	
Kurs (30.06.2022)	51,00 €	KGV 2021 21,1
Marktkap.	1.958 Mio.€	KGV 2022e 13,7
Umsatz 2022e	2.210 Mio.€	KGV 2023e 8,3
Buchwert/Aktie 2022e	24,30 €	DIV. 2022e 1,44 %

Hohe Nachfrage. Aufgrund des schnelleren Anlaufs der neuen Produktionskapazitäten in Chongqing und eines höherwertigeren Produkt-Mixes hob der Vorstand die Umsatz- und Margen-Erwartungen neuerlich an. Für das Geschäftsjahr 2022/23 wird nun ein Umsatz von rund 2,2 Milliarden Euro (statt 2,0 Mrd. Euro) und eine bereinigte EBITDA-Marge von 27 bis 30 Prozent (statt 23 bis 26 Prozent) erwartet. Die Höhe der Anlaufkosten (75 Mio. Euro) und das Investitionsvolumen (1.250 Mio. Euro) bleiben unverändert. Für den Ausblick wird angenommen, dass die Weltwirtschaft nicht in eine Rezession fällt.

LENZING - Wachstumsstrategie bis 2027 definiert



ISIN	AT0000644505	
Kurs (30.06.2022)	77,10 €	KGV 2021 29,3
Marktkap.	2.047 Mio.€	KGV 2022e 14,8
Umsatz 2022e	2.592 Mio.€	KGV 2023e 9,1
Buchwert/Aktie 2022e	61,30 €	DIV. 2022e 2,35 %

Starkes Wachstum. Mit Hilfe der neuen Werke in Brasilien und Thailand will der oberösterreichische Faserhersteller Lenzing sein operatives Ergebnis in den kommenden Jahren kräftig steigern. Der Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) soll bis 2027 von zuletzt 363 Millionen auf über eine Milliarde Euro zulegen. Bereits ab 2023 (mit Ausschüttung 2024) soll den Aktionären deshalb eine Mindestdividende von 4,50 Euro je Aktie winken (Rendite über 5,6 %). Zu den finanziellen Zielen 2027 gehört auch ein Return on Capital Employed (ROCE) von 12 Prozent, versus 8,1 Prozent im Jahr 2021.

VALNEVA - Covid-Impfstoff erhielt EU-Zulassung



ISIN	FR0004056851	
Kurs (30.06.2022)	10,86 €	KGV 2021 neg.
Marktkap.	1.170 Mio.€	KGV 2022e neg.
Umsatz 2022e	243 Mio.€	KGV 2023e 11,8
Buchwert/Aktie 2022e	2,05 €	DIV. 2022e 0 %

Pfizer kauft Beteiligung. Die EMA empfahl am 23. Juni die Zulassung des Covid-Impfstoffes. Damit ist eine Unsicherheit von der Aktie genommen worden. Kurz zuvor investierte Pfizer 90,5 Millionen Euro in eine 8,1 Prozent-Beteiligung an Valneva, mit der gemeinsam der Borreliose-Impfstoff entwickelt wird. Dieser passt gut zum FSME-Impfstoff von Pfizer, womit man eine Kombinationsimpfung herstellen könnte. FSME wie auch Borreliose werden durch Zecken übertragen. Über kurz oder lang dürfte Valneva von Pfizer übernommen werden, was mittelfristig ein attraktives Kursziel erwarten lässt.

Value und Wachstum

Als Covid-Gewinner in der Medizinsparte scheffelte Semperit in den vergangenen zwei Jahren Hunderte Millionen an Free Cash Flow. Geld, das nun genützt wird, um den Wachstumsturbo in der Techniksparte zu zünden – auch durch Akquisitionen.

MARIO FRANZIN



Hochqualitative Förderbänder sind nur ein Produkt von Semperit aus einer breiten Palette – wie Gummihandschuhe, Autoreifen, Hochdruckschläuche, Gummidichtungen, Rolltreppen-Handläufe uvm.

Das hat wohl niemand erwartet. Die einst ungeliebte und marode Medizinsparte von Semperit, die man vor drei Jahren noch verzweifelt versucht hat zu verkaufen, wurde Covid-bedingt zu einer Cash-Cow. Medizinische Handschuhe wurden in der Krise wie Gold gehandelt. Im letzten Jahr hat diese Sparte bei einem Umsatz von 626 Millionen Euro ein EBITDA von unglaublichen 301 Millionen Euro erreicht. Das entspricht einer EBITDA-Marge von sagenhaften 48 Prozent. Traumrenditen, die allerdings nicht nachhaltig sind. Schon im ersten Quartal 2022 ließ der Rückenwind nach und die Renditen kehrten auf ein normales Niveau zurück. Steigende Rohstoff- und fallende Handschuhpreise führen dazu, dass die Profitabilität in diesem Segment heuer nicht annähernd wiederholt werden kann. Das ist aber kein Grund zur Sorge, die uner-

wartete Geldflut wurde genützt, um die Wettbewerbsfähigkeit des einstigen Sorgenkinds deutlich zu steigern. Erst vor wenigen Tagen wurden in der malaysischen Niederlassung in Kamunting zusätzliche Tauchanlagen mit einem maximalen Ausstoß von 1,8 Milliarden Handschuhe pro Jahr eröffnet. Dem Investitionsvolumen von 21 Millionen Euro stehen beachtliche Effizienzgewinne gegenüber. „Sowohl der niedrigere Personaleinsatz als auch der reduzierte Gasverbrauch führen zu einer hervorragenden Gesamtanlageneffektivität“, bemerkt dazu Karl Haider, CEO der Semperit Gruppe. Aber nicht nur die ehemals marode Handschuhsparte wurde wieder auf Vordermann gebracht, sondern auch die Bilanz. Der einst recht hohe Schuldenstand wurde in eine Nettoliquidität von 144 Millionen Euro gedreht – liquide Mittel, die sich durch den geplanten Verkauf der Handschuhsparte um einen dreistelligen Millionenbetrag erhöhen sollten.

Wachstum in der technischen Sparte

Während Investoren gebannt auf die schrumpfenden Umsätze und Margen der Handschuhsparte schauen und panikartig den Aktienkurs der Semperit in den Süden schicken, geht die tolle Entwicklung und das Potenzial in der technischen Sparte fast gänzlich unter. Dabei hat der Vorstand schon im Transformationsprozess 2020 verkündet, die Semperit Gruppe zum Industrie-Gummi-Spezialisten umformen zu wollen. Dass medizinische Handschuhe hier keinen Platz haben, erklärt sich von selbst. Nun stellt sich die Frage, wohin mit dem vielen Geld? Die Antwort darauf ist noch unbefriedigend: „Wir werden organisch und anorganisch die technische Sparte weiterentwickeln“, meint Haider. Allerdings in welche Richtung?

Das beste Pferd im Stall

Das Zugpferd der Gruppe ist die Semperflex. Im ersten Quartal konnte alleine in diesem Unternehmensteil der Umsatz um 46 Prozent auf 80 Millionen Euro gesteigert werden und das EBITDA auf 20 Millionen Euro – 25 Prozent EBITDA-Marge? Wie ist das möglich, in einem so schwierigen Umfeld? Gelungen ist das deswegen, da hohe Anstiege bei allen Inputfaktoren zeitnah an Kunden weitergegeben werden konnten. Effizienzsteigerungen und Skaleneffekte haben zusätzlich zu dem guten Ergebnis beigetragen. Als Weltmarktführer bei Hydraulik- und Industrieschläuchen ist alleine dieser Bereich, der zu 100 Prozent der Semperit gehört, 600 bis 700 Millionen Euro wert.

Deutlich geringer performen die Sparten Semperform und Sempersal, die ebenfalls zur Industriesparte gehören. Hier gibt es jede Menge Raum für Verbesserung. Beide Sparten sind zu klein und mit einer EBITDA-Marge weit unter zehn Prozent und einer schwarzen Null im ersten Quartal kein Aushängeschild. Dabei konnten in beiden Bereichen schöne Umsatzanstiege erzielt werden. Die stärker als erwarteten Inputfaktoren konnten allerdings nicht in vollem Umfang weitergegeben werden. Hier könnten Zukäufe, die die Wettbewerbsfähigkeit stärken, durchaus Sinn machen. Aber auch Semperform ist eine sehr kleine, wenn auch sehr profitable Division. Obwohl der Umsatz um 33 Prozent auf 26,2 Millionen Euro gesteigert wurde, blieben unter dem Strich 2,1 Millionen Euro als EBIT über.

Zwickmühle

Die derzeitige Marktkapitalisierung von Semperit liegt knapp unter 400 Millionen Euro. Berücksichtigt man das Cash (abzüglich der Pensions- und Steuerverbindlichkeiten) liegt der Enterprise Value (verschuldensfreier Unternehmenswert) bei 350 Millionen Euro. Man sieht auf den ersten Blick, dass nach einem Verkauf der Handschuhsparte Semperit nur mit drei bis vier Mal dem EBITDA bewertet ist. Im internationalen Vergleich gibt es kein Unternehmen mit intakten Wachstumsaussichten und Weltmarktführern im Produktportefeuille, das so

günstig bewertet wird. Die Frage, die sich aufdrängt, ist, was sind die Gründe für die vergleichsweise extrem niedrige Bewertung an der Börse?

Argumente wie Energiekrise, stark steigende Rohstoffe, Einbruch der Konjunktur etc. kann man nicht gelten lassen, da dies alle Industrieunternehmen gleichermaßen trifft. Forscht man weiter, dann wird klarer, dass ein Teil des Problems möglicherweise der Hauptaktionär ist. Die B&C Holding, die 54 Prozent der Semperit-Aktien hält, und bisher auch den gesamten Aufsichtsrat stellt, hat sich bei ihren letzten Akquisitionen nicht mit Ruhm bekleckert. Im Gegenteil, Schur Flexibles dürfte ein 100e-Millionen-Euro-Grab für die B&C Holding werden. Der dafür verantwortliche Manager, damals noch Vorsitzender des B&C Holding-Vorstandes, wurde zwar sang- und klanglos von seinem Posten entfernt, allerdings hält er immer noch die Geschicke von Semperit als Aufsichtsratsvorsitzender in Händen. Das ist mit Sicherheit nicht vertrauensbildend, da ja Semperit selbst vor großen Akquisitionen steht.

Ass im Ärmel

Ein mit Sicherheit strategisch guter Schachzug, um die aufgebrachte Investorengemeinde zu beruhigen, wäre es, endlich vom Rückkauf eigener Aktien Gebrauch zu machen. Immerhin stehen dem Unternehmen genügend liquide Mittel zur Verfügung, um den Kursturbo zu zünden. Dabei würde man gleich zwei Fliegen mit einem Schlag erledigen. Stünde der Aktienkurs und die Bewertung der Semperit höher, wären auch Akquisitionen leichter zu argumentieren. Wenn das Übernahmetarget nicht gleich günstig bewertet ist wie der Übernehmer, macht wohl eine Übernahme wenig Sinn.

Fazit

Auf Basis der derzeitigen Bewertung müsste der Kurs der Aktie um mindestens 40 Prozent steigen, um nur den Buchwert (Eigenkapital/Aktie) zu erreichen. Abgesehen davon hat die Erste Bank, nachdem das erste Quartal 2022 veröffentlicht wurde, das Kursziel mit 36,50 Euro angegeben. Aus heutiger Sicht wäre das fast eine Kursverdoppelung. <



Die überaus erfreuliche Performance unserer Unternehmensgruppe im 1. Quartal 2022 ist vor allem auf die sehr gute Entwicklung des Sektors Industrie zurückzuführen.

Karl Haider, CEO der Semperit AG Holding

KURSVERLAUF DER SEMPERIT-AKTIE



Seit dem Hoch bei 40 Euro gab der Aktienkurs wieder um mehr als 50 Prozent nach. Mittlerweile notieren die Papiere bei einem Kurs-Umsatz-Verhältnis von nur 0,45 und 30 Prozent unter dem Buchwert.

Semperit in Zahlen

ISIN	AT0000785555
Kurs (29.06.2022)	19,06 €
Marktkapitalisierung	392 Mio.€
Eigenkapital	560 Mio.€
Netto Cash	144 Mio.€
Nettoumlaufvermögen	113 Mio.€
Umsatz 2021	1.182 Mio.€
Umsatz 2022e	908 Mio.€
Gewinn 2021	247,5 Mio.€
Gewinn 2022e	17,7 Mio.€
KGV 2021, 2022e	2,4, 21,9
Dividende 2021, 2022e	1,50 €, 0,83 €
Div.-Rendite 2021, 2022e	7,9 %, 4,4 %

Bitpanda Entlassungen bei österreichischer Kryptobörse



Kündigungswelle. Die österreichische Kryptohandelsplattform Bitpanda reiht sich in die wachsende Liste derjenigen Unternehmen ein, die breite Entlassungen ankündigen mussten, um inmitten des Bärenmarktes „finanziell gesund aus der Sache herauszukommen“. In einem offenen Brief mit dem Titel „The Way Forward“ begründete Bitpanda den Personalabbau von rund 1.000 auf 730 MitarbeiterInnen mit der Notwendigkeit, in einem unsicheren Marktumfeld „robust und gut kapitalisiert“ zu bleiben, und erklärte: „Es ist eine notwendige Entscheidung und wir sind zuversichtlich, dass die neue Organisationsstruktur uns helfen wird, effektiver und stärker als Unternehmen zu sein.“ Den gekündigten Mitarbeitern werden Unterstützungspakete inklusive psychologischer Beratung angeboten.

Bärenmarkt: Historischer Absturz des Kryptomarkts

Verlustreich. Das Jahr 2022 war bisher ein schwieriges Jahr für Vermögenswerte, wobei Aktien, Anleihen und digitale Vermögenswerte gleichermaßen mit den Zinsanstiegen zu kämpfen hatten. Inflation und die Verknappung der Liquidität in der Wirtschaft haben das übermäßig fremdfinanzierte Krypto-Ökosystem jedoch extrem unter Druck gesetzt. So wurden Bitcoin und Ethereum erstmals in der Geschichte unter ihren Höchstständen des vorherigen Zyklus gehandelt. Dies hat in der Folge einen großen Teil des Marktes in einen nicht realisierten Verlust gestürzt, wobei alle 2021/22er-Investoren nun unter Wasser stehen. Ein Teil der Anleger liquidiert weitere Bestände. Laut der Kryptoanalyse-Firma Glasnode tragen mehrere zusätzliche Faktoren dazu bei, dass der aktuelle Krypto-Bärenmarkt schon jetzt einer der schlimmsten in der Geschichte ist.

DIE ZAHL DES MONATS

23 45 67 89
38 Prozent

Interesse. Trotz der hohen Volatilität investieren immer mehr traditionelle Hedge-Fonds in Kryptowährungen – derzeit sind es 38 Prozent der Hedge-Fonds, verglichen mit 21 Prozent im Vorjahr. Das gesamte verwaltete Vermögen der untersuchten Krypto-Hedge-Fonds stieg um acht Prozent, und damit auf 4,1 Milliarden US-Dollar im Jahr 2021. Die meisten dieser traditionellen Hedge-Fonds stehen hier allerdings noch ganz am Anfang:

57 Prozent von ihnen investieren weniger als ein Prozent des gesamten verwalteten Vermögens in digitale Vermögenswerte. Allerdings beabsichtigen zwei Drittel der Fonds, bis Ende 2022 mehr Kapital in diese Anlageklasse zu investieren. Das sind die Ergebnisse des globalen Krypto-Hedge-Fonds Berichts 2022 von PwC, der gemeinsam mit Alternative Investment Management Association (AIMA) und CoinShares erstellt wurde.

Bitcoin ETF: Klage gegen die amerikanische SEC

Kräfte messen. Grayscale Investments, eine amerikanische Krypto-Investmentfirma für institutionelle Anleger, hat eine Klage gegen die United States Securities and Exchange Commission (SEC) eingereicht, nachdem ihr Antrag auf Umwandlung ihres Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) in einen börsengehandelten Bitcoin-Fonds (ETF) auf Spot-Basis abgelehnt worden war. Am Mittwoch gab das Unternehmen bekannt, dass sein leitender Rechtsstrategie, der ehemalige US-Generalstaatsanwalt Donald B. Verrilli Jr., eine Petition zur Überprüfung beim Berufungsgericht der Vereinigten Staaten für den District of Columbia Circuit eingereicht hat. Grayscale Investments, die ein Vermögen von insge-

samt 12,9 Milliarden US-Dollar in seinem GBTC verwaltet, hatte auf eine Entscheidung der SEC gewartet, um seinen Flaggschiff-Bitcoin-Trust in einen Spot-basierten ETF umzuwandeln, seit es am 19. Oktober 2021 seinen Antrag bei der Aufsichtsbehörde eingereicht hatte. Laut einer Mitteilung der Wertpapieraufsichtsbehörde wurde nun der Antrag „zum Schutz der Anleger und des öffentlichen Interesses“ abgelehnt, weil der Antrag nicht nachweisen konnte, wie er „betrügerische und manipulative Handlungen und Praktiken verhindern soll“. Diese Entscheidung erging eine Woche vor Ablauf der Frist am 6. Juli und am selben Tag wie eine ähnliche Ablehnung des Bitcoin Exchange Traded Product (ETP) von Bitwise.



„Wir werden uns weiterhin intensiv für unsere Investoren und die gerechte regulatorische Behandlung von Bitcoin-Investmentvehikeln einsetzen.“

Michael Sonnenshein, CEO von Grayscale



**Jetzt
abonnieren**

QUALITÄT IST VIELSEITIG

Wiener Zeitung lesen und eine neue Sprache lernen.

Foto: Adobe Stock/bnenin

Lesen Sie jetzt die Wiener Zeitung im Print-Abo für 6 Monate um nur € 80,00 oder im E-Paper-Abo für 6 Monate um € 44,00 und erhalten Sie einen hochwertigen individuellen Online-Sprachkurs von gymglish für einen Monat kostenlos dazu. Das Abo endet automatisch.

gymglish



abo@wienerzeitung.at
wienerzeitung.at/abo
+43 1 417 0 427

WIENER ZEITUNG
Zusammenhänge verstehen

Zinshäuser: Weiter starke Nachfrage, aber ...

EHL. Laut aktuellem Zinshausmarktbericht Wien 2022 der EHL Immobilien Gruppe ist der Wiener Zinshausmarkt für Investoren auch weiterhin attraktiv. 2021 wurde ein starker Anstieg des Transaktionsvolumens von 1,7 Milliarden auf 2,3 Milliarden Euro registriert (inkl. einer außergewöhnlichen Großtransaktion, dem Verkauf des "Grabenhof" um 329 Millionen Euro). Doch Aus- und Umbauten werden derzeit z.T. aufgrund der Hoffnung, dass die Baukosten wieder sinken werden, verschoben. Zunehmend bereitet auch die politisch beschlossene Verpflichtung zum generellen Ausstieg aus fossilen Energieträgern Sorgen. Ein Wechsel des Heizungssystems ist bei Bestandsobjekten besonders herausfordernd und es fehlen zum Teil auch noch die flankierenden rechtlichen Bestimmungen.

DIE ZAHL DES MONATS

86 Millionen Euro

CPI Gruppe. Über drei Gesellschaften der Wiener CPI-Gruppe, die in Österreich und Deutschland tätig ist und aus rund 160 Gesellschaften besteht, wurden am 27. Juni Konkursverfahren eröffnet. Laut KSV1870 handelt es sich mit Passiva von 86 Millionen Euro um die bisher größte Unternehmensinsolvenz im heurigen Jahr. Weitere Verbindlichkeiten seien vom Unternehmen nicht ausgeschlossen worden. Der wirtschaftliche Eigentümer war zu-

letzt Ernst Kreihlsler, der am 8. April 2022 verstorben ist. Nach seinem Tod wurde im Mai der Wirtschaftsprüfer Patrick Volckert als Notgeschäftsführer eingesetzt, der in den Büchern Unregelmäßigkeiten feststellte. Strafrechtlich relevante Tatsachen werden derzeit geprüft. Zur Finanzierung der Projekte sammelte CPI über hundert Millionen Euro bei privaten Anlegern ein, für die nun das Risiko eines Totalausfalls ihrer Investments droht.

Schloss Leopoldsdorf steht zum Verkauf



Eyemaxx. Über ein Jahrzehnt diente das Schloss Leopoldsdorf als Firmensitz des Immobilienunternehmens Eyemaxx, das im November 2021 mit Verbindlichkeiten von rund 165 Millionen Euro in die Pleite schlitterte. Nun wird das erstmals 1140 urkundlich erwähnte und 2011 umfassend sanierte Gebäude mit einem fünf Hektar umgebenden Park von Eyemaxx-Gründer Michael Müller um 25 Millionen Euro zum Verkauf angeboten. Die Gesamtnutzfläche beträgt 2.200 Quadratmeter, der Schätzwert lag 2016 bei 17 Millionen Euro. Vor kurzem kam das Schloss ins Visier der WKStA, die gegen Müller ermittelt, denn es diente als Sicherheit für Eyemaxx-Anleihen, die im März 2021 – acht Monate vor der Firmenpleite – getilgt wurden.



Gefördertes Wohnungseigentum: Spekulationsverbot und Mietzinsdeckel

WGG Novelle. Gerade Wohnungen, die von gemeinnützigen Bauvereinigungen (gBV) errichtet werden, sollen leistungsfähig sein und auch leistungsfähig bleiben. Aktuell leben mehr als 25 Prozent der Österreicher in einer von einer gBV entwickelten Wohnung. In den vergangenen Jahren wurden aber immer wieder gemeinnützig errichtete Wohnungen – trotz ausdrücklicher Wohnbauförderungsrechtlicher Restriktionen – nicht zur Eigennutzung, sondern zu spekulativen Zwecken gekauft. Die bald in Kraft tretende WGG-Novelle soll genau jenem Umstand einen Riegel vorschieben. Künftig ist bei einem Weiterverkauf von Wohnungen, die von einer gBV errichtet wurden und an welchem im Zuge der Errichtung Wohnungseigentum begründet wurde, der Differenzbetrag zwischen Verkehrswert

und Verkaufspreis an die gBV zu leisten. Dies gilt 15 Jahre lang ab dem Ankauf der Wohnung von der gBV. Zusätzlich erhält die gBV innerhalb dieser Frist ein grundbücherlich abgesichertes Vorkaufsrecht (Übertragungen an den erweiterten Familienkreis sollen allerdings von der Regelung ausgenommen werden). Dadurch möchte man spekulative Geschäfte weitestgehend verhindern. Roland Weinrauch, Gründer von Weinrauch Rechtsanwälte, klärt über die neue Novelle auf: "Die Selbstnutzung soll im Vordergrund stehen. Aus diesem Grund darf gefördert errichtetes Wohnungseigentum zusätzlich 15 Jahre lang nur zum Richtwert ohne Zuschläge weitervermietet werden. Das kommt einem Mietpreisdeckel im geförderten Wohnbau gleich."

„Die Vermietung von geförderten Wohnungen darf 15 Jahre lang nur mehr zum Richtwert ohne Zuschläge erfolgen.“

Roland Weinrauch, Rechtsanwalt und Gründer der Kanzlei Weinrauch Rechtsanwälte

Immobilien – Wohin geht die Reise?

Trotz erheblicher Preissteigerungen sei eine Blase im Immobiliensektor nicht in Sicht. Die Assetklasse werde durch die hohe Inflation sogar noch attraktiver, meint Experte Sascha Haimovici.

Herr Haimovici, Immobilien sind aktuell durch die Preisentwicklung ein Dauerthema. Wie sehen Sie die aktuelle Situation?

Wir befinden uns zurzeit in einer Phase der Preissteigerungen in allen Bereichen. Dennoch kann nicht von einer Blase gesprochen werden. Diese Steigerungen resultieren nicht zuletzt aus dem starken Zuzug besonders in und rund um die Ballungszentren und die dadurch entsprechend hohe Nachfrage nach Wohnraum.



Sascha Haimovici, CEO der IMMOcontract

Wie wirkt sich die derzeit hohe Inflationsrate auf den Markt aus?

Die Effekte sind schon deutlich spürbar: Grundstücke und Baustoffe sind – nicht nur durch die Inflation – teurer geworden, das verringert natürlich auch die Neubautätigkeit. Die Baukosten sind im letzten Jahr um rund 28 Prozent gestiegen, dazu kommen höhere Lohnkosten. Damit verteuert sich die Errichtung von Wohnbauten, was wiederum Auswirkungen auf die Preise hat. Diese werden aus unserer Sicht weiter steigen, wenn auch langfristig über die nächsten Jahre betrachtet nicht mehr in dem Ausmaß wie in den letzten Jahren. Auf der anderen Seite sind Immobilien durch die Inflation für Anleger als Sachanlage noch attraktiver geworden.

Damit einhergehend wird ja auch viel über eine Erhöhung der Zinsen diskutiert.

Die Anhebung der Leitzinsen durch die Nationalbanken ist zwar aufgrund der aktuellen Krise in der Ukraine noch aufgeschoben, ich gehe aber davon aus, dass sich dies entweder schon im 2. Halbjahr oder spätestens im Frühjahr 2023 ändern wird. Für den Wohnungseigentumsmarkt bedeutet das, dass sich der langfristige Vorteil, der sich durch die Schaffung von eigenem Wohnraum und der Selbstnutzung, aber auch der Vermietung ergeben hat, verringern wird. Aufgrund all dieser Faktoren – wie die steigenden Baukosten und die höheren Zinsen – wird es auch für Projektentwickler bei kommenden Projekten immer wichtiger, punktgenau die Anforderungen des Markts zu treffen. Hier sind wir als IMMOcontract

im Verbund der SORAVIA Gruppe mit unserer jahrelangen Erfahrung im Projektvermarktungsgeschäft und durch unsere Partnerschaft mit der Volksbanken Gruppe, die uns ganz neue Vertriebsmöglichkeiten bietet, sicher der richtige Ansprechpartner für die Vermarktung von Bauträgerprojekten.

Welche Trends lassen sich für Anleger ablesen?

Sowohl private wie auch institutionelle Investoren möchten Spekulation vermeiden, das heißt, dass die Sicherheit der Anlage – auch im Hinblick auf die zu erwartenden Renditen – im Vordergrund steht. Dafür gibt es einige Modelle am Markt, wobei wir gerade bei den Privaten sehen, dass Bauherrenmodelle durch langfristig garantierte Mieterträge dank einer beständigen Nachfrage nach hochwertigem, leistbarem Wohnraum in geförderten Projekten verstärkt nachgefragt werden.

Neben diesen vor allem auch für den Konsumenten relevanten Themen steht ja die Immobilienbranche selbst vor einigen Herausforderungen. Welche sind das für Sie im 2. Halbjahr?

Neben den schon beschriebenen Herausforderungen bei Immobilienfinanzierungen – ganz gleich ob im gewerblichen oder privaten Bereich – müssen sich besonders die Maklerunternehmen darauf einrichten, dass 2023 das Bestellerprinzip eingeführt werden wird. Bei der IMMOcontract bereiten wir uns schon länger darauf vor und sind mit unserem neuen und umfassendem Dienstleistungsportfolio, das neben der Unterstützung der Bauträger bei der Projektplanung und der Immobilienvermarktung auch die Immobilienbewertung, die Finanzierung auch in Partnerschaft mit der Volksbank, die Vermittlung von Bauherrenmodellen, Beteiligungsmodellen, Immobilienanleihen, Vorsorge- und Anlagewohnungen sowie viele weitere Investmentprodukte beinhaltet, gut aufgestellt.

Neben diesem Thema spielen die ESG-Kriterien und die EU-Taxonomierichtlinien beziehungsweise die tatsächliche Umsetzung vor allem im Investmentbereich eine wesentliche Rolle. Nachhaltige Immobilienentwicklungen sind an sich ja nichts Neues, neu ist allerdings, dass es hier Richtlinien gibt, ohne deren Umsetzung ein Bestehen am Markt nicht möglich ist.

www.immocontract.at

Klimaschutz belastet Immobilienbesitzer

Die Einhaltung der Klimaziele und eine möglichst rasche Unabhängigkeit von russischen Erdgaslieferungen bedeuten zukünftigen Investitionsbedarf für Immobilienbesitzer. Das GELD-Magazin befragte dazu einschlägige Experten.

MICHAEL KORDOVSKY

„Seit Anfang 2021 gelten höhere Anforderungen für den Bereich Energieeffizienz und Wärmeschutz bei Neubau und Sanierung.“

Georg Trnka, Senior Expert Buildings bei der Austrian Energy Agency



Alte Häuser mit schlechter Isolierung und Ölheizung könnten in den kommenden Jahren in punkto Kosten einige negative Überraschungen parat haben. Die staatlichen „Umweltauflagen“ werden strenger. Beim in Begutachtung befindlichen Erneuerbaren-Wärme-Gesetz (EWG) geht es beispielsweise um folgende Punkte: Von 2023 an dürfen in Neubauten keine Gasheizungen mehr eingebaut werden. Bis 2035 müssen alle Kohle- und Ölheizungen durch erneuerbare Heizsysteme ersetzt werden. Ab 2040 sind alle Gas- und Gasetagenheizungen an der Reihe.

Sie müssen ersetzt oder mit Biogas betrieben werden. Alle Kohle- und Ölheizungen, die vor 1980 errichtet wurden, sind bereits ab 2025 auszutauschen. Die Kosten quantifiziert Georg Trnka, Senior Expert Buildings bei der Austrian Energy Agency: „Wenn man davon ausgeht, dass das gesamte Heizsystem eines Einfamilienhauses ausgetauscht werden muss, das heißt: neuer Kessel, neuer Warmwasserspeicher, neue Pumpen sowie die Durchführung einer Kaminsanierung - dann muss man bei einer Biomasseheizung mit Kosten von rund 20.000 Euro rechnen. Auch die Installation einer Luft-Wärmepumpe kommt auf ca. 20.000 Euro, wobei durch eine Tiefenbohrung oder einen Flachkollektor nochmals 5.000 bis 10.000 Euro dazukommen.“

Unter der Annahme, dass sich das Haus am Land befindet und vor drei bis fünf Jahren erworben wurde, wären diese Umbaukosten bereits zehn bis 15 Prozent des einstigen Kaufpreises. Und die Belastungswelle rollt weiter. „Photovoltaikanlagen auf Neubauten werden in einigen Bundesländern verpflichtend. In Tirol hingegen gibt es eine solche PV-Pflicht nicht“, so Bruno Oberhuber, Geschäftsführer der Energie Tirol, einer unabhängigen Beratungsstelle des Landes Tirol, der sich zur weiteren thermischen Sanierung wie folgt äußert: „Eine Verbesserung der thermischen Qualität der Gebäudehülle kommt für EigentümerInnen bzw. MiteigentümerInnen dann zum Tragen, wenn im Sinne der baurechtlichen Vorschriften eine größere Renovierung durchgeführt wird. Hier haben die BesitzerInnen aktiv konkrete Sanierungsmaßnahmen der

Fördermittel bei (energetischen) Sanierungsmaßnahmen

Die bundesweite Förderungsaktion „Sanierungsscheck für Private“ vom Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie fördert thermische Sanierungen im privaten Wohnbau für Gebäude, die älter als 20 Jahre sind. „Förderungsfähig sind umfassende Sanierungen nach klimaaktiv-Standard bzw. gutem Standard sowie Teilsanierungen, die zu einer Reduktion des Heizwärmebedarfs um mindestens 40 Prozent führen. Darüber hinaus können auch Einzelbauteilsanierungen gefördert werden“, so Trnka.

Beispiele für förderungsfähige Sanierungsmaßnahmen sind:

- › Dämmung der Außenwände
- › Dämmung der obersten Geschoßdecke bzw. des Daches
- › Dämmung der untersten Geschoßdecke bzw. des Kellerbodens
- › Sanierung bzw. Austausch der Fenster und Außentüren

Zusätzlich werden auch Kosten für Planung (z.B. Energieausweis), Bauaufsicht und Baustellengemeinkosten als förderungsfähige Kosten anteilig anerkannt. Die Förderung beträgt je nach Sanierungsart zwischen 2.000 Euro und 6.000 Euro. Bei Verwendung von Dämmmaterial aus nachwachsenden Rohstoffen kann darüber hinaus ein Zuschlag gewährt werden. Es können maximal 30 Prozent der gesamten förderungsfähigen Kosten gefördert werden. Hinzukommen können häufig noch weitere Landesförderungen (Bundesländer).



thermischen Gebäudehülle vor und müssen gegebenenfalls für das gesamte Gebäude einen bestimmten Heizwärmebedarf, der über den Energieausweis nachgewiesen wird, unterschreiten.“

Höhere Anforderungen an Neubau und Sanierung

Trnka skizziert bereits geltende Verschärfungen: „Seit Anfang 2021 gelten höhere Anforderungen für den Bereich Energieeffizienz und Wärmeschutz bei Neubau und Sanierung. Dadurch erhöhten sich bundesweit die thermischen Anforderungen an die Gebäudehülle sowie an die Effizienz und Emissionsgrenzwerte der installierten Heizungs-systeme. Diese bundesweiten Mindeststandards werden vom Österreichischem Institut für Bautechnik (OIB) festgelegt und sukzessive in die Bauordnungen der Länder übernommen“, und er ergänzt:

„Außerdem ist entsprechend den aktuellen Anforderungen vor der Erneuerung eines Bauteiles oder vor der größeren Renovierung eines Gebäudes oder Gebäudeteiles ein Sanierungskonzept zu erstellen, dessen Ziel die Erreichung der Anforderungen der Mindeststandards für die größere Renovierung von Wohngebäuden bzw. für die größere Renovierung von Nicht-Wohngebäuden ist. Erneuerte bzw. thermisch verbesserte Einzelkomponenten oder Schritte einer größeren Renovierung dürfen einem solchen Sanierungskonzept nicht widersprechen.“

Sanieren oder abreißen?

„Finanziell betrachtet lässt sich diese Frage nicht einfach beantworten. Wichtig ist ein detaillierter Kostenvergleich zwischen Abriss und Erhalt. Beim sogenannten Ersatzneubau (Abriss und Neubau) sind die Kosten für Abbruch und Entsorgung zu berücksichtigen. Sanierungen erfordern häufig individuelle Lösungen, die arbeitsintensiver sind und höhere Kosten verursachen können. Speziell, wenn Veränderungen an der Statik vorgenommen werden, ist mit erheblichem technischem Aufwand und Mehrkosten zu rechnen. In solchen Fällen kann ein Neubau von Vorteil sein“, erklärt Oberhuber und ergänzt: „Für eine vollständige Kostenbetrachtung sollten unbedingt die Fördermittel für Neubau und Sanierung miteinander verglichen werden. Aus einer ökologischen Perspektive ist eine Sanierung meistens sinnvoller. Im Bestand steckt schon viel Energie, z.B. jene, die für Herstellung, Transport, Lagerung usw. des Bestandsgebäudes aufgewendet wurde. Ein Abriss und Neubau steigt in der Frage des Energieeinsatzes - über den gesamten Lebenszyklus betrachtet - meist schlechter aus als eine Sanierung. Neben Bewertungen, die direkt an Kosten oder technischen Kennwerten festgemacht werden können, gibt es weitere qualitative Faktoren. Dazu zählt die Einschätzung der vorhandenen funktionalen, architektonischen und baukulturellen Qualität des Bestandes, die für oder gegen einen Abbruch sprechen kann.“



„Photovoltaikanlagen auf Neubauten werden in einigen Bundesländern verpflichtend. In Tirol hingegen gibt es eine solche PV-Pflicht nicht.“

Bruno Oberhuber,
Geschäftsführer Energie Tirol

Checkliste (thermische) Sanierung

Richtiger Sanierungszeitpunkt:

Dazu Oberhuber: „Sind Schäden am Gebäude vorhanden, muss auf alle Fälle reagiert werden. Sind Änderungen in der Wohnnutzung, wie z.B. ein Dachgeschossausbau oder ein An- oder Zubau geplant, lässt sich die thermische Verbesserung hervorragend kombinieren. Gleiches gilt für notwendige Reparatur- oder Instandhaltungsmaßnahmen.“ Kostenfaktoren bei Sanierungsmaßnahmen: Hier sollten sich Bauherren laut Oberhuber folgende Fragen stellen:

- Wann wurde das Gebäude errichtet?
- Wie hoch ist generell die wärmetechnische Qualität der bestehenden Gebäudehülle?
- Wie hoch wird das Einsparpotenzial eingeschätzt?
- Was sind aktuelle Dämmstoffpreise bzw. wie schaut die Marktentwicklung aus?
- Welche Dämmsysteme oder Fenster kommen zum Einsatz?

Allgemein kann festgehalten werden: Bei alten unsanierten Gebäuden rechnet sich eine thermische Sanierung schneller als bei jüngeren, besser ausgeführten Gebäuden.

Berufsunfähigkeit: Schwer unterschätzt



Helmut Mojescick, Obmann der Fachgruppe Wien der Versicherungsmakler

Realitätsverlust. Berufsunfähigkeit ist keine Seltenheit: Ein Viertel der österreichischen Beschäftigten ereilt statistisch gesehen früher oder später dieses Schicksal. Laut WIFO beträgt der Einkommensverlust bei einer Berufsunfähigkeit bis zu 53 Prozent. „Die Österreicher verschließen ihre Augen vor der Realität. Nach wie vor sorgen nur vier Prozent der Erwerbstätigen mit einer privaten Berufsunfähigkeitsversicherung vor“, wundert sich Helmut Mojescick, Obmann der Fachgruppe Wien der Versicherungsmakler. 2020 bezogen 141.689 Personen eine Pension aufgrund geminderter Arbeitsfähigkeit bzw. dauernder Erwerbsunfähigkeit. Die durchschnittliche Berufsunfähigkeitspension in Österreich beträgt 1.100 Euro, aber mehr als die Hälfte der Bezieher bleibt sogar deutlich unter diesem Betrag. Berufsunfähigkeit liegt vor, wenn die eigene Arbeitsfähigkeit durch ein unvorhergesehenes Ereignis – eine Erkrankung oder einen Unfall – über sechs Monate um mehr als die Hälfte vermindert wird.

ERGO: D.A.S. übernommen



Philipp Wassenberg, Vorstandsvorsitzender von ERGO in Österreich

Bündelung. Die österreichische D.A.S. Rechtsschutz wechselt innerhalb der ERGO Group ihren Eigentümer: Die ERGO Versicherung in Österreich kauft den nationalen Rechtsschutzspezialisten von der bisherigen Eigentümerin, der ERGO Versicherung in Deutschland. In den nächsten Monaten wird an der Zusammenführung der beiden Unternehmen in Österreich gearbeitet. Die Marke D.A.S. bleibt am österreichischen Markt bestehen. Philipp Wassenberg, Vorstandsvorsitzender von ERGO in Österreich: „Was das Marktpotenzial und die Marktstärke betrifft, haben Allspartenversicherungen klare strategische Vorteile gegenüber Spezialversicherungen. Es ist unser Ziel, die Stärken der D.A.S. Rechtsschutz in die ERGO einzubringen und auch Synergieeffekte zu heben.“

Credits: beigestellt

VERANSTALTUNG · #MOI2022

The Magic of Innovation

Die größte internationale Versicherungsveranstaltung in Wien bietet für zukunftsorientierte ManagerInnen, Brokers, Investoren und Startups die Bühne für Knowledge Transfer, den INSURY Startup Award und INSURY Talent Pitching für junge VersicherungsmanagerInnen und Makler. Unser Motto diesmal „People First, Technology Second!“

Das Event #MOI2022 zeigt neue Technologien auf, wie die Kunden in Zukunft besseres und schnelleres Service bekommen können. Auf viele offene Fragen werden Inspirationen und Impulse gezeigt, wie die Versicherungsbranche die digitale Transformation als Chance nutzen kann.

Was erwartet die Teilnehmer?

Neue Erkenntnisse durch inspirierende Keynotes aus der Welt, wie Facebook, LinkedIn, Google, UNIQA, VIG, ERGO, MUNICH RE, ZÜRICH, GENERALI, Capgemini, Ubimet, EFS, FRISS, F-Secure, FinnoConsult & Co. Für den INSURY Startup Award werden die

besten Insurtechs und besten Healthtechs pitchten und durch ein Publikumsvoting werden die Preise vergeben. Let’s innovate Vienna!

THE MAGIC OF INNOVATION für zukunftsorientierte ManagerInnen, die bereit sind, die neuen Herausforderungen als Chance wahrzunehmen.



Termin: 28. - 29. September 2022

Palais Eschenbach, Wien

Ticketreservierung unter:

ticket@magicofinnovation.eu

mit 20% Rabattcode „GELD“ oder

T: +43 /664/189 1810

www.magicofinnovation.eu

Credit: beigestellt

VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2018	2019	2020	2021	2022	p.a. (seit Fondsstart)
Allianz 	Dachfonds							
	Allianz Invest ESG Defensiv	100 % Renten	-3,3 %	5,9 %	2,4 %	-2,1 %	-8,2 %	3,2 %
	Allianz Invest ESG Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	-4,5 %	9,5 %	4,2 %	3,2 %	-10,4 %	3,8 %
	Allianz Invest ESG Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	-8,0 %	13,4 %	8,6 %	7,5 %	-12,0 %	3,7 %
	Allianz Invest ESG Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	-8,0 %	19,2 %	9,1 %	12,9 %	-14,0 %	3,7 %
	Allianz Invest ESG Progressiv	100 % Aktien	-10,3 %	25,2 %	10,9 %	20,4 %	-14,7 %	1,7 %
	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	vermögensverwaltend	-7,5 %	15,2 %	8,6 %	9,3 %	-13,9 %	3,0 %
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	0,4 %	3,8 %	3,3 %	-4,1 %	-6,6 %	3,1 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	-0,8 %	6,5 %	2,4 %	-1,6 %	-8,9 %	4,0 %
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	-1,5 %	7,9 %	-0,3 %	-5,1 %	-21,3 %	3,3 %
	Allianz Invest Aktien Osteuropa	100 % Aktien	-10,1 %	34,4 %	-22,2 %	18,8 %	-	-
	Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	-11,7 %	30,0 %	-3,5 %	17,9 %	-5,5 %	0,3 %
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	1,5 %	16,6 %	-1,9 %	6,3 %	-5,8 %	3,5 %
Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-2,8 %	3,3 %	1,7 %	-2,5 %	-6,7 %	2,6 %	
Allianz Invest Aktien Austria Plus	100 % Aktien	-17,6 %	18,7 %	-10,9 %	35,7 %	-7,6 %	5,6 %	



UNIQA Österreich Versicherungen AG

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

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

Portfolios							
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	-6,7 %	11,9 %	6,7 %	6,2 %	-12,8 %	3,4 % (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	-10,0 %	16,6 %	9,5 %	14,6 %	-15,6 %	3,9 % (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	-9,0 %	23,8 %	5,4 %	25,1 %	-16,3 %	5,4 % (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	-12,3 %	15,6 %	-2,0 %	11,4 %	-4,6 %	1,6 % (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	-7,0 %	13,3 %	1,3 %	11,1 %	-11,8 %	3,9 % (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	31.05.2022
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,86 €	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,38 €	17,89 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	18,00 €	16,92 €	18,94 €	19,05 €	21,30 €	19,34 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	17,62 €	16,16 €	18,96 €	19,13 €	22,57 €	20,13 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	12,77 €	11,44 €	14,04 €	14,09 €	17,31 €	15,22 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,17 €	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,26 €	12,24 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,38 €	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,47 €	12,23 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,96 €	10,05 €	11,79 €	11,91 €	14,04 €	12,53 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	9,59 €	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,99 €	11,42 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtag: 31. Mai 2022

Lob und Kritik

Die Bundesregierung hat ein Milliardenpaket für die Pflege geschnürt und spricht jetzt von einem großen Wurf. Tatsächlich kam auch viel Lob für die Reform, es gibt aber ebenso Kritik.

CHRISTIAN SEC



Die neue Pflegereform ist vielleicht noch kein großer Wurf, aber ein Schritt in die richtige Richtung.

Insgesamt präsentierte die Bundesregierung im Mai 20 Maßnahmen, um die marode Pflegesituation in Österreich zu reformieren. Dafür will die Politik insgesamt eine Milliarde Euro bis zum Ende der Gesetzgebungsperiode in die Hand nehmen. Das Kernstück der Reform bildet die Attraktivierung des Pflegeberufs, um den akuten Mangel beim Pflegepersonal, der sich durch die demografische Entwicklung einer alternden Gesellschaft weiter zuspitzen wird, zu begegnen. Allein für die Erhöhung der Gehälter von in der Pflege Beschäftigten will der Bund 2023 und 2024 rund 520 Mio. Euro zur Verfügung stellen. Im Schnitt wäre dies für die Beschäftigten in der Pflege ein zusätzliches Monatsgehalt pro Jahr. Der Haken daran: Der Bonus ist derzeit nur auf

zwei Jahre befristet. Dies bietet jedoch keine Sicherheit für die derzeit Beschäftigten und auch wenig Anreiz, in den Beruf einzusteigen, meint die Volkshilfe, die eine dauerhafte Gehaltserhöhung fordert. Keine Sorgen machen sich diesbezüglich die betroffenen Gewerkschaften, die sich sicher sind, dass die Gehaltsboni nach dem Auslaufen der Befristung als Boni, Zulage oder 15. Monatsgehalt in die Kollektivverträge fließen werden. Käme es nach dem Auslaufen der Befristung wieder zu einer Kürzung, hätte dies auch massive gewerkschaftliche Reaktionen zur Folge, erklärt Gerald Mjaka, Vorsitzender des Fachbereichs Gesundheit bei der Gewerkschaft Vida, gegenüber dem Kurier. Der hohen Arbeitsintensität in der Pflege will die Regierung mit der Einführung einer zusätzlichen Urlaubswoche ab dem 43. Lebensjahr für das Pflegepersonal begegnen, unabhängig von der Dauer der Betriebszugehörigkeit. In den Pflegeheimen werde es zudem generell zwei Stunden extra Zeitausgleich für Nachtdienste geben.

Sozialbetreuungsberufe nicht betroffen

Ein großer Kritikpunkt der Hilfsorganisation liegt darin, dass die Maßnahmen nicht allen im Pflegebereich Tätigen zugutekommen. Während die Pflegeassistentenberufe und die diplomierte Gesundheits- und Krankenpflege von den Verbesserungen profitieren, bleiben die Sozialbetreuungsberufe meist von den Reformen unberührt. Heimhelfer sind sogar gänzlich von den Verbesserungen ausgeschlossen. In der Praxis arbeiten jedoch Pflege- und Sozialbetreuungsberufe im Team zusammen. „Die Pflege darf nicht halbiert werden. Gute Pflege umfasst immer medizinische und soziale Aspekte“, erklärt

Maria Katharina Moser, Direktorin der Diakonie. Die Nichtberücksichtigung umfasst nicht nur die Erhöhung der Gehälter, sondern auch die Ausbildungsförderung. Diese Diskriminierung prangert auch Anna Parr, Generalsekretärin von Caritas Österreich, an. „Hier erwarten wir Nachbesserungen, denn Gehaltserhöhungen sowie Ausbildungsförderungen müssen allen Menschen im Pflege- und Betreuungsbereich gleichermaßen zuteilwerden.“ Wer eine Erstausbildung in einem Pflegeberuf macht, erhält zumindest 600 Euro pro Monat für Ausbildungen in Gesundheits- und Krankenpflegeschulen und Fachhochschulen. Für Personen, die an einer vom AMS geförderten Ausbildung zur Pflegeassistenz, Pflegefachassistenz oder an einer Schule für allgemeine Gesundheits- und Krankenpflege studieren, gibt es während einer – vom AMS geförderten – Ausbildung ein Pflegestipendium von mindestens 1.400 Euro pro Monat. Trotz aller Kritik kann Parr der Reform auch Positives abgewinnen. „Die geplanten Mittel für die Länder, um höhere Gehälter auszubehalten und finanzielle Anreize etwa in Form des Ausbildungsbonus zu schaffen, sind wichtig und richtig. Denn um einem Pflegenotstand entgegenzusteuern, braucht es Anreize, die es attraktiv machen, den Beruf zu erlernen.“

Noch Verbesserungspotenzial bei pflegenden Angehörigen

Neben den Verbesserungen im Bereich des Pflegepersonals bekommen auch die pflegenden Angehörigen einen Teil vom Reformkuchen. Die Erhöhung des Demenzzuschlages beim Pflegegeld, die Ausdehnung des Rechtsanspruches auf Pflegekarenz von einem auf drei Monate und vor allem der Angehörigenbonus sind Verbesserungen, die auch von den NGOs anerkannt werden. Trotzdem sind diese Verbesserungen nach Meinung vieler Experten nur ein Tropfen auf dem heißen Stein. Ein Beispiel dafür bildet der Angehörigenbonus von 1.500 Euro ab dem Jahr 2023 für die Person, die den größten Teil der Pflege zu Hause leistet und selbst- oder weiterversichert ist. Die Volkshilfe kritisiert, dass diese Regelung nur

24.000 der insgesamt 950.000 pflegenden Angehörigen betrifft. Die große Anzahl der pflegenden Angehörigen sei bereits in Pension und kommt nicht in den Genuss dieses Bonus, so die Volkshilfe. „Hier entsteht eine Ungerechtigkeit, die dringend ausgeglichen werden sollte“, so Erich Fenninger, Direktor der Volkshilfe. Jürgen Holzinger, Obmann des Vereins ChronischKrank Österreich, sieht kaum Verbesserungen im Bereich der Pflegebedürftigen und deren Angehörigen. „Die Pflege zu Hause wird für viele bald nicht mehr leistbar sein.“

Stationär vs. Mobil

Mit dem Reformpaket ist also lange nicht alles getan, sind sich die NGOs einig. Immerhin werden 80% der Pflege zu Hause geleistet. Es brauche noch mehr, um die Stärkung der Pflege und Betreuung zu Hause zu gewährleisten. Das betrifft pflegende Angehörige ebenso wie professionelle Angebote im mobilen Bereich wie Hauskrankenpflege, Heimhilfe und mehrstündige Tagesbetreuung zu Hause, aber auch die 24-Stunden-Betreuung, so das Hilfswerk. Im Bereich der 24-Stunden-Betreuung, die derzeit mit maximal 550 Euro ab Pflegestufe 3 gefördert wird, werden von Seiten der Regierung noch Verbesserungen versprochen. Durch eine Verbesserung der arbeitsrechtlichen Bedingungen soll eine Attraktivierung der unselbstständigen Beschäftigung der 24-Stunden-Betreuung geschafft werden. Gerade die Förderung des mobilen Bereichs, z.B. zur Unterstützung der pflegenden Angehörigen, wäre kosteneffizienter als die Pflege im Pflegeheim, die das Ressourcenintensivste ist, wie das Hilfswerk anmerkt. „Es sind in Summe mehr Menschen als notwendig im Pflegeheim“, so Elisabeth Anselm, Geschäftsführerin des Hilfswerks. Zwischen 2016 und 2019 stieg die Anzahl der betreuten Personen in den Pflegeheimen, vor allem aufgrund der Abschaffung des Pflegeregresses, um rund 30%, während im mobilen Bereich der Anstieg 4% ausmachte. „Allein der Zuwachs der Bruttokosten für stationäre Pflege zwischen 2017 und 2019 übersteigt die Gesamtkosten für die mobilen Dienste“, sagt Anselm zur Schiefelage des Systems. <



„Die geplanten Mittel für die Länder, um höhere Gehälter auszubehalten und finanzielle Anreize etwa in Form des Ausbildungsbonus zu schaffen, sind wichtig und richtig.“

Anna Parr, Generalsekretärin von Caritas Österreich

Wichtigsten Punkte der Pflegereform:

- > **Gehälter:** 520 Mio. werden vom Bund bereitgestellt und an die Länder verteilt, die mit den Sozialpartnern über die Verteilung entscheiden. Entlasten soll eine zusätzliche Urlaubswoche ab dem 43. Lebensjahr und zwei Stunden Zeitausgleich pro Nachtdienst.
- > **Kompetenz:** Pflegefachassistenten dürfen künftig teils auch Infusionen setzen und weitere Aufgaben übernehmen.
- > **Erleichterung bei Zuwanderung:** Zugang zur Rot-Weiß-Rot-Karte für ausländische Pflegekräfte wird erleichtert. Ausbildungen sollen einfacher anerkannt werden.
- > **Ausbildung:** In Erstausbildung und Praktikum erhält man 600 Euro, die AMS-Ausbildung für Pflegeberufe ist mit 1.400 Euro pro Monat gefördert. Die Pflegelehre kommt auf Probe.
- > **Betroffene und Angehörige:** bekommen Pflegekurse, früher Anspruch auf Ersatzpflege und für einen Teil einen 1.500-Euro-Bonus ab Pflegestufe 4. Für Menschen mit schweren psychischen Behinderungen und Demenz gibt es eine Erhöhung des Pflegegelds. Künftig besteht drei Monate Rechtsanspruch auf Pflegekarenz.



Die 10 Irrtümer der Anti-Kapitalisten

Rainer Zitelmann. Verlag: FBV. 461 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-546-0

Böse Wirtschaft, gute Wirtschaft. Über Jahrzehnte hinweg galt der Kommunismus inklusive seiner Proponenten als das Reich des Bösen (Copyright Ronald Reagan). Der Wegbruch des „real existierenden Sozialismus“ führte nicht gerade zu einem Imagewandel; schlichtweg sind Marx, Engels und Co. aber in Vergessenheit geraten. Oder etwa doch nicht? Denn gerade heute feiert wiederum Anti-Kapitalismus ein Comeback. Die Kritikpunkte lauten ohne Anspruch auf Vollständigkeit: Kapitalismus führe zu Hunger und Armut, zu steigender Ungleichheit, zu überflüssigem Konsum, zu Umwelterstörung und Klimawandel. Im Kapitalismus zähle nur der Profit zulasten der Menschlichkeit, im Kapitalismus dominierten Monopole, und die Demokratie werde ausgehöhlt. Sind solche Vorwürfe nun wirklich gerechtfertigt? Nein, wenn es nach dem Bestsellerautor, Soziologen und Historiker Rainer Zitelmann geht. Im vorliegenden Buch setzt er sich mit den Haupt-Argumenten der Kapitalismus-Kritiker ausführlich auseinander und kommt zu dem Schluss: Nicht der Kapitalismus hat versagt, sondern alle antikapitalistischen Experimente der vergangenen 100 Jahre. Denn Sozialismus sehe auf dem Papier immer gut aus, außer wenn es ein Geschichtsbuch ist, so der Autor ironisch. Alle sozialistischen Regime, die sich auf Marx berufen, seien gescheitert. Ob in der Sowjetunion, in China (das sich ebenfalls weit von der Ursprungsidee entfernt hat), Jugoslawien, in der DDR, Nordkorea oder Albanien. Hat also der Kapitalismus unwiderrufbar gesiegt? Zitelmann sieht das so: „Natürlich wird sich auch der Kapitalismus entwickeln und verändern. Es liegt sogar eine der entscheidenden Stärken dieses Systems darin, dass es sich immer wieder verändert und anpasst – sonst wäre es nicht so erfolgreich.“



Propagandaschlacht ums Klima

Michael E. Mann. Verlag: DGS. 453 Seiten.

ISBN: 978-3-933634-48-1

Kampf dem Fake. Die Erderwärmung sei eine Propaganda-Lüge Chinas, um die US-Wirtschaft zu schädigen. Diese und ähnliche Abstrusitäten stammen aus dem Mund von – richtig geraten – Donald Trump. Der Ober-Leugner der Klimakrise wurde zwar bekanntlich unfreiwillig zum Rücktritt gezwungen, seine Ideen leben allerdings weiter. Wohinter laut dem Klimawissenschaftler Michael E. Mann eine tatkräftige Lobby steht. In „The New Climate War“ zeigt er auf, wie die fossile Brennstoffindustrie seit 30 Jahren eine Kampagne führt, um von Schuld und Verantwortung abzulenken und Maßnahmen gegen den Klimawandel zu verzögern. Jetzt liegt dieses Buch auch in deutscher Übersetzung als „Propagandaschlacht ums Klima“ vor. Wobei überaus interessant ist, dass nicht nur auf aktuelle „Nebelkampagnen“ eingegangen, sondern auch ein Blick in die jüngere Geschichte zurückgeworfen wird. So versuchte die Tabakindustrie Mitte des 20. Jahrhunderts die eindeutigen Beweise für den gefährlichen Suchtfaktor ihrer Produkte zu verschleiern. So wurden „Experten“ beauftragt, um die Arbeit anderer Forscher zu diskreditieren. In den 1960er Jahren machten sich wiederum Pestizidhersteller die Abwehrstrategie der Tabaklobby zu eigen. Der Autor spricht in diesem Zusammenhang von einer „Globalisierung des Leugnens“, so zu sehen als Gegenreaktion auf die Umweltbedrohung durch sauren Regen sowie Ozonabbau in den 1970er und 1980er Jahren. Nahtlos flossen dann bald die Scheinargumente der Klimaleugner ein, denen Experte Mann mit der Anhäufung von Fakten das Wasser abzugraben versucht. Er will mit seinem Buch also für Aufklärung sorgen, inklusive (auf der anderen Seite des Spektrums) einer Bekämpfung von Klima-Untergangsstimmung und Hoffnungslosigkeit.

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

eindeutig

Euram Bank AG
Palais Schottenring
Schottenring 18
1010 Wien

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

EURAM BANK