

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE



Megatrend Neue Energien

Energiekrise und Klimawandel treiben die Branche an. Wie Sie am besten daran mitverdienen.

Anleihen wieder attraktiv

Fixverzinsten mussten 2022 kräftig Federn lassen. Jetzt sind sie wieder auf Kaufniveau.

Alternative Investments Award 2023

Alle Gewinner ab Seite 68.



WAS UNS 2023 NOCH BRINGEN WIRD:

Boom oder Crash?

Wie sich Fondsmanager positionieren und was sie Anlegern jetzt empfehlen.

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



Wählen Sie Ihr Abo!

Jetzt zum Vorteilspreis von **28 Euro**
(6 Ausgaben) das GELD-Magazin lesen
oder **GELD-Magazin-Online-Abo** um
12 Euro bestellen! Gerne auch beides!



www.geld-magazin.at/abo



editorial



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Guter Jahresstart

Die Börsen steigen bereits wieder seit Anfang Oktober – die Energiekrise und die hohe Inflation scheinen überwunden zu sein. Die Teuerung ist seit dem vierten Quartal 2022 rückläufig. In Europa fiel sie von 10,6 Prozent im Oktober auf 8,5 Prozent im Jänner – vor allem durch die niedrigeren Energiepreise. Der Spotpreis für Gas in Europa (TTF Natural Gas Future) gab von seinem Hoch bei 340 Euro je MWh im August auf derzeit rund 55 Euro nach und notiert damit bereits unter dem Niveau von vor Beginn des Ukraine-Krieges. Trotz Inflationsrückgangs liegt die Inflation in Europa (in Österreich lag sie übrigens im Jänner bei 11,1 Prozent) aber immer noch weit entfernt vom Zwei-Prozent-Ziel der EZB. Die Märkte feiern zwar bereits den Zinsgipfel, wobei sich dieser aber eher später als früher einstellen wird. In den USA gab die Inflation im Jänner von 6,5 auf 6,4 Prozent zwar weiter nach, aber auch weniger stark als auf die erwarteten 6,2 Prozent. Diesem Themenkreis widmen wir uns ab Seite 8.

Trotz wieder möglicher Marktkorrektur sollte man als Anleger die Büchse nicht ins Korn werfen, es gibt noch immer bzw. wieder zahlreiche lukrative Investmentmöglichkeiten, wie sie sich z.B. in Asien – aufgrund der Aufgabe der Null-Covid-Politik Chinas – auftun. Um einen Überblick zu erhalten, fragten wir zahlreiche Investmentprofis zu deren Einschätzungen für die kommenden Monate. Die aufschlussreichen Interviews lesen Sie ab Seite 22. Auch Anleihen sind mit den steigenden Zinsen wieder interessant geworden (ab Seite 38) oder auch das Segment der Neuen Energien (Artikel dazu ab Seite 30).

Und nicht zuletzt finden Sie in der aktuellen Ausgabe des GELD-Magazins ab Seite 68 alle Gewinner des Alternative Investments Award 2023. Die besten Fonds, die von steigenden und fallenden Kursen profitieren und daher annähernd marktneutrale Verhalten aufweisen, über abgesicherte Aktien- und Anleihenfonds bis hin zu konservativen Multi Strategie-Produkten. Zusätzlich widmen wir uns Alternativen Investments im weiteren Sinn: Immobilien- und Immoaktienfonds sowie Investments in Rohstoffe und Energien. Letztere z.B. boomten im vergangenen Jahr, während die Börsen nach unten rauschten. Das ist aber auch der Sinn von Alternativen Investments.

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** CYCLONE/stock.adobe.com • **DATANANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACKOFFICE & EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

www.geld-magazin.at

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



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

inhalt

Ausgabe Nr. 1/2023

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen

Erdbeben: Historische Katastrophe + China-Zwist: Ballon des Anstoßes.

08 Stagflation

Niedriges Wachstum und hohe Inflation – ob das wohl gutgeht?

12 Energiekrise

Erst der Winter 2023/24 könnte für Europa wirklich hart werden.

WIRTSCHAFT

16 Kurzmeldungen

Knappe Arbeitskräfte: Problem ohne Grenzen + Steuertricks: Milliardenverluste.



Abdelak Adjriou, Anleihenexperte bei Carmignac über schwaches Wachstum und Investments. Seite 22

BANKING

18 Kurzmeldungen

Zinsen: Höhepunkt in Sicht + Sparquote: Wieder im Sinkflug.

MÄRKTE & FONDS

20 Kurzmeldungen

Aktien: Europa im Vorteil + Anleihen: Wieder einen Blick wert.

22 Interview Abdelak Adjriou

Der Carmignac-Fondsmanager sieht Investmentchancen trotz geringen Wachstums.

24 Investment-Umfrage 2023

Experten erklären, wo die größten Risiken und besten Anlagemöglichkeiten liegen.

28 Akademisch anlegen

So kommt man zu einem feinen Multi-Asset-Portfolio: Die Strategien der Elite-Unis Yale und Harvard auf den Punkt gebracht.

30 Klimawandel

Strategien im Kampf gegen die Erderwärmung: Interessante Fonds und Aktien.

34 Immobilien-Aktien

Betongold hat wieder Saison: Fonds sorgen für die richtige Titelauswahl.

38 Anleihen

Bonds are back! Die Renditeerwartungen steigen wieder. Jetzt kommt es auf die richtige Auswahl an.

42 Rohstoff-Radar

Erdöl: Von China profitieren + Gold: Ein Minderleister? + Kupfer: Gute „Diagnose“ + Lithium: Elektro-Boom.

Offenlegung gemäß §25 Med.G.

GELD-Magazin erscheint 6x jährlich

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

T: 0043/699/1922 0326, E: office@geld-magazin.at; www.geld-magazin.at

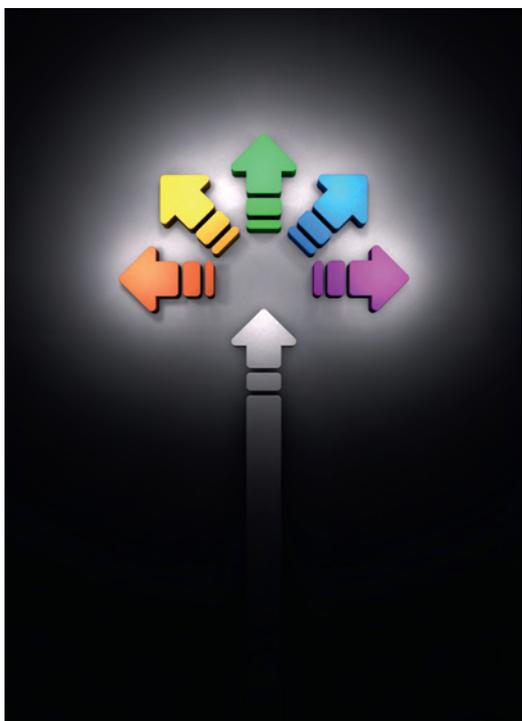
Eigentümer der Gesellschaft: Mario Franzin, Snezana Jovic; Geschäftsführer: Mario Franzin, Snezana Jovic

Chefredakteur: Mario Franzin

Verlagspostamt: A-1010 Wien, Fleischmarkt 19

Unternehmensgegenstand:

- Die Herausgabe von periodischen Druckwerken, insbesondere von Publikumszeitschriften im Themenbereich „Finanzmarkt“, deren Produktion als Medieninhaber und Verleger, der Verlag von Druckwerken und Büchern sowie die vertragliche Erbringung von Verlagsfunktionen gegenüber Dritten einschließlich der Gestaltung von Medien und anderen Druckwerken, deren Anzeigenverwaltung und Anzeigenakquisition, des Drucks und des Vertriebs.
- Der Buch-, Kunst- und Musikalienhandel sowie die Verwertung von Urheberrechten, Ausführungsrechten und verwandten Schutzrechten.
- Die Ausstellungsgestaltung und -verwertung, die Organisation von Veranstaltungen, die Verwertung von Verlagsrechten und jedweden Lizenzrechten, die geeignet sind, dem Geschäftsgegenstand dienlich zu sein.
- Die Beteiligung an Unternehmen jedweder Art, die geeignet sind, dem Geschäftsgegenstand dienlich zu sein, insbesondere an Verlagen und Medienunternehmen. Erklärung über die grundlegende Richtung: Unabhängige Wirtschaftszeitschrift zur Information der Leser speziell im Themenbereich „Geldanlage“. Das Copyright der Artikel liegt beim 4profit Verlag. Namentlich gezeichnete Beiträge müssen sich nicht mit der Meinung der Redaktion decken. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und Bilder kann keine Haftung übernommen werden bzw. es entfallen sämtliche Honoraransprüche. Rücksendungen erfolgen nur gegen beiliegendes Rückporto. Titel und Vorspanne stammen in der Regel von der Redaktion.



AKTIEN

44 Kurzmeldungen

Flughafen Wien: IFM stockt auf + RBI: Ausstieg aus Russland gefordert.

46 Weltbörsen

USA: Starker Arbeitsmarkt + Europa: EZB auf „Falkenflug“ + China: Konjunktur zieht an + Japan: Aus für Nullzins-Politik?

48 Anlagetipps

Swatch: Zeit für Wachstum + Microsoft: Kursschub durch Künstliche Intelligenz + Medical Properties: Lukrative Gesundheit.

50 Börse Deutschland

Der Rückgang der Energiekosten lässt die Stimmung in Frankfurt steigen.

52 Börse Wien

Mit Aktien gegen die Inflation ankämpfen: Hohe Dividenden winken!

55 Hauptversammlungen

Corona hat den Stein angestoßen: Das Gesetz für virtuelle Aktionärsversammlungen sollte jetzt einen Meilenstein legen.

IMMOBILIEN

56 Kurzmeldungen

Wohnungspreise: Anstieg verlangsamt + Hotelmarkt: Gute Entwicklung.

58 Kredite

Neues Gesetz: Senioren soll die Immobilienfinanzierung leichter gemacht werden.

VERSICHERUNG & VORSORGE

60 Kurzmeldungen.

Pensionskassen 2022: Performance im Minus + BU: Dialog erneut ausgezeichnet.

61 FLV-Listing

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

62 Unterversichert

Vorsicht: Schützt Ihre Polizze gegen Unterdeckung bei hoher Inflation?

BLOCKCHAIN

64 Kurzmeldungen

Bitcoin: Institutionelle schlagen zu + Kraken: Kryptobörse feuert Mitarbeiter.

66 Bitcoin-Mining

Nach der starken Korrektur 2022 kommt wieder Schwung ins Geschäft.

82 Buchtipps

Thomas Piketty: Gleichheit + Christian von Gærtringen: Die Neuordnung der Welt.

ALTERNATIVE INVESTMENTS AWARD 2023

68 Parade der Sieger

Die politische Lage bleibt nach wie vor sehr angespannt, die Börsenentwicklung ist unsicher. Ein guter Zeitpunkt, um alternative Veranlagungsformen in den Fokus zu rücken. Das GELD-Magazin zeichnet wie jedes Jahr die besten Produkte aus.

Erdbeben: Historische Katastrophe



Schwere Verwüstungen. Die Erdbebenkatastrophe in Syrien und der Türkei kostet zehntausende Menschenleben, eine Tragödie ohne Ende. Es soll in diesem Zusammenhang nicht zynisch klingen, dass auch die materiellen Schäden enorm ausfallen und internationale Solidarität erfordern. (Auch wenn das nicht ins Denkschema mancher Politiker passen sollte.) Jetzt kann der Finanzierungsbedarf für den Wiederaufbau natürlich noch nicht eingeschätzt werden, Zahlen aus der Vergangenheit legen allerdings nahe, dass Milliardenbeträge in die Hand genommen werden müssen. So richtete der Hurrikan Katrina im Jahr 2005 in den USA einen volkswirtschaftlichen Schaden von 163,6 Milliarden Dollar an. Beim Hurrikan Harvey, ebenfalls in den Vereinigten Staaten, waren es 2017 über 96 Milliarden Dollar. Das sind natürlich Spitzen, aber durchaus keine Einzelfälle: Stürme, Waldbrände, Überflutungen und andere Naturkatastrophen haben alleine 2022 weltweit finanzielle Verluste in Höhe von mehr als 250 Milliarden Euro hervorgerufen. Die Tendenz wird weiter zunehmen, wie die Experten des großen Rückversicherers Munich Re befürchten. An die 100 Milliarden Schäden pro Jahr seien für die Versicherungssparte bereits so etwas wie die neue Realität. Natürlich sind nicht alle diese Katastrophen mit der Erderwärmung verbunden – siehe Erdbeben, Extremwetter etc. –, werden aber durch Klimasünden befeuert.

Großbritannien: Mehrheit gegen Brexit



James Lynch, Investment Manager bei Aegon AM

Not amused. Die jüngsten Zahlen zum britischen BIP zeigen, dass UK im vierten Quartal 2022 mit einem Wachstum von null Prozent nur knapp eine Rezession vermeiden konnte. James Lynch, Investment Manager bei Aegon AM, kommentiert: „Es ist ziemlich schwierig, die Details zu interpretieren oder hochzurechnen, da sich die Auswirkungen der Streiks in Großbritannien bereits bemerkbar machen könnten.“ Im Großen und Ganzen sieht er jedenfalls „ein trübes Wachstumsbild und eine geringe Dynamik bis zum Beginn des Jahres 2023“. Die durchwachsene Bilanz hat auch die Brexit-

Euphorie (soweit sie überhaupt vorhanden war) deutlich eingetrübt: Laut einer Umfrage der Zeitung „The Independent“ wünschen sich 65 Prozent der Briten eine Wiederholung des Referendums von 2016. 56 Prozent der Befragten meinen, dass der Austritt aus der Europäischen Union der britischen Wirtschaft schade. Dass UK den Exit vom Brexit wagt, ist dennoch unwahrscheinlich.

China-Comeback Zwistigkeiten

Ballon des Anstoßes. Prinzipiell schätzen Experten die Abkehr Pekings von seiner Null-Covid-Politik positiv ein. Allerdings meint Olivier de Berranger, CIO bei LFDE: „Die chinesische Wirtschaft öffnet sich erneut. Doch wird sie einen ähnlichen Boom erleben, wie die der westlichen Länder nach der Aufhebung der Lockdowns? Das ist alles andere als sicher.“ Denn die Sparquote sei nach wie vor sehr hoch und bremse den Konsum. Weiters waren die Erzeugerpreise im Jänner gegenüber dem Vorjahr weiterhin rückläufig – ein Beleg dafür, dass die Spannungen in den Fertigungsprozessen noch spürbar sind. Auf politischer Ebene sind noch besonders delicate Ereignisse hinzugekommen: Offensichtlich werden reihenweise chinesische Ballons abgeschossen. Ob sie der Spionage dienen, weiß Peking alleine.

Wirtschaft: Sanfte Landung



Jim Cielinski, Global Head of Fixed Income, Janus Henderson

Glück im Unglück. Zwar dürfte sich der globale Konjunkturzyklus verschlechtern, die ganz harte Landung der globalen Ökonomie sollte uns aber erspart bleiben. Jim Cielinski, Fixed Income-Chef bei Janus Henderson Investors, meint, dass die nachlassende Teuerung die Situation verbessert habe:

„Am Rande sei gesagt, dass der Inflationsrückgang ein sehr willkommenes Ereignis ist, das die Wucht des Abschwungs verringern könnte. Allerdings kommt er zu spät, um eine weitere Verschlechterung des Zyklus zu verhindern.“ Wichtiger Nachsatz: „Wir sind noch nicht über den Berg, auch wenn die rückläufige Inflation der letzten drei Monate eine entscheidende Voraussetzung für die von den Investoren erhoffte weiche Landung ist.“ Jetzt könnte man süffisant anmerken: Nichts Genaues weiß man nicht. Aber das ist an den Finanzmärkten nichts Neues. Positiv ist jedenfalls, dass sich die Prognosen im Vergleich zum Vorjahr verbessert haben.

Disruption: Welt im Wandel



Maria Vassalou, Co-CIO, Multi Asset bei Goldman Sachs

Risiken und Chancen. Zentralisiertere Wirtschaftsstrategien sowie sich wandelnde Allianzen und Handelsmuster können die Struktur der Weltwirtschaft verändern. Dadurch entsteht Disruption, möglicherweise verbessert sich aber auch die wirtschaftliche Resilienz in einigen Ländern und Regionen. Maria Vassalou, Multi-Asset-Expertin bei Goldman Sachs, analysiert: „Anleger erhalten

Zugang zu neuen Chancen, allerdings wird ein robustes Risikomanagement in diesem Investmentumfeld für sie unerlässlich sein. Die Volatilität der breiten Aktienindizes verschleiern beispielsweise die enorme Streuung der Ergebnisse innerhalb eines Index, wodurch ein günstiges Umfeld für die Einzeltitelauswahl an den öffentlichen Märkten entsteht, wenn die Volatilität nachlässt.“ Im Fokus sollten Unternehmen mit effektiver Geschäftstätigkeit und gesunden Bilanzen stehen. US-Staatsanleihen seien wiederum weiterhin die erste Anlaufstelle für Anleger, die relative Sicherheit und Risikoreduzierung anstreben.

DIE ZAHL DES MONATS

34 Prozent

Korrupte Zeiten. Die Schweiz rangiert im Korruptionswahrnehmungsindex 2022 von Transparency International mit 82 Punkten auf Rang sieben von 180 Ländern. Damit schneiden die Eidgenossen im DACH-Vergleich am besten ab. Deutschland liegt knapp dahinter auf Platz neun. Die vordersten Ränge nehmen Dänemark, Neuseeland und Finnland ein. Und Österreich? Wir liegen mit 71 Punkten auf Platz 22, nicht gerade eine reife Leistung. Aber natürlich könnte es noch schlimmer kommen: Die korruptesten Länder der Welt sind genau wie im Vorjahresranking Somalia, Syrien und der Südsudan. Weltweit hat sich im vergangenen Jahr wenig zum Positiven verändert, die Bestandsaufnahme auf statista.de lautet dazu: „Mehr als zwei Drittel der Länder erreichen weniger als 50 Punkte, während 26 Länder ihre bisher niedrigste Punktezahl erreicht haben. Trotz konzentrierter Bemühungen und hart erkämpfter Erfolge einiger Länder haben 155 Staaten im vergangenen Jahrzehnt keine nennenswerten Fortschritte bei der Korruptionsbekämpfung gemacht oder sind sogar zurückgefallen.“

MATCH

MATCH DES MONATS
EUROPA VS USA

„Texas-ESG-Massaker“. Während Nachhaltigkeit in Europa gefragter ist denn je, wird sie in den USA zum Nachteil. „So wurden im vergangenen Jahr dort Unternehmen mit grünen Anlageprodukten von der staatlichen Subventionierung ausgeschlossen und erlitten einen immensen wirtschaftlichen Schaden“, meldet Serafin Asset Management. Die Experten scheuen in ihrer Analyse nicht vor markigen Worten zurück: „Das ESG-Massaker in Texas: Nachhaltige Unternehmenspolitik wird für tot erklärt.“ Im Sommer 2022 führten nämlich 16 Bundesstaaten in den USA Boykottgesetze ein, die sich gegen Unternehmen richten, deren Anlageprodukte einen ESG-Bezug haben. Der Grund: Die betreffenden Finanzkonzerne würden angeblich die Energiebranche behindern. Bleibt zu hoffen, dass der „Inflation Reduction Act“ wieder einen nachhaltigen Weg ebnet wird.

FONDS SUPERMARKT

Erklimmen Sie jetzt die Fondsgipfel!

Profitieren Sie von den günstigen Konditionen des FondsSuperMarkt in Österreich



Einfach und günstig Investmentfonds kaufen



100% Rabatt

0 € Ausgabeaufschlag beim Kauf von mehr als 3.900 Fonds



0 € Orderspesen

Sie zahlen keine Spesen beim Kauf oder Verkauf



1 € pro Monat

Es fallen lediglich geringe Kosten für die Kontoführung an



Steuereinfach

und sicher verwahrt bei einer österreichischen Bank

Mehr erfahren und Depot eröffnen!
www.fonds-super-markt.at/geldmagazin





Das neue Schreckgespenst

Die **Rezession** dürfte milder ausfallen als befürchtet. Dafür spukt ein neues Gespenst herum: Die Stagflation. Wie schlimm ist niedriges Wachstum bei relativ hoher Inflation? Experten sehen das Szenario ziemlich gelassen.

HARALD KOLERUS

gang, dann sollte aber bereits die konjunkturelle Verbesserung einsetzen, nicht zuletzt aufgrund einer Entspannung bei den Energiepreisen, die schneller zurückgehen als zuvor erwartet.

Stagflation statt Rezession

Ederer: „Für das Gesamtjahr bedeutet das ein schwaches Wachstum bei hoher Inflation. Wenn eine Rezession da ist, dann jetzt (nach der Definition: zurückgehende Wirtschaftsleistung in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen, Anm). Die Erholung sollte aber schon im Frühjahr starten, auch die Inflation wird zurückgehen, was wiederum mit den Energiepreisen zusammenhängt.“ Längerfristig sollte sich die Inflation normalisieren, vorausgesetzt es kommt zu keinen weiteren geopolitischen Eskalationen. Der Experte könnte sich 2024 eine Inflationsrate mit einer Zwei vor dem Kommazahlen vorstellen. Allerdings bedeutet schwaches Wachstum bei hoher Inflation doch Stagflation? Ederer sagt dazu: „Das klingt dramatischer als es ist, die Ängste erscheinen mir

Die gute Nachricht vorweg: Eine tiefe Rezession dürfte uns 2023 erspart bleiben. Dafür sprechen die empirischen Daten aber auch logische Argumente. Stefan Ederer, Experte für Makroökonomie und europäische Wirtschaftspolitik am Wifo, analysiert im Gespräch mit dem GELD-Magazin die Situation: „Im Vorjahr sahen wir bis zum Sommer sehr solides Wachstum. Das hängt mit Covid-Nachholeffekten und unserer exportorientierten Industrie zusammen, die von der internationalen Dynamik profitierte. Dann kam es aber zu einer wirtschaftlichen Vollbremsung, ausgelöst durch die hohen Energiepreise. Das dritte Quartal war bereits schwach, im vierten Quartal 2022 sahen wir eine Schrumpfung des BIP.“ Auch im ersten Quartal 2023 rechnet der Ökonom mit einem BIP-Rück-



„Das Wort Stagflation klingt dramatischer als es ist, die Ängste erscheinen mir übertrieben.“
Stefan Ederer, Ökonom am WIFO

übertrieben. Die Notwendigkeit hier entgeltzusteuern sehe ich nicht. Denn mit den längeren Phasen schwachen Wachstums und hoher Inflation aus den 1970er Jahren lässt sich die aktuelle Situation nicht vergleichen, weil der Schock auf die Energiepreise kurzfristiger ist. Hier ist wie erwähnt ab dem Frühjahr Entspannung in Sicht und die Wirtschaft sollte anziehen.“

Gebremste Inflation

Das GELD-Magazin wollte auch von Karsten Junius, Chef-Ökonom bei J. Safra Sarasin, wissen, für wie wahrscheinlich er das Szenario einer Stagflation hält? Der Fachmann: „Aktuell befinden wir uns eher in einer Disinflationphase, also in einer Zeit, in der die Inflationsraten tendenziell fallen. Die nun wieder niedrigeren Energiepreise werden dazu beitragen, dass diese Phase bis Mitte des Jahres anhält. Dies gibt den Finanzmärkten zunächst einmal etwas Schwung, da die Furcht vor weiteren starken Zinserhöhungen der Zentralbanken zurückgeht.“ Der Experte zeigt sich aber skeptisch, ob der Inflationsrückgang schnell und stark genug ist, dass die Zentralbanken sich keine Sorgen mehr über Zweitrundeneffekte zu machen brauchen: „Die Arbeitskräftknappheit ist weiter sehr hoch, sodass höhere Tarifabschlüsse nicht verwundern würden. Dies würde die Nachfrage zwar stabilisieren, aber

auch den Inflationsdruck hoch halten.“ Mit Blick auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung dies- und jenseits des Atlantiks meint Junius: „Das Wachstum in den USA wird unseren Prognosen nach in diesem Jahr mit minus 0,4 Prozent deutlich niedriger ausfallen als im Euroraum mit plus 0,5 Prozent. Dazu trägt stark die restriktivere Geldpolitik der Fed bei, von der wir starke Bremswirkungen bereits am Immobilien- und Bau-sektor beobachten können. Das verarbeitende Gewerbe schwächt ohnedies schon. Eine Rezession halten wir in den USA daher für sehr wahrscheinlich. In Europa, wo bislang die Energiepreise die größte Gefahr für die Konjunktur waren, könnten wir auch dank einer stärkeren Nachfrage aus China um eine Rezession knapp herumkommen.“

Zeitreise in die 70er

Aber kehren wir nochmals zum Ausgangspunkt Stagflation zurück: Was bedeutet niedriges Wachstum bzw. Rezession plus Inflation für die Volkswirtschaft und Notenbankpolitik? Gibt es dazu auch historische Beispiele? Junius: „Konjunkturelle Abschwünge hat es in der Vergangenheit immer wieder gegeben. Sie müssen aber nicht jedes Mal so dramatisch sein wie nach dem Platzen der Immobilienpreisblase vor rund 15 Jahren. Damals haben eine hohe Verschuldung der privaten Haushalte zu- >>

Kleines Lexikon

Rezession

Sie liegt vor, wenn das BIP-Wachstum in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen negativ ist. Genau genommen spricht man dann von einer „technischen Rezession“, die gar nicht so selten und wenig dramatisch ist. Denn auf die Phase des Rückgangs folgt in der Regel wieder der Aufschwung. Schlimm ist hingegen eine „tiefe Rezession“. Hier kommt es zu breiten Problemen am Arbeitsmarkt, in Industrie, Handel etc. So eine scharfe Rezession soll 2023 aber laut der überwiegenden Mehrheit der Ökonomen nicht auf uns zukommen.

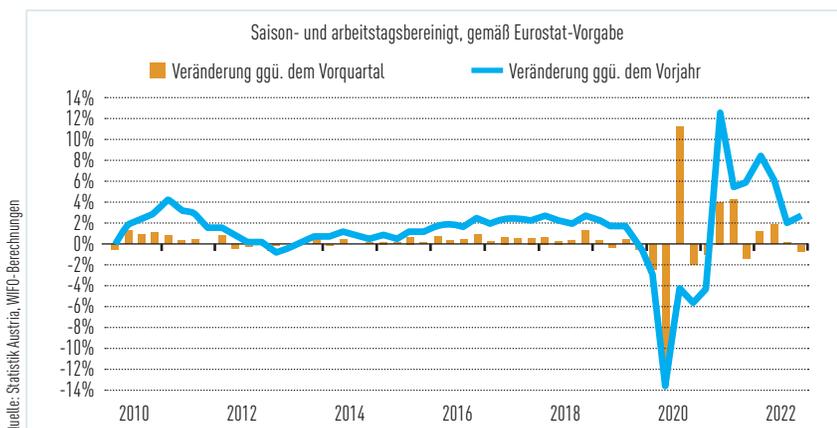
Depression

Die wirtschaftliche Depression kann auf die Rezession folgen. Im Gegensatz zur Rezession geht das Volkseinkommen absolut zurück. So ein Szenario ist aber nicht in Sicht.

Stagflation

Darunter ist das gleichzeitige Auftreten von wirtschaftlicher Stagnation (inklusive hoher Arbeitslosigkeit) und Inflation zu verstehen. Erfreulich ist in der aktuellen Situation, dass sich der Jobmarkt als robust erweist. Das Phänomen der Stagflation ist im Zuge des OPEC-Ölpreisschocks der 1970er Jahre aufgetreten und geistert seither als Schreckgespenst herum. Gegenwärtig dürften die Energiepreise ihren Höhenflug aber nicht so lange fortsetzen, in einigen Bereichen sind sie sogar schon gefallen. Somit verliert die Angst vor der Stagflation ihre Schärfe.

BIP Österreich: Abgesagte Rezession



Es mehren sich die Anzeichen dafür, dass Österreich über das Gesamtjahr 2023 gesehen nicht in die Rezession stürzen wird. Im vierten Quartal 2022 schrumpfte das BIP, auch im heurigen ersten Quartal ist ein Rückgang zu erwarten. Dann sollte die Konjunktur aber leicht anziehen.



„Aktuell befinden wir uns eher in einer Disinflationsphase, also in einer Zeit, in der die Inflationsraten tendenziell fallen.“

Karsten Junius, Chief Economist bei J. Safra Sarasin



sammen mit einem nicht ausreichend wachsenden und schlechter regulierten Bankensektor zu einem starken und plötzlichem Nachfrageeinbruch geführt.“ Im aktuellen Konjunkturzyklus seien aber zumindest die Bilanzen der privaten Haushalte und der Banken recht solide. „Für Phasen sehr hoher Inflation müssen wir bis zu den 1970er Jahren zurückblicken. Damals haben die Zentralbanken die Geldpolitik immer wieder zu schnell gelockert, sodass der Inflationsdruck sehr lange nie ganz zurückgegangen ist. Diesen Fehler werden die Zentralbanken heute nicht wiederholen wollen. Wir gehen daher davon aus, dass sie im Zweifelsfall ihre Zinsen eher zu lange im restriktiven Bereich lassen“, so Junius.

Langsames Einpendeln

Für die Volkswirtschaft bedeutet laut dem Ökonomen eine zu lange Phase restriktiver Geldpolitik leider auch, dass die gesamtwirtschaftliche Nachfrage gedämpft bleibt: „Bis wir wieder in einem Normalzustand mit ausgelasteten Kapazitäten und Inflation genau im Zielbereich der Zentralbanken sind, dürfte es also noch eine Weile dauern. Angesichts des außergewöhnlichen Schocks, den die Pandemie auf die Weltwirtschaft hatte, dürfte es aber auch nicht erstaunen,

dass wir nun einige Zeit brauchen, bis sich wieder alles wie gewohnt einpendelt.“ Bleibt noch die Frage zu klären, welche Auswirkungen die gegenwärtigen Entwicklungen für Investoren haben. Welche Asset-Klassen, welche Strategien sind interessant?

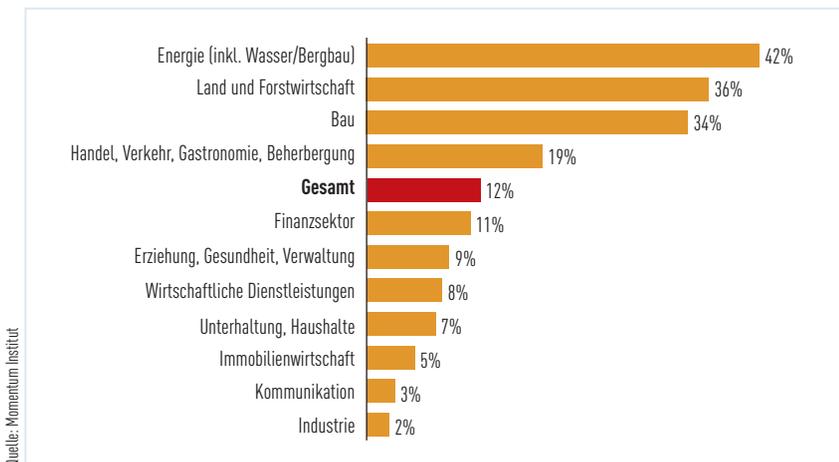
Zinsanstieg nützen

Junius meint dazu: „Investoren können aktuell natürlich von dem Zinsanstieg profitieren. Erstklassige Unternehmen und Staatsanleihen bieten Zinsen, von denen wir noch vor einem Jahr nicht zu träumen gewagt haben. Solange die europäische Wirtschaft nicht in eine schwere und lange Rezession rutscht, dürften sie gute Anlagemöglichkeiten bieten. Auch Gold halten wir für attraktiv. Während der Zinsanstieg und der starke Dollar den Goldpreis letztes Jahr noch gebremst haben, sollten diese Belastungsfaktoren nun wegfallen. Bei Aktien sind wir vorsichtig und bevorzugen defensivere Strategien und Märkte. Für attraktiv halten wir wegen des hohen Zinsniveaus aber Banktitel und wegen der Öffnung Chinas Titel aus den Emerging Markets.“

Scheibchen abgeschnitten

Fazit: Die wirtschaftliche Entwicklung sieht momentan viel freundlicher aus, als das Wirtschaftsforscher vor Beginn des Winters prognostiziert hatten. Auch die Stagflation sollte in den Griff zu kriegen sein. Wobei natürlich der weitere Verlauf des Ukraine-Kriegs als Damoklesschwert über der ganzen Welt hängt. Und nicht zu vergessen: Bereits jetzt ächzen vor allem finanziell schwächer gestellte Haushalte unter der Inflation. Wobei es zunehmende Kritik gibt, dass die hohen Preise nicht nur von den Energiekosten und Lieferschwierigkeiten beeinflusst werden. Sprich: Die Vermutung liegt nahe, dass Unternehmen mit entsprechender Marktmacht sich „ein Scheibchen“ abschneiden. Joel Tölgyes, Ökonom am Momentum Institut: „Wir haben genau das jüngst untersucht und konnten feststellen, dass viele Unternehmen ihre Preise über die gestiegenen Vorleistungspreise – also etwa Energiepreise – hinaus erhöht haben.“ Hierauf sollte die Politik ein Auge werfen. <

Teuerung: Welche Branchen die Preise für ihre heimische Produktion erhöhten (3. Quartal 2019 bis 3. Quartal 2022)



Das Momentum Institut vermutet, dass viele Unternehmen im Windschatten der hohen Energiepreise nicht nur die steigenden Kosten an ihre Kunden weitergegeben haben. Sie erhöhten auch ihre eigenen Preismargen, es kam zu Gewinn-Inflation.

**Ihre Landesbank für
ganz Österreich!**

Eine Information der HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG, 3100 St. Pölten, Stand 01/2023 Werbung



www.hyponoe.at

**GRÜN.
INVESTITIONSKREDIT.
LANDESBANK.
UNTERNEHMEN.
VORTEIL.**

**GRÜNE INVESTITIONEN - DER LOGISCHE
NÄCHSTE SCHRITT FÜR UNTERNEHMEN.**

Wollen Sie von dem Angebot für Ihr grünes Investitionsvorhaben mit Refinanzierung durch den HYPO NOE Green Bond profitieren?

Kontakt: Dr. Manfred Seyringer

T. 05 90 910 - 1462

E-Mail: gruener.investitionskredit@hyponoe.at



HYPO NOE

Krise nur aufgeschoben?

Der nächste Winter kommt bestimmt. Erst dann könnte die Energieversorgung wirklich hart werden, befürchten Experten. Österreich und Europa suchen fieberhaft nach Alternativen zu Putins Gas.

HARALD KOLERUS



Die Gasspeicher in Österreich sind prall gefüllt, das könnte sich aber ändern.

Fast könnte man meinen, über den Energiepreisen zieht die Sonne auf: Der heurige Winter verlief über weite Strecken mild, die Speicher sind gut gefüllt und der österreichische Gas-Großhandelspreisindex sank im Februar 2023 das vierte Monat in Folge. Ist somit alles eitel Wonne und die Energiekrise überwunden? Leider nein.

Zu früh gefreut

Positiv ist, dass ausgehend der derzeitigen Nachfrage Europa im Frühjahr 2023 noch über 30 bis 50 Milliarden Kubikmeter Gas in Speichern verfügen dürfte – eine weitaus bessere Position, als man sich noch vor wenigen Monaten vorstellen konnte. Das deutet, dass Europa in diesem Winter wahrscheinlich nicht mit einer größeren Energiekrise konfrontiert sein wird. Allerdings ist das noch keine „Siegenserklärung im Ener-

giekrieg“, wie Justin Thomson, Investmentexperte bei T. Rowe Price, meint: „Europa steht immer noch vor der großen Herausforderung, seinen Energiebedarf im Winter 2023/2024 und darüber hinaus zu decken. Die Zeit, in der Russland als Hauptlieferant des europäischen Energiebedarfs fungierte, ist vorbei – es gibt keinen Weg zurück zum Status quo vor dem Ukraine-Krieg. Europas künftiger Energiebedarf wird auf andere Weise gedeckt werden müssen.“ Und hier beginnt die Krux, denn langfristig sollen Erneuerbare Energien die russischen Importe ersetzen, aber diese Aussicht ist noch einige Jahre entfernt.

LNG: Teure Lösung

Als kurzfristige Alternative steht Flüssiggas nur begrenzt zur Verfügung, Thomson dazu: „Wenn Europa im Frühjahr noch über 50 Milliarden Kubikmeter Gasvorräte verfügt, muss es erneut eine sehr große Menge LNG anziehen, um die Zeit bis zum Frühjahr 2024 sicher zu überbrücken. Bei der derzeitigen Nachfrage würde dies bedeuten, dass Europa 30 Prozent des weltweiten LNG-Marktes bzw. 35 Prozent des weltweiten Spotmarktes an sich ziehen müsste, wenn man die bereits vertraglich vereinbarten Mengen herausrechnet.“ Die weltweite Nachfrage nach LNG dürfte laut dem Experten 2023 steigen, vor allem wenn China seine „Null-Covid“-Politik lockert. Dabei ist LNG bereits jetzt sehr teuer, man muss kein Prophet sein, um vorherzusehen, dass die Preise weiter anziehen werden. Hinzu kommt, dass es in Europa derzeit nur begrenzte Kapazitäten für die Verarbeitung von LNG-Importen gibt. Der Ausbau einer neuen LNG-Infrastruktur wird Jahre dauern. Es liegt somit auf der Hand, dass zumindest kurz- >>



MEDECINS SANS FRONTIERES
ÄRZTE OHNE GRENZEN

**JETZT
HELPEN
UND
SPENDEN!**

**Wenn die Erde bebt:
Wir gehen da hin,
wo's weh tut.**

www.aerzte-ohne-grenzen.at



„Je aktiver wir die Energiewende umsetzen, desto rascher werden wir preisgünstigen Strom verfügbar haben.“

Christoph Schuh, Unternehmenssprecher Austrian Power Grid



„Wir müssen davon ausgehen, dass das Angebot an Gas 2023 noch kleiner sein wird als 2022.“

Franz Angerer, Geschäftsführer der Österreichischen Energieagentur



fristig auf Kohle, und Atomkraft zurückgegriffen werden muss. Auch Fracking könnte eine Renaissance feiern. Im Sinne der Nachhaltigkeit alles keine astreinen Lösungen.

Harter Winter

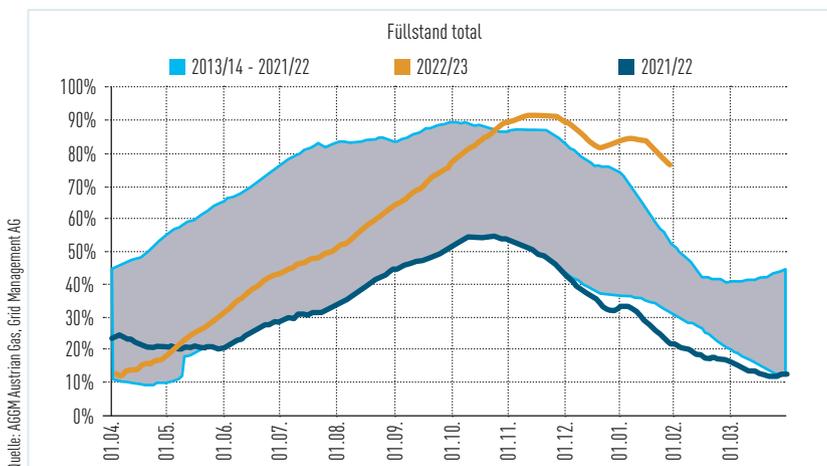
Die Prognosen fallen somit eher düster aus: „Der nächste Winter wird für Europa wahrscheinlich härter werden als der aktuelle“, befürchtet auch Bobby Chada, Anlageexperte bei der Capital Group. Die Begründung: „Bis Mitte August 2022 hat Russland noch Gas nach Europa geliefert, es ist unwahrscheinlich, dass das auch 2023 noch der Fall sein wird. Der nächste Winter wird zu schaffen sein, aber die Gasversorgung wird für Europa komplexer.“ Chada rechnet damit, dass der Gaspreis – trotz einer Entspannung in den letzten Monaten – viel höher sein wird, als wir das in der Vergangenheit gewohnt waren: Eine Verdoppelung bis Verdreifachung im Vergleich zur Zeit vor der Ukraine-Invasion erscheint ihm möglich. Ebenfalls nicht sehr optimistisch äußerte sich Stefan Breintner, Fondsmanager bei DJE in seinem Jahresausblick: „Doom-Szenarien von Blackouts haben sich glücklicherweise nicht erfüllt. Mittelfristige Schätzungen beim Gaspreis lassen allerdings wenig Zuversicht mit Blick auf energieintensive Unternehmen in Europa aufkommen.

Das Energie-Thema ist noch nicht gelöst und kann über den nächsten Sommer und Herbst zurückkommen.“

Bitte sparen!

Wie sehen nun heimische Experten die Situation? Franz Angerer, Geschäftsführer der Österreichischen Energieagentur, meint: „Wir müssen davon ausgehen, dass das Angebot an Gas 2023 noch kleiner sein wird als 2022, denn russische Mengen bleiben knapp und das vorhandene LNG könnte umkämpfter werden. Unser wichtigster Hebel, um den Druck des noch kleiner werdenden Angebots zu verringern, bleibt, den Gasverbrauch in Europa auf gesunde Art und Weise zu reduzieren. Gesund bedeutet, ohne die Produktivität der Wirtschaft oder den Komfort von Haushalten über Gebühr einzuschränken.“ Gelingen könne das kurzfristig durch effektives Energiesparen, mittel- und langfristig durch Energieeffizienz-Maßnahmen in der Industrie, die Sanierung von Gebäuden und einen dauerhaften Gasanstieg. „Je weniger Gas wir in diesem Winter verbrauchen, desto mehr bleibt in unseren Speichern und umso geringer ist der Druck, ohnehin knappes Gas zu importieren“, so Angerer zum GELD-Magazin. Sieht der Experte die Energieversorgung nun auch im nächsten Winter durchgehend gesichert? „Derzeit sind die Gasspeicher noch zu knapp 80 Prozent gefüllt (Stand Ende Jänner 2023, Anm.). Je besser wir in diesem Winter mit Gas haushalten, desto sicherer ist unsere Energieversorgung auch im kommenden Winter. Der aktuell rückläufige Gasverbrauch (aktuell -10,7% im Vergleich zum Vormonat) zeigt, dass Effizienzmaßnahmen wirken und lässt hoffen, dass die Reserven auch für den kommenden Winter ausreichen. Wichtig ist es allerdings, den sorgsam Verbrauch beizubehalten.“ Und wie steht man bei Austrian Power Grid (APG) zum heißen Energiethema? Christoph Schuh, APG-Unternehmenssprecher: „Konkrete Prognosen betreffend die sichere Stromversorgung für den kommenden Winter sind aktuell noch zu früh. Entscheidend für den Winter 2023/24 werden eine Reihe von Parametern sein.“ Dazu zählen laut

Gasspeicher sind gut gefüllt



Trotz des Konflikts in der Ukraine sind aus aktueller Sicht keine Störungen der Versorgung österreichischer Endkunden zu beobachten, heißt es seitens Austrian Gas Grid Management. So soll es bleiben: Beruhigend, dass die heimischen Speicher zumindest jetzt prall gefüllt sind.

APG der weitere Ausbau der Erneuerbaren Energien, das Eintreten etwaiger Wetterextreme, die Verfügbarkeit von grundlastfähigen Kraftwerken, der Füllstand der Gasspeicher, das Vorhandensein von Gas als Rohstoff. Weiters komme natürlich auch effizienter Umgang mit Strom und Energie in allen Lebens- und Wirtschaftsbereichen ins Spiel. Schuh: „Diese Kriterien waren es auch, die wir bei der Analyse des Winters 2022/23 im Rahmen unseres Stresstests herangezogen haben. Wenn Sie so wollen, werden auch im Winter 2023/24 diese Parameter darüber entscheiden, ob wir Strom in der Menge verfügbar haben, wie wir ihn brauchen.“ Jedenfalls gilt: „Je aktiver wir alle Projekte der Energiewende umsetzen, desto rascher werden wir preisgünstigen Strom versorgungssicher verfügbar haben.“

Drohen Blackouts?

Und wie steht es mit der Gefahr von Blackouts? Schuh: „Die Frage, ob genügend Strom verfügbar ist, ist strikt von jener eines plötzlich eintretenden Blackouts zu unterscheiden. Bereits im Stresstest 2022 wurde nachgewiesen, dass trotz einer herausfordernden, energiewirtschaftlichen Gesamtlage – in der Sparen das Gebot der Stunde war, ist und sein wird – keine erhöhte Blackoutgefahr besteht. Etwaige Strommangellagen treten nicht plötzlich ein, sondern sind ge-

wissermaßen vorhersehbar und mit geeigneten Maßnahmen betrieblich managebar – bis hin zu den gesetzlichen Maßnahmen der Energielenkung.“

Vorsorgen statt frieren

APG zeigt sich jedenfalls auf die angespannte Energiesituation und die Transformation des Energiesystems hin zu nachhaltigen Quellen gut vorbereitet. Wichtige Instrumente sind unter anderem: Simulationen und spezielle Analysen zur Lage der Versorgungssicherheit auf nationaler und internationaler Ebene. Weiters erfolgt die Integration aller Akteure des Stromsystems mittels digitaler Plattformtechnologien, um etwa Stromsparen besonders effizient zu gestalten. „Unser Investitionsprogramm in der Höhe von 3,5 Milliarden Euro bis 2032 ist zeitgerecht und ohne Verzögerung umzusetzen, um die versorgungssichere Energiewende zu ermöglichen“, so Schuh. Bleibt zuletzt die Frage, wann Energie für den Endverbraucher wieder billiger werden könnte? E-Control-Expertin Jasmin Mensik kann hier Hoffnungsschimmer erkennen, siehe Bericht rechts. Allerdings: Einen Preis unter zehn Cent pro Kilowattstunde, der in den vergangenen Jahren einem gängigen Strompreinsniveau für Haushalte entsprechen hat, sieht die Spezialistin in den nächsten Monaten nicht auf uns zukommen. <



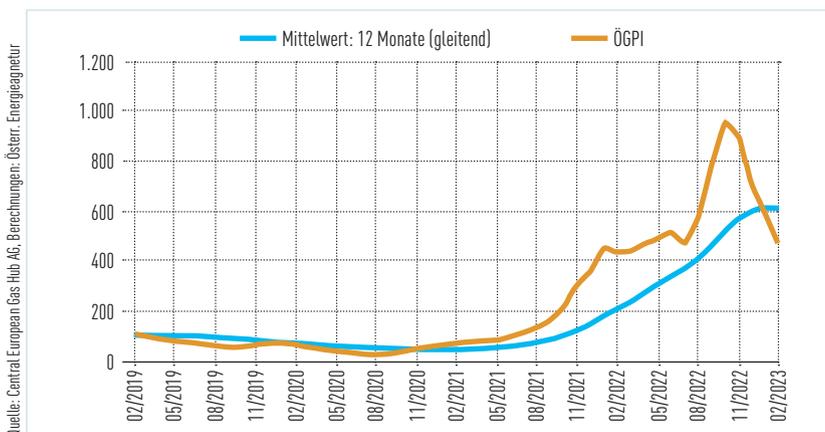
„Die Energie-Thematik ist für Europa noch nicht gelöst.“

Stefan Breintner,
Fondsmanager bei DJE

Hoffen auf bessere Preise

Wann wird Energie für den heimischen Verbraucher wieder erschwinglicher? Energiewirtschafts-Expertin Jasmin Mensik von der E-Control sieht den Markt in einer gewissen Umbruchphase: „Seit August 2022 sinken die Strom- und Gasgroßhandelspreise im monatlichen Durchschnitt, eine Ausnahme bildete der Dezember 2022, weil hier durch den ersten Wintereinbruch die Nachfrage gestiegen ist.“ Seither tendieren die Preise wieder abwärts. Wann dies für Haushaltskunden spürbar wird, hänge von der Beschaffungsstrategie der Lieferanten ab. Mensik: „Unser E-Control Tarifkalkulator signalisiert, dass sich für Neukunden jetzt wieder die Möglichkeit eröffnet, günstigere Verträge abzuschließen. Es beginnt also die Phase, in der es sich rentieren kann, Preisvergleiche anzustellen. Auch sollte das Ende der Heizsaison den Druck verringern und in den nächsten Monaten für Entspannung sorgen.“

Gaspreis: Rückgang

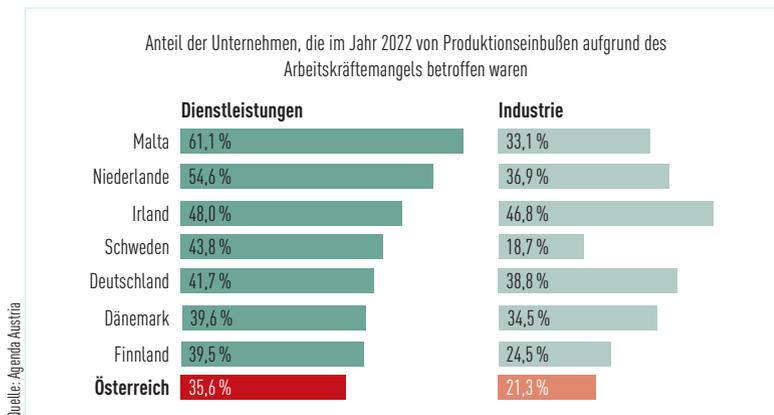


Der Österreichische Gaspreisindex (ÖGPI) fiel im Februar 2023 im Vergleich zum Vormonat Jänner um 19,8 Prozent. Gegenüber Februar 2022 liegt er um 6,6 Prozent höher. Alles in allem ist in den letzten Monaten eine Entspannung zu beobachten.

Arbeitskräftemangel: Problem ohne Grenzen

Österreich unterschiedlich betroffen. In ganz Europa fehlt es an Arbeitskräften, der Mangel an Mitarbeitern hat in nahezu allen Ländern deutlich zugenommen. Während vor der Pandemie zwei von zehn Unternehmen in der EU in ihrer Produktion beeinträchtigt waren, sind es heute drei von zehn. Österreich ist im Dienstleistungssektor etwas stärker davon betroffen als der EU-Durchschnitt. So verzeichnen dort mehr als ein Drittel aller Firmen Produktionseinbußen im Zuge des Arbeitskräftemangels. Auch in der heimischen Industrie ist die Knappheit ein Problem, sie steht aber im internationalen Vergleich noch gut da. „Die Potenziale am Arbeitsmarkt müssen besser genutzt werden und weitere Beschäftigungsanreize gesetzt werden. Im Gastgewerbe gibt es zig offene Stellen und viele Jobsuchende, allerdings oftmals nicht im gleichen Bundesland. Dieses Problem ließe sich durch Anreize wie Übersiedlungshilfen und den temporären Verzicht auf Lohnsteuern reduzieren“, so Agenda Austria-Ökonom Dénes Kucsera.

Knappe Arbeitskräfte in der EU



Österreich-Umfrage: Pessimismus steigt

Furcht vor Armut. Die aktuelle Befragung des FOCUS-Instituts zeigt, dass Österreicherinnen und Österreicher heuer besonders pessimistisch ins neue Jahr blicken. Konkret gibt knapp die Hälfte der repräsentativen Stichprobe an, dass 2023 für alle schwieriger als das vorige Jahr sein wird. Die gegenteilige optimistische Einstellung vertritt nur rund ein Viertel der Befragten. Während am Anfang 2022 „nur“ 27 Prozent der in Österreich lebenden Personen das neue Jahr pessimistisch sahen, liegt der Wert für 2023 bei 47 Prozent. Inflation, Migration bzw. Flüchtlingskrise sowie Armut sind die drei größten Herausforderungen, die die österreichische Gesellschaft jetzt am meisten beunruhigen.



DIE ZAHL DES MONATS

72,5 Milliarden

Im Minus. 2022 haben die heimischen Einzelhändler einen Umsatz von rund 72,5 Milliarden Euro erwirtschaftet. Dies entspricht laut Statistik Austria zwar einer nominellen Steigerung von 8,1 Prozent, inflationsbereinigt steht aber ein leichtes Minus von 0,8 Prozent zu Buche. „Der österreichische Lebensmitteleinzelhandel musste 2022 einen realen Umsatzrückgang von 3,2 Prozent verkraften. Der Non-Food-Handel konnte um 1,3 Prozent zulegen, wobei es hier große

Unterschiede zwischen den Sektoren gibt. Für 2023 erwartet ein Drittel der heimischen Handelsbetriebe Umsatzzuwächse, 34 Prozent befürchten allerdings einen Rückgang der Erlöse“, sagt Handelsverband-Geschäftsführer Rainer Will. Die unternehmerische Unsicherheit bleibt somit weiterhin hoch. Faktoren wie die hohen Preissteigerungen und Unwägbarkeiten der Erdgasversorgung haben laut WIFO die Einschätzungen der Unternehmen in den letzten Monaten geprägt.

Kongress: Die Sorgen der Wirtschaft

Teuerung & Co. Am „Wiener Kongress 2023“ erörterten Entscheidungsträger das Stimmungsbild der heimischen Wirtschaft. Eine im Vorfeld durchgeführte Umfrage unter österreichischen Managern zeigt, dass Teuerung, Versorgungssicherheit und Fachkräftemangel die Hauptsorgen darstellen. Die Teuerung wird wohl wenig überraschend mit 56 Prozent als größte Herausforderung genannt, die Energiekrise folgt mit einigem Abstand (38 Prozent). Mehr als jeder fünfte Manager (22 Prozent) sieht die Versorgungssicherheit im heurigen Jahr problematisch. Bedenklich: Dabei stimmen nur mehr 13 Prozent der Aussage „Die Versorgungssicherheit mit Gütern des täglichen Gebrauchs ist in Krisenzeiten in Österreich gewährleistet“ zu. Im Juni 2022 waren dies mit 26 Prozent noch doppelt so viele, zeigt die Studie. „Das ist ein Alarmsignal“, sagt David Ungarklein, Initiator des „Wiener Kongresses“.

Steuertricks: **Milliardenverlust**

Kreative Buchhaltung. Ziehen die „kleinen, braven“ Steuerzahler den Kürzeren? Wenn man einer neuen Analyse des gewerkschaftsnahen Momentum Instituts Glauben schenkt, lautet die Antwort: Ja. Denn international tätige Konzerne verschieben demnach ihre Gewinne strategisch in jene Länder, wo kaum Steuern anfallen. Buchhaltungstricks wie dieser sind legal, sie reißen aber in jenen Ländern, in denen die Steuern gerechtfertigter Weise anfallen sollten, ein Loch in Milliardenhöhe in die Staatskasse. Österreich verlor auf diese Weise allein letztes Jahr 1,3 Milliarden Euro an Steuereinnahmen. „Auf Dauer kommen uns die Steuertricks der Großkonzerne ganz schön teuer: Seit 2015 gingen uns knapp acht Milliarden Euro flöten“, so Momentum. Weit reisen müssen die Gewinne übrigens nicht: Den Löwenanteil der verschobenen Profite parken Konzerne in europäischen Steuerparadiesen wie der Schweiz, den Benelux-Staaten oder Irland. Dem „legalen Steuerraub“ müsse ein Riegel vorgeschoben werden, so das Institut.



EU: **Aus für Benziner**

E-Autos boomen. Das Europaparlament hat beschlossen, ab 2035 nur noch Fahrzeuge mit Elektro- oder Wasserstoffantrieb neu zuzulassen. Benzin- und Dieselmotor werden also in nicht sehr ferner Zukunft am Schrottplatz landen. Da wird der Boom bei E-Boliden noch einmal einen Zahn zulegen. Auch in Österreich: Mittlerweile gibt es hier über 110.000 reine E-Autos. Entsprechend schnell wird auch die Infrastruktur ausgebaut. Rund 16.000 öffentliche Ladepunkte verteilen sich über das ganze Land, 8.000 davon im gemeinsamen Ladepunkt des BEÖ (Bundesverband Elektromobilität Österreich). Auch 2023 wird übrigens der Kauf eines E-Autos für Privatpersonen mit 5.000 Euro unterstützt. Für Betriebe läuft die Förderung zwar aus, allerdings sind steuerliche Begünstigungen vorgesehen, wie etwa die Befreiung vom Sachbezug.

KOMMENTAR · Michael Höllerer, Raiffeisen NÖ-Wien

Energiegenossenschaften im Aufwind

In Zeiten hoher Energiepreise wird die Unabhängigkeit von fossilen Brennstoffen ein immer wichtigeres Thema: Raiffeisen Energiegenossenschaften zahlen als ökologische Energie-Nahversorger in dieses Thema ein. „Wir sind mehr als eine Bank. Uns ist es wichtig, die Region mit innovativen Lösungen weiterzuentwickeln. Deshalb unterstützen Raiffeisen NÖ-Wien und der Raiffeisen Revisionsverband Niederösterreich mit ihrer Expertise den Aufbau einer lokalen ökologischen Energie-Infrastruktur in den niederösterreichischen Gemeinden“, so Raiffeisen NÖ-Wien Generaldirektor Michael Höllerer.

Innovatives Zukunftsmodell

Die Vorteile liegen dabei für alle Beteiligten

– ob Einspeiser oder Bezieher – auf der Hand. Maßgeblich für die Attraktivität des Modells ist vor allem die nicht auf Gewinn ausgerichtete Organisationsform der Genossenschaft. So können besonders attraktive Preise realisiert werden, die weitaus weniger volatil sind, wie die Preise am konventionellen Strommarkt. „Energiegenossenschaften generieren eine regionale Win-Win-Situation: Produzent: innen bekommen einen besseren Tarif, Verbraucher:innen lukrieren ebenfalls einen Kostenvorteil. Zudem profitiert die Re-



Generaldirektor Michael Höllerer, Raiffeisen NÖ-Wien

gion von ökologischem Strom und der Wertschöpfung durch den regionalen Stromhandel“, erklärt Michael Höllerer.

In den Startlöchern

Nach ersten erfolgreichen Gründungen im Jahr 2021 starten 2023 zwei neue Raiffeisen Energiegenossenschaften in Niederösterreich: in Blindenmarkt, im Bezirk Melk, sowie in Mühldorf in der Wachau. Dort schließen sich Mitglieder – in einem ersten Schritt Gemeinden mit ihren kommunalen Einrichtungen – zusammen, um vor allem über bereits bestehende Photovoltaikanlagen regionalen, ökologischen Strom zu produzieren und zu konsumieren.

www.raiffeisen.at/noew/selbstistdieregion

Zinsen: Höhepunkt in Sichtweite



Jan Viebig, Chief Investment Officer von ODDO BHF

Dynamik lässt nach. In einmütiger Gleichzeitigkeit haben die beiden großen Notenbanken, EZB und Fed, zuletzt ihre Leitzinsen heraufgesetzt. Die Schritte waren an den Märkten in dieser Höhe erwartet worden. Jan Viebig, Chief Investment Officer der Privatbank ODDO BHF, glaubt, dass der Zinshöhepunkt langsam in Sichtweite kommen wird: „Derzeit erwarten

wir, dass die EZB die Zinsen am 16. März 2023 nochmals um 50 Basispunkte anheben und die weitere Entwicklung anschließend von der Datenlage abhängig machen wird. Wahrscheinlich erscheint uns, dass die Leitzinsen in der Eurozone bis Juli 2023 nochmals um insgesamt 100 Basispunkte steigen werden. Die Einlagefazilität würde dann mit 3,5 Prozent verzinst werden“. In den USA deuten die immer kleiner werdenden Zinsschritte darauf hin, dass auch der Zinshöhepunkt der Fed in Sicht ist.

DIE ZAHL DES MONATS

6,4 Prozent

Hohe Kante. Die Sparquote der österreichischen Bevölkerung ist während der ersten beiden Jahre der Covid-19-Pandemie auf historisch hohe Werte gestiegen, 2022 allerdings auf 7,2 Prozent gesunken. 2023 rechnet das WIFO mit einem weiteren Rückgang auf 6,4 Prozent. Erst für 2024 ist ein Anstieg der Sparquote auf 8,2 Prozent zu erwarten, weil auch die realen Einkommen um 3,8 und die realen Konsumausgaben um 1,7 Prozent steigen dürften. Man könnte es auch wie folgt formulieren: Das Ende der Corona-Lockdowns bietet jetzt wieder die Möglichkeit, nicht nur online auf Shopping-Tour zu gehen, gleichzeitig bleibt aufgrund der extremen Inflation weniger Geld über, das auf der „hohen Kante“ landet. Hinzu kommt: Der globale Konjunkturabschwung erfasste 2022 auch Österreich. Trotzdem ist das BIP im Vorjahr aufgrund der starken Dynamik im ersten Halbjahr insgesamt um real 4,7 Prozent gewachsen. Im heurigen ersten Quartal sollte das BIP zurückgehen, für das Gesamtjahr geht die WIFO-Prognose von einer Stagnation (real plus 0,3 Prozent) aus, 2024 wird ein Wachstum von 1,8 Prozent erwartet.

Credit: beigestellt

KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

Nachhaltig investieren, grün finanzieren

Nachhaltigkeit habe einen „sehr großen“ oder „großen“ Stellenwert in ihrem Betrieb, sagten 91 Prozent von Österreichs mittelständischen Unternehmen im Rahmen einer qualitativen Befragung der Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungskanzlei Mazars.

Ein Grund mehr für die HYPO NOE, ihrer Vorreiterrolle in Sachen Nachhaltigkeit auch bei der Finanzierung von Unternehmen gerecht zu werden. Mit dem Grünen Investitionskredit bieten wir eine österreichweit einzigartige Möglichkeit für Unternehmen jeder Größe, ihre nachhaltigen Projekte zu finanzieren und einen möglichen Zinsvorteil zu erhalten. Dazu werden

die Kredite über Green Bonds refinanziert. Diese stoßen bei Investor:innen auf sehr großes Interesse und wir als HYPO NOE geben einen lukrierten Zinsvorteil im Rahmen des Investitionskredites unmittelbar an unsere Kund:innen weiter. Voraussetzung für einen Grünen Investitionskredit ist, dass die Finanzierung Green Bond-fähig ist und ein Nachweis über den umweltfreundlichen Projektcharakter erbracht wird. Die Kriterien sind im Green Bond Framework der HYPO NOE definiert, darunter fallen unter anderem energieeffiziente Gebäude und Sanierungen, Erneuerbare Energie-Projekte, der Bau von E-Tankstellen, der Umstieg auf LED oder E-Autos. Oder das finanzierte Projekt entspricht den technischen Kriterien der grünen Taxonomie-

Verordnung und leistet einen wesentlichen Beitrag zu mindestens einem der sechs Umweltziele der EU und beeinträchtigt keines der anderen fünf Umweltziele wesentlich. Der Nachweis kann je nach finanziertem Projekt unterschiedlich erfolgen: anhand eines gültigen Energieausweises für Immobilien, eines Nachweises an produzierter Erneuerbarer Energie oder eines Nachweises an vermiedenen CO₂-Emissionen, von vermiedenem oder recyceltem Abfall oder Ähnlichem.



Markus Pieringer, Bereichsleiter Unternehmenskunden

www.hyponoe.at

FOTO: © HYPO NOE / Monihart



KONFERENZEN
SEMINARE
Wissen, das bewegt

5 Konferenzen
250+ Teilnehmende
120+ Vortragende
60h+ Expertise
98% Weiterempfehlung

KURS

18. österreichischer Bankenkongress

Der Bankensektor steht vor großen Herausforderungen

Klimawandel, Inflation, Energie(un)sicherheit, Pandemie.
Wie kommt Österreichs Bankenwelt durch den Sturm?

Fünf parallele Konferenzen

- Zahlungsverkehr
- Bankstrategien der Zukunft
- Marktfolge
- IT in Banken
- Compliance & Geldwäsche

Anmeldung und Details:

www.imh.at/kurs

Haben Sie Fragen? Ich bin gerne für Sie da:



Aynur Yildirim
Leitung Customer Service & Datenbank
Tel.: +43 (0)1 891 59 - 0
E-Mail: anmeldung@imh.at

Es präsentieren sich:



28. - 29. März 2023



Austria Trend Hotel Savoyen | Wien



www.imh.at/kurs

Gesundheit 2.0: Neue Chancen



HealthTech. Die modernen Zeiten machen auch vor dem Gesundheitswesen nicht halt: Roboter unterstützen Operationen; eine neue Generation künstlicher Gliedmaßen erlaubt es den Patienten, die Prothesen mit ihren Gedanken zu lenken; maschinelles Lernen, Telemedizin und digitaler Datenaustausch helfen Diagnosen zu erstellen. Was vor Kurzem noch wie Science Fiction klang, ist heute bereits Realität. Aber das ist noch nicht das Ende der Geschichte: Zu den Zielen der WHO für 2023 gehört, dass die Gesundheit und das Wohlbefinden von etwa einer Milliarde Menschen verbessert wird. Der Gesundheitsspezialist „Kilo Health“ analysiert: „Begünstigt werden soll das durch den Wandel der Gesundheitsindustrie, den die Ereignisse der vergangenen zwei Jahre erforderlich gemacht haben. So hat sich auch der Bereich HealthTech weiterentwickelt, indem in erster Linie die präventive Pflege und auf das Wohlbefinden ausgerichtete Innovationen vorangetrieben wurden.“ Das alles bietet nicht zuletzt Investment-Chancen, vor allem weile viele Gesundheits-Aktien über Gebühr abgestraft wurden.

Anleihen sind attraktiv Dennoch ist Vorsicht geboten

Frage der Rendite. Schwaches Wachstum und Quantitative Easing ließen die Zinsen jahrelang fallen. In den 2010ern konnte man mit Anleihen daher kaum etwas verdienen. Doch 2022 kam die Wende. Die Notenbanken reagierten spät, aber schließlich taten sie etwas gegen die weltweit erstaunlich hohe Inflation. Die steigenden Leitzinsen haben Festzinsanlagen wieder attraktiv gemacht – und eine überfällige Korrektur risikoreicherer Titel ausgelöst. MFS Investment Management spricht dennoch eine Warnung aus: „Mit Anleihen kann man zum Glück wieder etwas verdienen, aber man muss vorsichtig sein. Die höheren Leitzinsen sollen Inflation und Nachfrage dämpfen. Die Unternehmen haben es aber schwerer, und ihnen drohen wirtschaftliche und finanzielle Probleme.“ Allzu hohe Renditeversprechen sollten deshalb einer kritischen Betrachtung unterzogen werden.

MATCH DES MONATS VALUE VS GROWTH

Wahre Werte. „Die jüngsten makroökonomischen Nachrichten haben nicht die extremen Volatilitätseffekte auf den Aktienmärkten verursacht, die wir in den vergangenen Quartalen erlebt haben. Dies führt uns zu der Annahme, dass die Anleger nun davon überzeugt sind, dass die Inflation ihren Höhepunkt erreicht hat“, so die Bestandsaufnahme zur internationalen Börsenentwicklung von Louise Dudley, Aktien-Portfolio-Manager bei Federated Hermes. Vieles hat sich laut dem Experten im Bereich Technologie/Growth getan. Hier nimmt der Wettbewerb um die nächste Wachstumsphase zu, da die großen Unternehmen erhebliche Investitionen tätigen und Fortschritte in der Künstlichen Intelligenz und der Suchmaschinenoptimierung erzielen. „In der Zwischenzeit wird die Value-Rally weiter an Fahrt gewinnen, und die Wachstumstitel werden weiterhin zu kämpfen haben, da die Unternehmen ihre Technologieinvestitionen zurückfahren“, so Dudley. Das Match geht also zugunsten von Value-Investments aus, wohl nicht nur in diesem Monat.

Aktien: Vorteil für Europa



Paul Quinsee, Global Head of Equities bei J.P. Morgan Asset Management

Gute Chancen. Paul Quinsee, Aktienexperte bei J.P. Morgan, sieht vor allem in den USA einen hohen Druck auf die Gewinnmargen. Die Aussichten in Europa seien hingegen deutlich positiver: „Die meisten Unternehmen haben sich auf das schwierigere wirtschaftliche Umfeld eingestellt. Am deutlichsten sehen wir das in Europa.“ Tatsächlich: Trotz rezessionsnaher Bedingungen und des massiven Anstiegs der Energiepreise nach der russischen Invasion in der Ukraine sind die europäischen Gewinne im vergangenen Jahr um mehr als 20 Prozent gestiegen. Ein schwächerer Euro und Gewinne im Energiesektor erklären zwar einige dieser Gewinne, doch spiegelt die starke Performance auch eine sehr viel umfassendere Robustheit in einem schwierigen Umfeld wider. „Da europäische Aktien immer noch zu Abschlägen gehandelt werden, bietet die Widerstandsfähigkeit der Gewinne gute Chancen“, so Quinsee. Aus seiner Sicht seien außerdem viele Marktteilnehmer zu stark auf Growth-Titel (die meistens aus den USA stammen) fokussiert und zu wenig in Value investiert. Vor allem Wachstumsunternehmen, die bis dato noch nicht die Gewinnzone erreicht haben, drohe Underperformance.

Was macht Börsennotierte Alternative Investments so attraktiv?

Investments in Immobilien, Erneuerbare Energien und andere Infrastrukturanlagen erfreuen sich nicht erst in Zeiten hoher Inflation großer Beliebtheit.

Die Möglichkeit, sich über ein liquides Anlageinstrument daran zu beteiligen, scheint wenig bekannt zu sein. Börsennotierte Alternative Investments (BAI) bieten eine solche Investmentchance an. Um was es sich hierbei genau handelt, stellt Michael Heidinger nachfolgend vor.



Michael Heidinger, Head of Wholesale Business Development GER & AUT, abrdn

BAI – was ist darunter zu verstehen?

Börsennotierte alternative Investments – oder auch Investment Trusts/Investmentgesellschaften genannt – sind keine Innovation. Tatsächlich gibt es sie schon seit langem – 1868 wurde der Foreign & Colonial Investment Trust ins Leben gerufen und lockte britische Sparer mit der damals neuartigen Idee, in ein diversifiziertes Portfolio internationaler Wertpapiere zu investieren. Eineinhalb Jahrhunderte später ist der Pioniergeist dieser Investmentgesellschaften zurückgekehrt. Die Möglichkeit, sich an Vermögenswerten zu beteiligen, die von Erneuerbaren Energien bis hin zu Polizeistationen und sogar Songkatalogen von Rockstars reichen, ist verlockend. Doch die einzigartigen Merkmale dieses Anlageinstruments, das als börsennotiertes Unternehmen strukturiert ist, können in schwierigen Marktphasen enorm helfen.

Wie genau funktionieren BAI?

Ein entscheidender Vorteil, der auf die viktorianischen Ursprünge der Trusts zurückgeht, ist die Möglichkeit, illiquide Vermögenswerte in einer Gesellschaft zu halten, die es ermöglicht, täglich Anteile auf einem liquiden Markt, d.h. an einer Aktienbörse, zu kaufen und zu verkaufen. Entscheidend ist, dass die Verwalter der BAI die zugrundeliegenden Vermögenswerte nicht verkaufen müssen, wenn die Anleger Anteile der Investmentgesellschaft verkaufen – wie es bei Investmentfonds der Fall ist. Der Kurs der Aktien dieser Investmentgesellschaften kann sich zu einem Abschlag (Discount) bewegen, wenn die Aktionäre ihr investiertes Kapital ausgezahlt haben wollen und

bereit sind, weniger als den Wert der zugrundeliegenden Vermögenswerte zu akzeptieren, um den Verkauf ihrer Anteile durchzuführen.

Was gibt es bei dieser Investmentform noch zu berücksichtigen?

Trotz der täglichen Handelbarkeit und Liquidität aufgrund des Aktienmechanismus ist es jedoch nicht so, dass die Anleger kein Geld verlieren können, wenn der Wert ihrer Aktien rückläufig ist. Diese Volatilität ist allerdings oft viel höher als die Volatilität der zugrundeliegenden Anlageklasse. In diesem Zusammenhang sei der Discount Control Mechanismus (DCM) erwähnt – eine Funktion, über die viele börsennotierte Alternatives verfügen. Beim DCM kauft die Investmentgesellschaft ihre eigenen Aktien auf dem Markt zurück und zieht sie entweder ein oder hält sie im Bestand, um sie bei stärkerer Nachfrage wieder auszugeben. Diese Aktienrückkäufe ermöglichen der Gesellschaft, den Kursabschlag unter einem bestimmten Niveau zu halten.

Was können Anleger von einem Investment in BAI erwarten?

Aus unserer Sicht verbessert die Aufnahme von Börsennotierten Alternativen Investments die Effizienz der meisten Kundenportfolios. Sie zeichnen sich zudem häufig durch attraktive Dividenden aus und besitzen ein starkes Renditepotenzial. Die Beliebtheit dieser Investmentform, einhergehend mit der breiten Palette an investierbaren alternativen Anlagen, ist deshalb unschwer zu erkennen.

www.abrdn.com/at

Disclaimer: Nur für professionelle Investoren bestimmt. Nicht für Privatanleger. Der Wert von Anlagen sowie die mit ihnen erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen. Unter Umständen erhalten Sie Ihren Anlagebetrag nicht in voller Höhe zurück. Die in diesen Marketingunterlagen enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Handel mit Anteilen an Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Herausgegeben von abrdn Investments Luxembourg S.A., zugelassen und beaufsichtigt durch die CSSF in Luxemburg.

Wachstum lässt nach, aber neue Investmentchancen öffnen sich

Die Welt dürfte in keine tiefe Rezession stürzen, das Konjunkturtempo verlangsamt sich aber, das meint Carmignac-Experte Abdelak Adjriou. Die Öffnung Chinas sieht er positiv.

Wenn einem der Taxi-Fahrer am Flughafen mit den Worten begrüßt, dass gerade Generalstreik in Schulen und öffentlichem Verkehr herrscht, ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass man sich gerade in Frankreich befindet. So war es auch Ende Jänner, als die Vermögensverwaltungsgesellschaft Carmignac zu ihrer jährlichen internationalen Pressekonferenz in Paris lud. Das GELD-Magazin streikte nicht und folgte den Ausführungen der Anlageexperten. Eine der Kernbotschaften lautete, „dass sich der Wachstumsmotor der Weltwirtschaft vom atlantischen Block, also Europa und den Vereinigten Staaten, nach China verlagern wird“, wie Raphaël Gallardo, Chefökonom des Unternehmens, meinte. An der Inflationsfront gibt es nur beschränkte Entwarnung: Der Druck lasse jetzt zwar nach, in den kommenden Jahrzehnten sei aber mit einer strukturell hohen Teuerung zu rechnen. Wie Investoren damit umgehen können, erklärte Fondsmanager Abdelak Adjriou im one-to-one Interview



Abdelak Adjriou, Fondsmanager und Experte für internationale Anleihen sowie Währungen bei Carmignac

Wie sieht der Wirtschaftsausblick von Carmignac für das heurige Jahr aus?

Der geringere Inflationsdruck dürfte den Konsum im ersten Halbjahr stützen. Wir erwarten aber, dass sich das globale Wachstum 2023 verlangsamen wird, wobei sich die treibende Kraft von den Vereinigten Staaten nach China und in geringerem Maße nach Europa verlagern wird.

Ist die Gefahr einer schweren Rezession somit schon wieder abgeklungen?

In Europa geben uns der milde Winter, eine großzügige steuerliche Unterstützung und die Anpassungsfähigkeit der Unternehmen Hoffnung auf eine nur moderatere Rezession im ersten Quartal. In den USA werden wir eine Rezession erst im späteren Jahresverlauf sehen, vielleicht wird sie milde ausfallen.

Wie sieht die künftige Notenbank-Politik aus?

Wie gesagt, befindet sich die Teuerung in einem gewissen Abwärtstrend, das Fortbestehen bestimmter Komponenten der Kerninflation könnte die Zentralbanken jedoch dazu veranlassen, ihre restriktive Politik weiter zu prolongieren. Wenn wir auf die Vereinigten Staaten blicken, so haben wir den Effekt steigender Zinsen noch nicht vollends gesehen. Diese werden den Immobilienmarkt treffen und zu einer Abkühlung führen. Das produzierende Gewerbe befindet sich in den USA bereits in der Rezession, der Dienstleistungssektor ist hingegen noch stark unterwegs. Prinzipiell ist zu erwarten, dass das Zinsniveau die Profite der Unternehmen treffen und zu Revisionen führen wird. Anzumerken ist auf der Makroebene, dass die Geldpolitik rund um den Globus unterschiedlich verlaufen und so neue Investmentmöglichkeiten im Jahr 2023 schaffen wird. Weiters wird die grüne Revolution und die Wiedereröffnung Chinas viele Anlagemöglichkeiten in Asien und Lateinamerika bieten.

Können Sie das China-Potenzial noch etwas weiter ausführen?

Die Abkehr des Reichs der Mitte von seiner Null-Covid-Politik ist positiv zu sehen und wird auch die Rohstoffnachfrage wieder steigen lassen. Wir mögen daher Währungen bzw. Länder, die stark mit Rohstoffen verbunden sind. Zu nennen sind beispielsweise Brasilien und Chile. Neben der Rückkehr Chinas beeinflussen auch strukturelle Trends den Rohstoffmarkt: Die Energiewende wird zum Beispiel den Bedarf an Kupfer erhöhen. Das Metall wird für Windturbinen, den Solarsektor und auch in der Nuklearindustrie benötigt. Ein sehr gutes Beispiel bietet der frappante Kupfer-Mehraufwand in Elektrofahrzeugen, hier braucht man rund 75 kg Kupfer pro Vehikel, bei traditionellen Fahrzeugen sind es hingegen lediglich an die 25 kg.

www.carmignac.at

RIC Sharpe Selector-Strategie

Die AI-gestützte Kombination von gering korrelierenden Fonds mit konträren Management-Styles plus zwei Overlay-Strategien und einer Absicherung bei Black Swan-Events ergeben das „RIC FoF Portfolio“, das nach zweijähriger Konzeption seit 2016 eine Sharpe Ratio von 2,37 erreichte.

Herr Chammas, Sie haben ein modulares Konzept entwickelt, das relativ marktunabhängige Renditen erwirtschaftet. Und das mit Sharpe Ratios von bis zu 2,4. Wie funktioniert das?

Ich hatte die Idee bereits 2010, einen Dachfonds zu entwerfen, dessen Zielfonds untereinander nur gering korrelieren. Über Jahre entwickelte ich mit Fachleuten dann das RIC Sharpe Selector-System. Im ersten Schritt screenen wir alle in Frage kommenden vornehmlich systematisch verwalteten Fonds mit einer strengen Top-Down-Analyse. Die Auswahl der Zielfonds entsteht anschließend aus einer Reihe von KI-gesteuerten parametrisierten Regeln und Kriterien in Bezug auf Korrelationen innerhalb verschiedener Zeitfenster, einer definierten Volatilität, getestet innerhalb vier verschiedener Konfidenzintervalle, Value-at-Risk und einigen weiteren quantitativen Merkmalen. Das Ergebnis ist ein Buy and Hold-Portfolio unterschiedlicher Strategien, die zu einer stabilen Wertentwicklung führen. Im Forward-Test erzielten wir damit seit Anfang 2016 eine Performance von 5,31 Prozent p.a. bei einer Volatilität von 3,73 Prozent und einer Sharpe Ratio von 1,52.



Ralph Chammas, Gründer und Geschäftsführer, RIC Consulting

Sie haben das Portfolio noch ergänzt?

Ja, 2014 lernte ich einen Quant-Manager kennen, der technische Modelle entwickelte und für seinen ehemaligen Arbeitgeber, eine Bank, im Eigenhandel einsetzte. Wir bauten zwei dieser Modelle als Overlays ein, mit denen die Performance deutlich gesteigert werden kann, bei gleichzeitiger Erhöhung der Sharpe Ratio. Wir kamen so im Forward-Test in Kombination mit dem Dachfonds seit Anfang 2016 auf eine annualisierte Rendite von 13,07 Prozent bei einer Volatilität von 5,58 Prozent und einer Sharpe Ratio von 2,37.

Bei Portfolios sind Extremszenarien oftmals ein Problem, bei denen selbst konservative Produkte ins Schlingern geraten ...

Insgesamt verhält sich das Dachfonds-Portfolio kombiniert mit dem Options-Overlay und dem Short-Fu-

tures-Overlay weitgehend marktneutral. Gegen Black Swan-Events ist das Portfolio mit einer weiteren Options-Kombination abgesichert.

Das Short-Futures-Overlay hat den Vorteil, dass man in fallenden Märkten zusätzliche Erträge erzielen kann, während die Optionskombinationen nicht funktionieren. Damit generieren wir in Bear-Märkten zusätzliche Erträge. Alleine unsere Short-Futures-Strategie erzielte 2022 ein Plus von ca. 12 Prozent. Kombiniert man diese nun mit der Options-Strategie als Overlay im Dachfonds und sichert mit dem Hedge ab (RIC FoF Portfolio), erhielt man seit Anfang 2016 ein Produkt mit einer annualisierten Performance von 25,49 Prozent und einer Volatilität von 13,33 Prozent, woraus sich die Sharpe Ratio auf 1,96 errechnet.

Wem bieten Sie diese Strategien an? Sie sind zwar sehr erfolgreich, doch erklärungsbedürftig.

Im ersten Schritt kommen nur institutionelle und semi-professionelle Investoren in Frage, wie HNWI, Family Offices, Pensionskassen und Stiftungen. Für sie können wir die Strategien ab etwa acht Millionen Euro zu einem bilanzrisikofreien Zertifikat strukturieren. Ab etwa 25 Millionen Euro könnten wir einen eigenen AI-Fonds auflegen. Sollte ein UCITS nötig sein, könnten wir mit einigen Modifikationen auch diesen verwirklichen.

www.ricinco.com

Systematischer Forward-Test seit 2016



Das sehr konservativ ausgelegte Buy and Hold-Dachfondsmodell, das gering korrelierende Strategien enthält (Blau) wird mit einem Options- und einem Short Futures-Overlay zum RIC FoF Portfolio kombiniert (Grün). Ein optionaler Black-Swan Hedge sorgt für Absicherung bei einem Crash.

Anleger, seid wachsam!

Der **überraschend starke Jahresstart** birgt Risiken für die Investoren. Denn die Hoffnungen vieler Anleger auf bereits wieder sinkende Zinsen im weiteren Jahresverlauf könnten sich als zu optimistisch herausstellen.

WOLFGANG REGNER

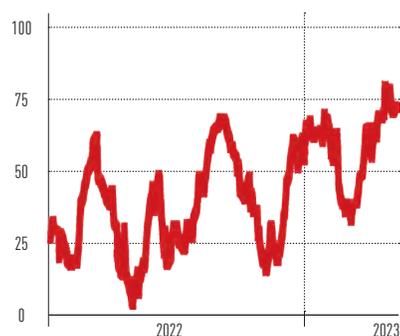


besonders der wichtige monetäre Faktor als negativ einzustufen. Denn nicht nur die Zinsen steigen, das „Quantitative Tightening“ (Verkauf von Anleihen) der Notenbanken entzieht den Märkten zusätzlich Kapital, die inverse Zinskurve (mit 0,8 Prozent Unterschied zwischen kurz- und langfristigen Zinsen recht deutlich) deutet auf Rezession und Börsenbaisse hin. Auch der fundamentale Faktor ist negativ – die Unternehmensgewinne dürften unter Druck kommen.

Geldmenge schwach wie 1933

Besonders bedenklich ist die Entwicklung der US-Geldmenge, die sogar absolut gesehen deutlich fällt (bei M1 um über drei Prozent), was eher selten auftritt. Normalerweise sinkt nur die Zuwachsrate des Geldvolumens. Das letzte Mal in diesem Ausmaß war dies in der Weltwirtschaftskrise 1929 bis 1933 der Fall. Dazu kommt der stark gewachsene Optimismus der Anleger. Der „Fear & Greed-Index“ in den USA ist von vorsichtigen 30 auf fast schon überschäumende 80 Punkte gestiegen, ein weiteres Warnsignal, diesmal vonseiten der Markttechnik. „Am US-Optionsmarkt werden derzeit gut 50 Prozent der Umsätze in Optionen gemacht, die innerhalb eines Tages (!) verfallen“, weiß Ehrhardt. „Dieses Mal bremsst die US-Notenbank in einen Abschwung hinein und ist im Zyklus ziemlich spät dran, was die absehbare Rezession verstärkt. Der Frühindikator sind die (steigenden) Zinsen, später fallen dann auch die Unternehmensgewinne“, so Ehrhardt. Zudem muss man bedenken, dass die negativen Folgen steigender Zinsen mit erheblicher Zeitverzögerung eintreten, oft erst dann, wenn die Zinsen schon wieder sinken. Davon kann bis Jahresende aber keine Rede sein.

FEAR & GREED-INDEX



Der in den USA veröffentlichte Fear & Greed-Index leitet sich vom Aktienkurs-Momentum ab und steht aktuell relativ hoch, was ein negativer Kontraindikator ist.

Viele Großinvestoren starteten mit zu geringen Long- oder gar Short-Positionen (um von fallenden Kursen zu profitieren) ins neue Finanzjahr. Doch die pessimistischen Prognosen zu Jahresbeginn sind bislang nicht eingetroffen, weil es einige überraschend positive Faktoren wie die rasche Öffnung in China, die Dollar-Schwäche oder die sinkenden Inflationsaussichten gab. Der alte Börsenfuchs Jens Ehrhardt warnt: „Meiner Meinung nach kaschiert das alles nur kurzfristig das Faktum, dass die Notenbanken deutlich stärker bremsen werden, als die Märkte denken. Und das dürfte dann zu sinkenden Kursen führen.“ Die Anleihezinsen sind überraschend gefallen und der stärkere Euro hat diese positive Entwicklung noch begünstigt. „Der Aufschwung, der seit Oktober an den Börsen anhielt, dürfte jetzt vorbei sein. In den USA sind vor allem geshortete Aktien und qualitativ schlechte Titel am stärksten gestiegen“, erläutert Ehrhardt. Seiner Ansicht nach ist

ZINSTRENDS · Anleihemärkte vor der Trendwende



Ariel Bezale, Fondsmanager des Jupiter Dynamic Bond Fund

Die Anleihemärkte haben das ganze Ausmaß des bevorstehenden Konjunkturabschwungs noch nicht vollständig eingepreist.

Ariel Bezale, Fondsmanager des Jupiter Dynamic Bond, bezweifelt ein „Goldilocks“-Szenario mit einem Soft Landing der Konjunktur. „Es gibt derzeit eine Diskrepanz zwischen den weichen Faktoren, also den Frühindikatoren wie Einkaufsmanagerindizes,

die eine konjunkturelle Schwäche andeuten, und einigen harten Daten, wie die Industrieproduktion, Arbeitslosenrate oder das Bruttoinlandsprodukt, die ein schöneres Bild zeichnen. Es besteht

das Risiko, dass sich die harten Daten wie die vorausseilenden Indikatoren doch deutlicher abschwächen. Für Staatsanleihen wäre dies allerdings günstig. Es besteht aber auch das Risiko, dass die Rezession sehr milde ausfällt, Inflation und Zinsen daher für länger auf hohem Niveau verbleiben. Wir glauben, dass die gegenwärtige Stärke der Arbeitsmärkte sich doch abschwächt, was den Lohn- und Preisdruck reduzieren würde. Man sollte hier auf die Entwicklung des Zeitarbeitspersonals achten. In den USA wurden zuletzt keine neuen Zeitarbeiter mehr aufgenommen, vielleicht ein Frühindikator, dass sich der Arbeitsmarkt doch abschwächt.“ Bezale wendet schon seit einiger Zeit eine „Barbell-Strategie“ an, das heißt, er sichert risikoreichere Assets, etwa bei Unternehmensanleihen im HY-Segment mit niedriger Duration, durch Engagements bei hochwertigen Staatsanleihen mit langer Duration ab.

HOCHZINS-STRATEGIE · Emerging Markets-Bonds aussichtsreich



Michaël Vander Elst, Fondsmanager des DPAM Bonds EM Sustainable Fund

In den letzten Jahren haben sich Schwellenländeranleihen enttäuschend entwickelt. 2023 könnte der Turnaround gelingen.

Die absoluten Renditen von EM-Bonds befinden sich auf einem Mehrjahreshoch. Bei Renditen von über 8,25 Prozent beträgt der monatliche Carry (Zinsertrag über den Refinanzierungskosten am Geldmarkt) 70 Basispunkte. Erst bei einem weiteren Renditeanstieg von 1,5 Prozent wird der Gesamtertrag für Anleger auf 12-Monats-Sicht negativ. Dazu kommt Unterstützung von der Währungsseite, da der US-Dollar schwächer wird. Ausländische Investoren

haben seit Jahren Nachholbedarf, da sie von den Renditen in dieser Anlageklasse enttäuscht wurden. Dazu hat die Geldpolitik einiges an Spielraum. Die Inflation wird nicht mehr weiter steigen und die Konjunktur schwächelt in vielen Ländern. Das gibt den Zentralbanken der Schwellenländer Spielraum für Zinssenkungen. Eine globale Streuung (mit Hilfe eines EM-Bond-Fonds) puffert Risiken ab. Schwellenländer-Anleihen bieten eine Diversifizierung und damit einen Schutz gegen unvorhergesehene Umstände, wie geopolitische Spannungen und Pandemierisiken. Zudem spricht die wachsende Bedeutung der Schwellenländer für den Welthandel für diese Anlageklasse. Eine gezielte Übergewichtung von Anleihen aus Ländern mit guten ESG-Bewertungen (Umwelt, Soziales, Governance) kann die Qualität der Investments verbessern und das Verlustrisiko für den Anleger begrenzen.

haben seit Jahren Nachholbedarf, da sie von den Renditen in dieser Anlageklasse enttäuscht wurden. Dazu hat die Geldpolitik einiges an Spielraum. Die Inflation wird nicht mehr weiter steigen und die Konjunktur schwächelt in vielen Ländern. Das gibt den Zentralbanken der Schwellenländer Spielraum für Zinssenkungen. Eine globale Streuung (mit Hilfe eines EM-Bond-Fonds) puffert Risiken ab. Schwellenländer-Anleihen bieten eine Diversifizierung und damit einen Schutz gegen unvorhergesehene Umstände, wie geopolitische Spannungen und Pandemierisiken. Zudem spricht die wachsende Bedeutung der Schwellenländer für den Welthandel für diese Anlageklasse. Eine gezielte Übergewichtung von Anleihen aus Ländern mit guten ESG-Bewertungen (Umwelt, Soziales, Governance) kann die Qualität der Investments verbessern und das Verlustrisiko für den Anleger begrenzen.

BIOTECH · Fünf Opportunitäten für Healthcare-Investoren



Cyrill Zimmermann, Head Healthcare Funds & Mandates, Bellevue Asset Management

Der Healthcare-Sektor könnte vor einem guten Jahr stehen. Biotech-unternehmen werden übernommen und neue Medikamente zugelassen.

Der weitere Entwicklungspfad für Arzneimittel, die defekte Gene reparieren oder die Genaktivität modulieren, wird immer klarer. Insbesondere das Gene Editing rückt für seltene genetische Krankheiten und Krebs in den Mittelpunkt. Kleinmolekulare Ansätze,

die auf genetische Krankheitsauslöser abzielen, erleben dank der Innovationen im Bereich „Big Data“ und der Künstlichen Intelligenz einen Aufschwung. Die mRNA-Technologie wird auch für therapeu-

tische Krebsimpfstoffe eingesetzt. Die Suche nach geeigneten Medikamenten gegen Alzheimer geht 2023 in die nächste Runde. Das Potenzial ist enorm. Ein Antikörpermedikament von Biogen wurde bereits in den USA zugelassen. Im Digital-Health-Segment sehen wir weiterhin einen soliden Wachstumstrend. Die digitalen Medtech-unternehmen dürften von der Normalisierung des Patientenaufkommens nach der Pandemie und der Nachfrage aus aufgeschobenen Behandlungen profitieren. Angesichts der gesunden Bilanzen und der moderateren Bewertungen von kleinen Biotechunternehmen erwarten wir für 2023 eine verstärkte M&A (= Übernahme)-Aktivität. Zudem erhalten Biosimilars (Biotech-Generika) neuen Schwung und neue Wirkmechanismen werden auch bei größeren Krankheiten (Hämophilie, Diabetes, Bluthochdruck, Alzheimer und Krebs) eingesetzt.

COVID-TURNAROUND · China vor dem Wiederaufschwung



Jimmy Chen, Portfoliomanager des Comgest Growth China Fund

Nach zwei harten Jahren für China-Investoren dürften im Reich der Mitte nun die Chancen überwiegen. Die Covid-Öffnung zeigt Wirkung.

In China zeichnet sich ein grundlegender Wandel ab: Die Regierung hob die meisten ihrer Covid-Beschränkungen auf, die Industriepolitik wird wieder unternehmensfreundlicher und die Konjunktur zieht wieder an. China sollte den Höhepunkt der Covid-Infektionen früher erreichen und die Wirtschaftstätigkeit sich schneller als erwartet erholen. Das harte Vorgehen der Regierung gegen Techplattformen wird nun gelockert, wie der jüngste Abschluss der Ka-

pitalerhöhung von Ant Financial (Tochter der bekannten Alibaba) zeigt. Auch die Vergabe von Glücksspiellizenzen wurde im April nach einem achtmonatigen Stillstand wieder aufgenommen, Tencent und Netease erhielten ab September neue Genehmigungen. Die Regierung lockert auch die Vorschriften für Bauträger, nachdem Bemühungen um einen Schuldenabbau zu einer Liquiditätskrise in der Branche geführt hatten. China profitiert davon, dass die inländischen Lieferketten stabil geblieben sind und es zudem kein „Helikoptergeld“ gab, so dass die Inflation moderat ist und die Finanz- und Geldpolitik locker bleiben kann. Wir favorisieren Unternehmen, die von der Wiedereröffnung Chinas profitieren, wie Anta Sports, Suofeiya (Möbel) und Focus Media (Werbung). Dazu kommt Chinas Tech-Konzern Tencent. Von der Auslagerung der Pharmaproduktion profitiert WuXi Biologics.

GROSSE ZINS-HOFFNUNGEN · Achtung vor den Notenbanken!



Jan Ehrhardt, Fondsmanager des DJE – Dividende & Substanz

Das Finanzjahr 2023 hat einen überraschend positiven Start erlebt. Die Anleger sind nun jedoch optimistisch und recht sorglos geworden.

Bei der Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG beobachten und bewerten wir die Märkte laufend anhand der hauseigenen FMM-Methode nach fundamentalen, monetären und markttechnischen Kriterien. Der positive Jahresstart an den Märkten basierte unter anderem auf sinkenden Energiepreisen, die insbesondere den Ausblick für Europa stützten und für rückläufige Teuerungsraten sorgten. Wenn jedoch die Kerninflation (ohne Energie und Nah-

rungsmittel) nicht ebenfalls sinkt, dürften die Leitzinsen auch nicht so schnell sinken wie von vielen erhofft. Auch die Energiekrise ist in Europa keineswegs gelöst. Zu viel Optimismus hinsichtlich schneller Zinssenkungen im zweiten Halbjahr erscheint also nicht angebracht. Der DJE – Dividende & Substanz kombiniert Dividendenerträge mit Aktienkursgewinnen. Investiert wird international, unabhängig von Index-Vorgaben und mit einem aktiven Value-Ansatz, der sich auf die Fundamentaldaten der Unternehmen konzentriert. Aktuell sind die USA unter- und Europa übergewichtet, sowie Emerging Markets leicht übergewichtet. Bei Sektoren stehen europäische Value-Unternehmen im Fokus und solche, die ein gutes Wachstumsprofil haben, z.B. Luxusgüter, Zulieferer für die Halbleiterindustrie oder Pharma. Finanzwerte wie Banken und Versicherungen profitieren von steigenden Zinsen.

HOHE RISIKOPRÄMIEN · Versicherungsanleihen attraktiv



Christian Petter, Head of Austria & CEE, J. Safra Sarasin

Wenn Finanzanalysten ein Marktsegment eher stiefmütterlich behandeln, dann ergeben sich spezielle Anlagechancen.

Nachrangige Versicherungsanleihen rentieren zwischen Corporate Bonds und High Yield, allerdings näher an High Yield, wiewohl sie ausschließlich Investment Grade geratet sind. Der Markt für Versicherungsanleihen ist ein breiter und tiefer, die Anleihen sind interessant, weil Versicherungen durch die frühe Prämien-einnahme eine vorteilhafte Liquiditätsstruktur besitzen. Im Sektorenvergleich ist die Ausfallsquote äußerst niedrig, statistisch de facto

null. Die Branche ist stark reguliert, die Solvency-Regelungen begünstigen die Profitabilität in Zeiten steigender Zinsen. Dies spiegelt sich in den gegenwärtigen Gewinnzahlen wider, lediglich die Research-Abdeckung des Versicherungssektors scheint seitens der Investmentbanken unzureichend. Komplexe Kapitalstrukturen und aufsichtsrechtliche Regelungen erfordern viel sektorenbezogenes Know-how. Profis, die aus dem Versicherungssektor kommen, können diese Markteffizienzen an den Finanzmärkten nutzen, um kontinuierlich nachhaltige Renditen zu erzielen. Der J. Safra Sarasin Twelve Sustainable Insurance Bond Fund legt konzentriert in nachrangigen Versicherungsanleihen an. Die Strategie zielt darauf ab, über Kuponzahlungen und Kapitalzuwachs eine attraktive risikoadjustierte Rendite zu erzielen und von Nachrangs- und Komplexitätsprämien zu profitieren.

TECHNOLOGIE · Aktien würden von Rezession profitieren



Jonathan Curtis,
Fondsmanager des Franklin
Technology Fund

Zinserhöhungen wirkten sich 2022 negativ auf die Performance des Nasdaq-Index aus. Der Belastungsfaktor könnte 2023 auslaufen.

Der Technologiesektor reagiert aufgrund seines hohen Wachstumsprofils und der längeren Dauer der Zahlungsströme empfindlich auf Zinsbewegungen. Eine Rezession sehen wir für Tech-Aktien positiv, da sie die Zentralbanken dazu zwingen würde, die Zinsen zumindest nicht mehr zu erhöhen oder sogar zu senken. Wir schätzen, dass ein Rückgang des risikofreien Zinssatzes um 100 Basispunkte den Endwert des Technologieindex um 20 Prozent erhö-

hen könnte. Darüber hinaus würde ein rezessives Umfeld die relativen Stärken des Technologiesektors hervorheben. Erstens verfügen die größten Tech-Unternehmen über starke Bilanzen mit Nettobargeldpositionen. Sie müssen keine teuren Kredite aufnehmen, um den Betrieb aufrechtzuerhalten. Dies versetzt Technologieführer auch in die Lage, Anteile von kleineren, unterkapitalisierten Konkurrenten zu übernehmen, was ihre Position weiter stärkt. Zweitens investieren Unternehmen vor allem in Software, um die Produktivität zu steigern, was in einem Abschwung noch wichtiger ist. Natürlich gibt es innerhalb der Technologie zyklischere Bereiche, die bei sinkenden Verbraucherausgaben Probleme bekommen könnten, wie z.B. PCs/Handys, eCommerce und digitale Werbung. Doch wir glauben, dass die digitale Transformation ein starker säkularer Wachstumstreiber für den Sektor bleiben wird.

CHINA · Goldene Aktien für den Staat



Carsten Roemheld,
Kapitalmarktstrategie bei
Fidelity International

Investoren haben neues Zutrauen in die Entwicklung der Finanzmärkte gefasst. Dabei kommt China eine Schlüsselrolle zu.

Ein aktueller Lichtblick kommt aus dem Osten: China hat mit seinem abrupten Ende der Null-Covid-Politik die Zeichen wieder auf Wachstum gestellt und Hoffnung auf ein höheres globales Wachstum im Jahr 2023 aufkeimen lassen. Dies führte zu einem Anstieg der Kapitalströme, insbesondere in die Schwellenländer und die europäischen Finanzmärkte. Das Vertrauen der internationalen Finanzmärkte in die wirtschaftlichen Aussichten und die Preisstabi-

lität Chinas spiegelten sich im starken Anstieg des Renminbi seit Ende letzten Jahres wider, der mit stark steigenden Kapitalzuflüssen einherging und damit auch die chinesischen Aktienbörsen beflügelte. Auch in der Technologiebranche macht die chinesische Regierung einen Schnitt. Künftig wird sich der Staat an den großen Internetunternehmen Alibaba und Tencent in Form einer „Goldenen Aktie“ beteiligen, nebst Veto-Rechten und einem Sitz im Vorstand. Was auf den ersten Blick als weiterer Schritt zu mehr staatlicher Kontrolle erscheint, könnte sich als lukrativ für Investoren herausstellen. Denn der „goldene Aktionär“ kann für Unternehmen hilfreich sein, wenn sie versuchen, in China Lizenzen für die Verbreitung von Online-Nachrichten und die Ausstrahlung von Bild- und Tonprogrammen im Internet zu erhalten. Davon profitiert auch der Fidelity China Consumer Fund.

ANLEIHEN · Jetzt die Chancen nutzen



Uli Krämer, Leiter
Portfoliomanagement bei
KEPLER-Fonds KAG

Nach den massiven Kursverlusten bei Anleihen könnte sich ein neues Engagement lohnen – etwa beim KEPLER Euro Plus Rentenfonds.

Das Marktumfeld für Anleihen war 2022 in vielfacher Hinsicht außergewöhnlich und herausfordernd. Alle Segmente zeigten einen in dieser Form noch nicht erlebten Renditeanstieg. Dieser war der Zentralbankpolitik dies- und jenseits des Atlantiks geschuldet, die sehr deutlich auf die Anleihenurse drückte. Sowohl die US-FED als auch die EZB wollen mit ihrem restriktiveren Kurs das Inflationsgeschehen in den Griff bekommen, bevor sich eine allge-

meine Inflationsmentalität tiefer verwurzelt und über Zweitrundeffekte die Inflationsraten weiter angeheizt werden. Die Rasanz der Zinsschritte führte einerseits zu den außergewöhnlichen Kursrückgängen bei Anleihen, andererseits sorgt sie aber auch für ein äußerst attraktives Renditeniveau. Wer Anleihenkäufe seit Jahren aufgeschoben hat, sollte jetzt die Chancen nutzen, denn weitere Zinserhöhungen sind bereits im Markt eingepreist und die Inflation hat ihren Höhepunkt überschritten. Falls zwischenzeitlich die Renditen doch noch etwas steigen sollten, dann federt die jetzt höhere laufende Rendite diese Anstiege bereits besser ab. Da man auch jetzt Emittentenrisiken nicht unterschätzen darf, sollte auf breite Diversifikation in Rentenportfolios gesetzt werden. Zudem bieten Ansparpläne die Möglichkeit, auch mit kleineren regelmäßigen Beiträgen die momentanen Möglichkeiten zu nutzen.

Investmentansätze von Harvard und Yale

Selbst durchschnittliche Anleger können sich von den Erfolgen amerikanischer Universitäts-Stiftungen inspirieren lassen, um im Rahmen ihrer Möglichkeiten hierzulande solide Multi-Asset-Portfolios aufzubauen.

MICHAEL KORDOVSKY

Es gibt gewisse Fondscluster mit langjähriger Outperformance-Tendenz wie zum Beispiel SmallCaps und Value. Dies in Kombination mit Hochzinsanleihen, Total-Return-Produkten und Private-Equity könnte es tatsächlich ermöglichen, dass ein durchschnittlicher Anleger auch heute noch wohlhabend wird. Da die meisten Anlageklassen allen Anlegern zugänglich sind, kann sich heute jeder etwas von den Erfolgsstrategien der Universitätsstiftungen Harvard und Yale abgucken.

Performance-Turbo Private Equity

Von 1974 bis 2022 brachte es die Harvard Management Company (HMC) mit einem Multi-Asset-Ansatz auf eine Performance von rund elf Prozent pro Jahr. In den im Juni endenden Fiskaljahren 2020, 2021 und 2022 waren es jeweils plus 7,3 Prozent, plus 33,6 Prozent bzw. minus 1,8 Prozent. Die illiquide Private Equity Komponente und Hedge Funds ermöglichen langfristig gute Diversifikationseffekte. Im Fiskaljahr 2021 war die richtige Auswahl an Private-Equity-Fonds ausschlaggebend, die mit 34 Prozent am stärksten gewichtet waren und mit einem Plus von 77 Prozent überraschten, gefolgt von 50 Prozent Plus bei Aktien während es die ein Drittel gewichteten Hedge Funds noch auf beachtliche 16 Prozent brachten.

Die Performance der Yale Stiftung, die in den per 30. Juni endenden Fiskaljahren 2021 und 2022 bei jeweils 40,2 Prozent bzw. 0,8 Prozent lag, war eng mit dessen Investmentdirektor, David F. Swensen, verbunden, der am 5. Mai 2021 verstarb. Er

forderte, dass Liquidität als Performance-Bremse vermieden werden sollte. Über die 36 Jahre unter Swensen lag die Stiftungs-Performance bei 13,7 Prozent p.a., was eine Outperformance einer durchschnittlichen Stiftung von 3,4 Prozentpunkte p.a. darstellt.

Die Private Equity-Polizze

In Österreich herrschen restriktive gesetzliche Vorgaben für den Vertrieb von Private Equity. Der Ausweg für durchschnittliche Privatanleger liegt in einer Verpackung von PE-Fonds in einen Lebensversicherungs (LV)-Mantel. RWB bietet mit der Quantum Leben AG „RWB Premium Select“ an. Statt einer KEST von 27,5 Prozent fallen nur vier Prozent Versicherungssteuer an.

Die bisherige Performance des von RWB vertriebenen LV-Konzeptes, das langfristig eine Aufteilung auf 60 Prozent Private Equity Fonds mit Schwerpunkt kleiner und mittlerer Unternehmen und 40 Prozent globaler ETFs mit einem gewissen SmallCap-Bias vorsieht, kann sich sehen lassen: Innerhalb der Polizze zeigte das gesamte Anlagekonzept über die Krisenjahre 2020, 2021 und 2022 hinweg ein Plus von 15,5 Prozent netto. Während sieben ETFs weltweit über 6.000 Aktien abdecken, fallen auf über 80 Private-Equity-Fonds 670 Unternehmen. Bisher haben die Private Equity-Fonds im Portfolio 141 Unternehmen im Schnitt zum 3,6-Fachen des Einkaufswertes (brutto) verkauft und von 2020 bis 2022 erzielte der Private-Equity-Anteil ein Plus von 23 Prozent. Mindestinvestments: 10.000 Euro für Einmalergeld und monatlich ab 100 Euro.

HARVARD STIFTUNG

ASSET-KLASSE	ASSET ALLOCATION 30.06.2021
Aktien	14 %
Private Equity	34 %
Hedge Funds	33 %
Immobilien	5 %
Rohstoffe	1 %
Bonds/TIPS	4 %
Sonstige Realitäten	1 %
Cash u. Sonstiges	8 %

Quelle: Publikationen der Stiftung

YALE STIFTUNG

ASSET-KLASSE	ASSET ALLOCATION 30.06.2020
Venture Capital	22,6 %
Leveraged Buyouts	15,8 %
Absolute Return	21,6 %
Aktien Ausland	11,4 %
Aktien Inland	2,3 %
Cash & Anleihen	13,7 %
Immobilien	8,6 %
Rohstoffe	3,9 %

Quelle: Publikationen der Stiftung



„Wir leben einen sogenannten Multi-Asset-Multi-Strategy-Ansatz.“

Reinhold Vögerl, Leiter Fonds- und Portfoliomanagement, Privatconsult Vermögensverwaltung GmbH

Bewährtes

Im Aktienbereich bewährt haben sich Small-Caps und Value-Ansätze. Wählt man im fundsweb unter „Suchen“ Aktienfonds Small Cap mit Fünf-FWW FundStars®, die die besten 20 Prozent basierend auf der risikoadjustierten Performance enthalten, dann verfügt unter den verbleibenden 34 Fonds der iShares MSCI USA Small Cap UCITS ETF (ISIN: IE00B3VWM098) mit 12,6 Prozent p.a. über die beste Zehn-Jahres-Performance. Als Value Fonds mit günstigem Chancen/Risiko Verhältnis ein Klassiker ist der DWS Top Dividende (ISIN: DE0009848119) mit einem Plus von 7,6 Prozent p.a. (per 10. Februar 2023) auf zehn Jahre. Laut fundsweb unter den Fünf-FWW-FundStars® der auf zehn Jahre am besten performenden Rentenfonds ist mit 9,6 Prozent p.a. der Franklin Global Convertible Securities Fund mit der ISIN LU0727122938, der weltweit in Wandelanleihen von Firmen wie T-Mobile US, Umicore, Glencore oder Adidas investiert. Indessen nach diesem Schema der beste Emerging-Markets Bond-Fund ist das Goldman Sachs EM Corporate Bond Portfolio mit der ISIN LU0830646419, das in Firmenanleihen von Emittenten aus Schwel-

lenländern (Währungsschwerpunkt US-Dollar) investiert.

Multi-Asset Multi-Strategy-Ansatz

Vom GELD-Magazin auf das „Universitätsstiftungs-Thema“ angesprochen, skizziert Reinhold Vögerl, Leiter Fonds- und Portfoliomanagement der Privatconsult Vermögensverwaltung GmbH, eine interessante Anlagestrategie aus der Praxis: „Wir leben einen sogenannten Muti-Asset Multi-Strategy-Ansatz. Das bedeutet, dass wir einerseits über aktive/passive Fondsstrategien sowie direkt in Aktien, Anleihen und Rohstoffe inklusive Edelmetalle investieren, aber auch konkret über erfolgreiche aktive Handelsstrategien zusätzlich diversifizieren.

Einige dieser Strategien sind dabei marktunabhängig und können auch von fallenden Marktphasen der jeweiligen Assetklasse profitieren. Darunter fallen beispielsweise Relativ-Value-Strategien oder sogenannte trendfolgende Handelsansätze.“ Auf das Zinsentief zu Beginn der Pandemie hat die Privatconsult mit einem Rückzug aus langlaufenden Anleihen und einer Ergänzung des Portfolios, etwa mit alternativen Strategieansätzen, reagiert. <

Vorschlag eines Multi-Asset-Portfolios ab 50.000 Euro

- 30 % Alternative Strategien (siehe Tabelle)
- 12 % Private Equity Fonds im Lebensversicherungsmantel
- 10 % Aktienfonds/ETFs Global mit Value-Bias (Versicherungsmantel u. direkt)
- 10 % Physisches Gold (Münzen und Barren)
- 10 % Emerging Markets Bonds (Hart- u. Lokalwährung, Corporate-Schwerpunkt)
- 10 % Wandelanleihen, Cash plus, eventuell High Yield- und Staatsanleihen
- 5 % Rohstoffe (Erdöl u. Industriemetalle via ETCs, Exchange Traded Commodities)
- 8 % Aktienfonds/ETFs SmallCaps (Versicherungsmantel & Direkt)
- 3 % Offene Immobilienfonds
- 2 % Silber (über einen Silber-ETC)

ALTERNATIVE INVESTMENTS-STRATEGIEFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00B5BJ3567	GAM Star Alpha Technology	52 Mio.\$	-20,1%	11,3%	43,6%	1,65%
FR0010794792	Candriam Diversified Futures	333 Mio.€	8,6%	24,0%	36,9%	1,70%
LU0070804173	SMN Diversified Futures Fund	54 Mio.€	10,7%	63,0%	24,1%	4,54%
LU0834815366	OptoFlex	2163 Mio.€	-5,4%	7,9%	15,4%	1,66%
FR0010149179	Carmignac Long-Short European Equities	474 Mio.€	4,8%	7,0%	14,8%	2,57%

Quellen: MountainView, (b)iba, fundsweb, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 10.02.2023



Sonne und Co. im Depot

Der Kampf gegen den Klimawandel ist die „conditio sine qua non“ des 21. Jahrhunderts. Weiters hat der Ukraine-Krieg die Energiesicherheit in den Fokus katapultiert. Das eröffnet gute Anlagechancen in vielen Bereichen.

HARALD KOLERUS

Die Welt steht nicht mehr lange. Dieser Gedanke schießt einem durch den Kopf, wenn man sich Krieg, Pandemie und Klimaerwärmung vor Augen führt. Weniger pessimistisch gesehen, mahnen die vielen Katastrophen zu unmittelbarem Handeln. Und zwar jetzt.

Entscheidend: Neue Energien

Angesichts der dramatischen Folgen der Erd-Erwärmung gilt der unmittelbare Handlungsbedarf nicht zuletzt für Investoren. Das Anlagespektrum ist sehr weit, wobei einen der wichtigsten Sektoren ohne Zweifel Saubere Energiequellen darstellen. Clemens Klein, Fondsmanager und Nachhaltigkeits-Experte bei der Erste Asset Management, erklärt im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „In unserem Fonds ERSTE WWF Stock Environment ist der Bereich Energie sehr stark gewichtet, wir sehen hier die größten Anlagechancen. Das Engagement in dem Sektor wurde im Vorjahr noch weiter verstärkt, Ur-

sache dafür war der Ausbruch des Ukraine-Kriegs, den man als Game-Changer bezeichnen muss. Aktuell fallen rund 70 Prozent des Fondsvolumens auf das Thema Energie, das wir sehr breit bearbeiten – von Dachsolar über Versorger bis hin zu E-Mobilität und Energieeffizienz.“ Laut dem Fachmann spielen neben der Gewissheit, den Klimawandel bekämpfen zu müssen, durch den Ukraine-Krieg jetzt Energie-Sicherheit und Autonomie eine zunehmende Rolle. Als Booster bezeichnet er in Europa die Initiative REPowerEU und in den USA den Inflation Reduction Act.

Die Sonne geht auf

Innerhalb der Neuen Energien gefällt Klein aktuell die Solarbranche am besten: „Für sie spricht, dass sie zur günstigsten Energieform geworden ist, und das sich Projekte schnell realisieren lassen. Ein Solarpark kann schon in rund 12 Monaten aufgebaut werden. Bei Windkraft dauert das länger, vor

”

„Wir suchen nach Unternehmen, bei denen die Bewertung für die Risiken der Energiewende übermäßig abgestraft wird.“

Alexandra Christiansen,
Portfoliomanagerin bei
Nordea Asset Management





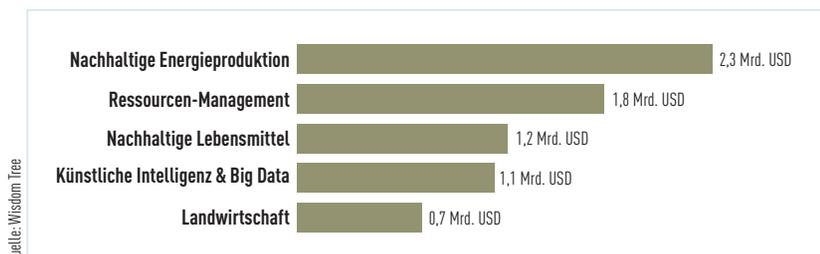
allem Off-Shore ist komplexer.“ Gegenüber privaten Solar-Anlagen sieht er großvolumige Projekte von Versorgungs-Unternehmen derzeit im Vorteil: „Hier herrscht mehr Fantasie, weil Lieferkettenprobleme für einen gewissen Stau geführt haben, viele Projekte sind halbfertig bzw. on hold, gleichzeitig gibt es neue Aufträge. Der Nachholbedarf ist groß und die Versorger sollten von REPowerEU und dem Inflation Reduction Act am stärksten profitieren.“

Paris-Ziele: Realistisch bleiben

Wie viele andere Experten auch, glaubt Klein aber nicht, dass die Klimaziele von Paris laut Plan erreicht werden können. Neben der Verringerung des Ausstoßes sollte es somit immer wichtiger werden, CO₂ wieder aus der Umwelt herauszufiltern. Carbon Capture lautet das Stichwort dazu: „Noch

muss sich herausstellen, inwiefern dieses Verfahren ökonomisch sinnvoll ist, ich glaube aber, dass das Thema kommen wird“, so Klein. Das GELD-Magazin wollte auch von Alexandra Christiansen, Portfoliomanagerin bei Nordea, wissen, für wie realistisch sie die Paris-Ziele hält? Die Expertin: „Wir glauben, dass es nicht viel Sinn macht, über ein mögliches Scheitern der Einhaltung des Pariser Abkommens zu spekulieren. Wir alle sollten unser Möglichstes tun, um das Ziel zu erreichen, denn wenn wir 27 Jahre im Voraus eine ‚Niederlage‘ zugeben, besteht nur die Gefahr, dass politische Entscheidungsträger, Unternehmen und die Gesellschaft im Allgemeinen nicht handeln.“ Wenn es um das hypothetische Szenario gehe, dass wir tatsächlich „scheitern“, könnten einige Unternehmen (z.B. anpassungsorientierte Akteure) erfolgreich sein, „aber der Schaden >>

Fondszuflüsse: Die Top-Fünf-Themen



Die Auswertung für das Jahr 2022 zeigt, dass Investmentfonds mit nachhaltigen Themen die meisten Kundengelder anzogen.

Vorsicht: Grüne Tarnkappe!

Nachhaltiges Investieren wird für immer mehr Anleger zu einer Selbstverständlichkeit. Als Folge sprießen entsprechende Finanzprodukte wie die sprichwörtlichen Pilze aus dem Boden. Das schürt auch Misstrauen: Laut einer Studie von PwC glauben 87 Prozent der professionellen Investoren, Vermögensverwalter und Analysten, dass Unternehmen Greenwashing betreiben, also in Wirklichkeit gar nicht so umweltfreundliche Produkte mit einer „grünen Tarnkappe“ versehen. Dabei habe laut der Analyse die in jüngster Zeit gehäuft erfolgte Herabstufung von „dunkelgrünen“ Artikel-9-Fonds in „hellgrüne“ Artikel-8-Fonds die Branche zusätzlich in Verruf gebracht.

Auf Gütesiegel achten

Tatsächlich sind aber die meisten Vermögensverwalter bemüht, „ehrliche“ Investmentlösungen anzubieten. Nur, wie kann das der Anleger feststellen? Eine wichtige Orientierungshilfe bieten hier Standards wie das FNG-Siegel oder das Österreichische Umweltzeichen für nachhaltige Geldanlage. Die entsprechenden Produkte werden nach strengen ESG-Kriterien von unabhängiger Stelle geprüft, dieser Prozess wird transparent dargelegt.

„Der Kampf gegen den Klimawandel sollte integraler Bestandteil in der gesamten Wertschöpfungskette im Asset Management sein.“

Christian Schuster, Senior Portfolio Manager, First Private Investment Management



„Im ESG-Bereich sehen wir bei Neuen Energien die größten Anlagechancen.“

Clemens Klein, Fondsmanager bei der Erste Asset Management



für die Gesellschaft, unsere Volkswirtschaften und die Welt, wie wir sie kennen, wäre schwerwiegend“, so die Portfoliomanagerin.

Spannende Aktien

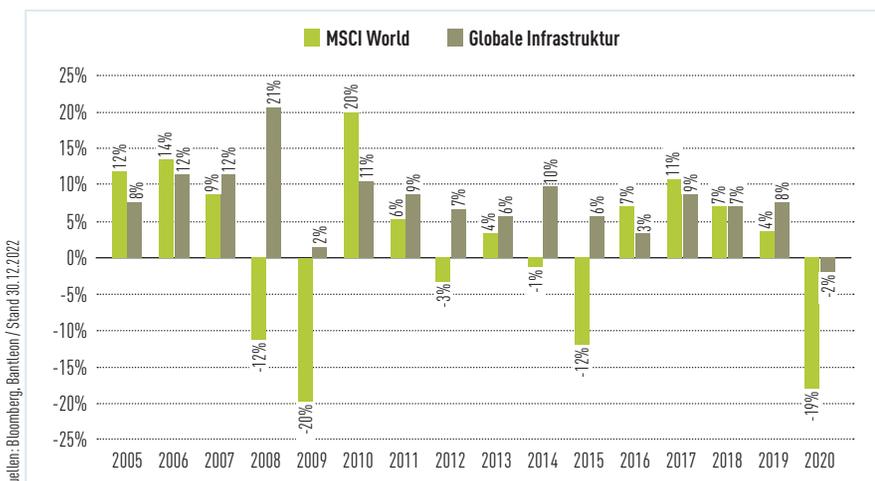
Das Motto lautet also: Nicht jammern, sondern handeln! So wie Christiansen in ihrem „Nordea 1 - Global Climate Engagement Fund“. Sie sucht nach Titeln, bei denen die Bewertung für die Risiken der Energiewende übermäßig abgestraft wird oder das Zukunftspotenzial in einer kohlenstoffarmen Zukunft nicht widergespiegelt wird: „Wir glauben, dass es viele Unternehmen gibt, die derzeit als Nachzügler im Zusammenhang mit der Energiewende wahrgenommen werden, aber das Potenzial haben, in der zukünftigen Green Economy noch relevant oder sogar entscheidend für die Verwirklichung von Netto-Null-Ambitionen zu sein.“ Diese unterschätzte Relevanz spiegelte sich oft darin wider, dass diese Unternehmen relativ zu ihrem gerechtfertigten Preis unterbewertet sind. Ein interessanter Titel ist laut der Nordea-Spezialistin z.B. Ashland (Zusatzstoffe und Spezialzutaten), das Kunden weltweit bedient. Zu den Endmärkten gehören Kosmetika, Pharmazeutika, Lebensmittel, Getränke, Bautenanstriche und Bauwesen. „Das Unternehmen hat eine solide Denkwei-

se für Nachhaltigkeit entwickelt und spielt eine Schlüsselrolle bei der Produktneuformulierung seiner Kunden, um natürlichere, recycelbare und nachhaltigere Produkte für Verbraucher zu unterstützen und dazu beizutragen“, erklärt Christiansen. Weiters nennt sie Mastec, ein US-Unternehmen, das Engineering, Bau, Installation, Wartung und Modernisierung von Energie-, Versorgungs- und Kommunikationsinfrastruktur anbietet.

Interessante Fonds

Letztlich muss festgehalten werden, dass die grüne Energiewende enorme Rohstoffmengen benötigt, ein Beispiel ist die Elektromobilität. Man darf also nicht blauäugig sein und Commodities links liegen lassen. Das GELD-Magazin bezieht deshalb in seinen „Alternative Investments Award“ neben Energie- auch Rohstoff-Fonds ein (ab Seite 78). Hier hat der „First Private Systematic Commodity“ sehr gut abgeschnitten, er investiert als marktneutraler Fonds über Long- und Short-Positionen in insgesamt 15 Rohstoffe aus den Segmenten Energie, Basis- und Edelmetalle. Senior Portfolio-Manager bei First Private Investment Management, Christian Schuster: „Unumstritten ist, dass viele Rohstoffe ein Teil der Lösung im Kampf gegen den Klimawandel sein werden und die strukturelle mittel- bis langfristige Nachfrage das vorhandene Angebot übersteigen wird. Implikationen dürften hier zum Beispiel tendenziell steigende Preise bei den Metallen wie etwa Kupfer sein.“ Inwiefern ein Rohstoff-Fonds, der in der Regel über liquide Derivate investiert, einen konkreten Beitrag zum Kampf gegen den Klimawandel beitragen kann, ist aus Schusters Sicht schwierig zu kommunizieren und im Markt nicht unumstritten. Er fügt hinzu: „Aus Nachhaltigkeitsüberlegungen hat First Private sich schon vor langer Zeit entschieden, Agrarrohstoffe und Lebewild bewusst aus dem Anlageuniversum auszuschließen. Der Kampf gegen den Klimawandel sollte aus unserer Sicht heutzutage grundsätzlich ein integraler Bestandteil entlang der gesamten Wertschöpfungskette im Asset Management sein.“ Dann steht die Welt hoffentlich noch länger. <

Performance-Entwicklung: Infrastruktur-Unternehmen schneiden meistens besser ab



Im Zuge der grünen Energiewende wird Infrastruktur eine zentrale Rolle spielen: Interessant für Investoren: Der Bereich performt sehr oft besser als der breite Weltaktien-Index.

Flexibel durch schwierige Zeiten

Die Märkte könnten derzeit zu positiv gestimmt sein, auch die Rezession ist noch nicht ganz vom Tisch. In der allgemein angespannten Situation spielen Multi-Asset-Produkte ihre Trümpfe besonders stark aus, so Anne Opitz.

An den Aktienmärkten geht es seit einigen Monaten wieder bergauf – ein anhaltender Trend, oder sind die Märkte zu optimistisch?

Das steht gerade im Mittelpunkt der Diskussion an den Finanzmärkten. Nachdem wir gesehen haben, dass der Inflationsdruck nachlässt und in den USA die Federal Reserve ihre Zinspolitik weniger aggressiv ausgelegt hat, steigerten sich die Erwartungen an den Aktienmärkten, dass die Wirtschaft eine „sanfte Landung“ erleben wird. Das hat den Aktienmärkten und auch Unternehmensanleihen starken Auftrieb gegeben, obwohl die Profitabilität der Unternehmen abnimmt. Trotz des extrem schwachen Jahres 2022 sind viele Anlageklassen kaum günstiger geworden. Auch im Verarbeitenden Gewerbe deuten viele Indikatoren auf eine Rezession hin, ganz zu schweigen von den negativen Schlussfolgerungen, welche die invertierte Zinskurve im historischen Kontext nahelegt. Dagegen haben sich die Arbeitsmärkte und Dienstleistungssektoren der Wirtschaft laut Umfragen und anderen Indikatoren sehr gut gehalten. Es hängt in der Balance, aber wir neigen dazu, diese positiven Entwicklungen eher skeptisch zu betrachten. In diesem Zyklus der Wirtschaft ist die Inflation zum ersten Mal seit fast 40 Jahren wieder ein wichtiger Faktor und bei den Dienstleistern nistet sich die Inflation vielleicht schneller ein, da ein größerer Anteil der Kosten an Löhnen hängt. Somit könnte es sein, dass wir dort nur den Effekt vom Preisdruck sehen, anstatt von starker Nachfrage.

Welche Vorteile bietet gerade im aktuellen Umfeld ein Multi Asset-Produkt?

Wenn die wirtschaftliche Lage so schwierig zu deuten ist, wird Flexibilität besonders wichtig. Je nachdem wie der Markt die Entwicklungen interpretiert, insbesondere wenn die Kerninflationen stabil bleiben, könnten sowohl Anleihen als auch Aktien nochmal starke Kursverluste verzeichnen. Wer also keine Zeit hat, täglich auf sein Portfolio zu schauen und sich selbst eine Meinung zur wirtschaftlichen Entwicklung zu bilden, wäre gut beraten, die Asset



Anne Opitz, CFA, Senior Portfolio Manager, Multi Asset & Systematic, Bank J. Safra Sarasin

Allokation durch ein dynamisches Multi-Asset-Produkt steuern zu lassen.

Können Sie die Anlagestrategie des Fonds „JSS Sustainable Multi Asset – Global Opportunities“ kurz skizzieren?

Wir haben sowohl quantitative als auch qualitative Elemente in unserem Investment-Prozess. Die Ausgangslage kommt von unserem Marktzyklusmodell, was aus täglich verfügbaren Marktdaten eine Einschätzung liefert, ob wir uns in einer „Früh-, Mid-, Spät- oder Rezessionsphase“ befinden. Wir haben ein Schema entwickelt, welche Anlageklassen in diesen Phasen am besten funktionieren und das ist der Kern der Allokation. Auch innerhalb der Aktien steuert dieser Ansatz, ob wir etwa unterbewertete Titel mit viel Potenzial, oder stabilere Titel bevorzugen. Dazu kommt aber die Diskussion im Investment Komitee und im Team, wo erfahrene Portfoliomanager und Strategen die Entwicklungen abhandeln, die eben nicht in ein historisches Schema passen – wie die Entwicklungen um Covid-19 und jüngst in der Ukraine.

Wie wird ESG in die Titelauswahl einbezogen, wie Greenwashing vermieden?

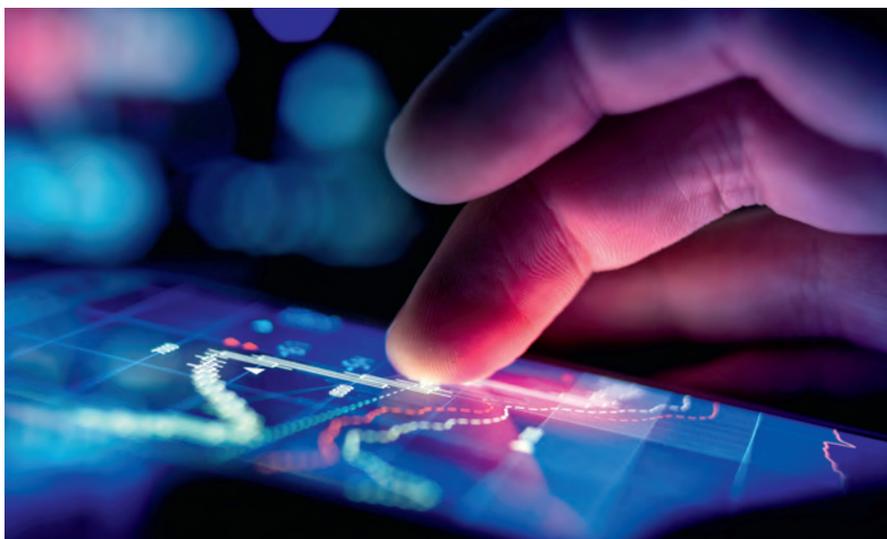
Unser Haus ist seit 30 Jahren ein Pionier im ESG-investieren. Für den „A-rated“ Ansatz dieses Fonds werden erst gängige Ausschlusskriterien angewandt. Die übrigen Firmen werden sowohl anhand ihrer Subindustrie, als auch im Vergleich zu ihren Wettbewerbern auf mehreren ESG-Dimensionen bewertet und verglichen. Dies wird von unseren Sustainability Analysten durchgeführt, die unabhängig von der Finanzanalyse und Selektion sind und daher keine Interessenskonflikte haben. Danach haben wir ein Investmentuniversum, worin jeweils die Firmen zu finden sind, die sich ernsthaft mit ESG-Themen in ihrem Wirtschaftszweig auseinandersetzen und auch vom technologischen Fortschritt profitieren können. Zudem sind sie meist besser auf verschärfte Regulierungen vorbereitet.

www.jsafrasarasin.com

Die richtige Auswahl

Nach massiven Einbrüchen mehren sich selektive Kaufchancen bei Immoaktien, die diverse Fonds wahrnehmen. Das GELD-Magazin befragte erfolgreiche Immoaktien-Fondsmanager nach Investmentansatz und Markteinschätzung.

MICHAEL KORDOVSKY



Digitale Immobilien, wie Datenzentren und Mobilfunkmasten, sind die Zukunft.

Zuletzt stiegen die Leitzinsen stärker als die Inflationsraten, was auf Abwertungsbedarf in den Immobilienportfolios hindeutet, der großteils bereits eingepreist sein könnte, denn: Der FTSE EPRA/NAREIT GLOBAL REITS Index brach 2022 um 26,6 Prozent ein, ehe bis 10. Februar 2023 ein Rebound um acht Prozent folgte. Weltweit liegt bei Immoaktien laut UBS Research (per 31.1.) bei einem für 2023 erwarteten KGV von 16,5 der Abschlag vom Nettovermögenswert (NAV) bei 22 Prozent. Regional die höchsten Abschläge haben China und Japan mit 56 bzw. 59 Prozent.

Bodenbildung?

Das aktuelle Umfeld kommentiert Guy Barnard, Co-Head of Global Property Equities und Portfolio Manager bei Janus Henderson Investors, wie folgt: „Auch wenn Bewertungen heute als weniger relevant gelten als makroökonomische Top-down-Faktoren, sind wir der Meinung, dass bei

diesen Bewertungsniveaus ein Großteil der Risiken bereits in den börsennotierten Immobilienmärkten eingepreist ist. Wenn wir die Aussichten von hier aus betrachten, gibt es auch Gründe, optimistischer für das Jahr 2023 zu sein. In der Vergangenheit hat sich der Sektor in Zeiten, in denen die Inflation zwar noch hoch war, sich aber abschwächte, weil der Zinsdruck nachließ, als relativer Outperformer erwiesen“.

Relativ gut sieht es in Europa aus: Gabriela Tinti, Fondsmanagerin des Erste Stock Europe Property bei der Erste Asset Management weist auf „einen relativ optimistischen makroökonomischen Ausblick (keine Rezession mehr prognostiziert) und Entspannung bei den Kreditbedingungen“ hin: „Rückläufige Inflationsdaten sowie ein Rückgang der zehnjährigen US-Anleiherenditen wirkten sich positiv auf die Gewinnentwicklung von Immobilienaktien aus. Die enge Korrelation zu den zehnjährigen US-Renditen war der marktbestimmende Treiber für die Immobilienaktien im Jahr 2022 und führte zum ‚überverkauften‘ Szenario für diesen Sektor“.

Top-Segmente des Champions

Die Experten von Nordea, Geoffrey Dybas, Senior Portfolio Manager plus Head of Real Estate, und Frank Haggerty, Senior Portfolio Manager, deren „Nordea 1 Global Real Estate Fund“ unter den Immoaktienfonds 2022 auf die Zeiträume drei und zehn Jahre Nummer Eins des „Alternative Investments Awards“ war, sehen folgende Chancen: „Grundsätzlich sollten langfristige Wachstumstreiber weiterhin der Logistik- und Kommunikationsinfrastruktur (Rechenzentren und Mobilfunkmasten) zugutekommen. Das Wachstum von Self-Storage und Wohnimmobilien sollte positiv bleiben, jedoch in geringerem Maße“.

Zu weiteren Chancen: „Wir sehen derzeit Gelegenheiten im US-Gesundheitswesen und im Einzelhandels-REIT-Sektor in Hongkong. Zum 31. Dezember 2022 wurde der Gesundheitssektor mit einem Abschlag von -1,1 Prozent auf den NAV gegenüber einem langfristigen Durchschnitt von +14,8 Prozent gehandelt. Der demografische Trend der globalen Alterung der Bevölkerung bleibt ein Rückenwind für den Gesundheitssektor. Im Gesundheitswesen sehen wir insbesondere die anhaltende Verbesserung im Bereich des US-Seniorenwohnens am positivsten. Darüber hinaus möchten wir den Einzelhandel in Hongkong hervorheben. Mit der Wiederöffnung von Festlandchina und einer weiteren Lockerung der Beschränkungen in Hongkong glauben wir, dass der Einzelhandel in Hongkong in diesem Jahr eine schöne Erholung der Performance zeigen wird“.

Günstige Chancen und Trends

Janus Henderson, deren „Horizon Global Property Equities“ bei den AI-Awards 2022 die Fünf-Jahres-Performance anführte, hat zuletzt Hongkong aufgestockt und Guy Barnard weist noch als Schwerpunkt auf Bereiche wie Industrie- und Logistikanlagen, Life-Science-Immobilien, Gesundheitswesen und Technologieimmobilien hin.

Matthias Meyer, Global Head of Product Specialists Equities, Liquid Real Assets &

SQi bei der DWS zeigt drei im Vergleich zu ihren Bewertungen im Fünf-Jahresdurchschnitt attraktiv bewertete Segmente: Net Lease Sektor: „Auch wenn hier die Bewertungen fern ihrer Tiefstände sind, liegen sie immer noch fünf bis zehn Prozent unter ihrem historischen Durchschnitt. Zusätzlich ist der Sektor auch in den meisten volatilen Marktphasen sehr robust, was zur Risikodiversifizierung des Portfolios beiträgt“. Datenzentren: „Nach einer fast 30-Prozent-Korrektur im Jahr 2022 sind viele Unternehmen relativ günstig bewertet und liegen fast 25 Prozent unter ihrem langfristigen Bewertungsdurchschnitt. Auch wenn der Sektor relativ zinsensitiv ist, ist er der Schlüssel zur weltweiten Digitalisierung und bietet dadurch auch künftig Investment-Opportunitäten“. Ein weiteres Segment sind Gesundheitsimmobilien.

Und in Europa sieht Tinti folgende Chancen: Continental Logistics und Self-Storage wegen des E-Commerce-Wachstums; Büros in Paris, die wegen des Brexits durch eine Verlagerung wichtiger Head-Offices in den EU-Raum profitieren; und Continental Healthcare (private Krankenhäuser und Ambulanzen). Im Hotel-Segment zeigen Miet- und Umsatzdaten/verfügbare Zimmer eine Erholung. „Das Mietwachstum der britischen Hotels von ca. 19 Prozent in den letzten zwölf Jahren ist das stärkste unter anderen wichtigen Teilsektoren. Frank- >>



„Da Immobilien letztlich ein sehr lokales Geschäft sind, halten wir diese Präsenz vor Ort für wesentlich.“

Guy Barnard, Co-Head of Global Property Equities bei Janus Henderson Investors

Nachhaltig in Immobilien: Robeco Sustainable Property Equities

„Die Investition in ein zukunftsorientiertes Immobilienunternehmen, das diese Probleme bereits heute in Angriff nimmt, sollte zu langfristigen, nachhaltigen Renditen führen. Letztendlich werden die Vorschriften für den Immobiliensektor in Bezug auf die Kohlenstoff- und Energieintensität immer strenger, so dass Unternehmen, die sich nicht mit diesem Thema befassen, mit enormen Nachrüstkosten konfrontiert werden oder mit gestrandeten Vermögenswerten dastehen“, so Robeco. Deren Experten analysieren Immobilienunternehmen basierend auf Marktkapitalisierung und einer Liquiditäts- und Fundamentalanalyse. „Diese Aktien werden dann auf Basis von PropTech, Prime Office, Prime Retail und Lifestyle gefiltert, wobei auch das Trend-Exposure, fundamentale Bewertung, Quant-Ranking und ESG-Daten einbezogen werden.“

AUSWAHL INTERESSANTER IMMOAKTIEN-FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0209137388	Janus Henderson Horizon Gl. Property Equity	1.308 Mio.€	-11,5 %	-2,8 %	40,0 %	1,86 %
LU0705259769	Nordea 1 Global Real Estate Fund	811 Mio.€	-14,0 %	-1,8 %	31,8 %	1,83 %
LU0792910647	Robeco Sustainable Property Equities	404 Mio.€	-10,9 %	-0,8 %	28,5 %	0,91 %
LU0507268513	DWS Invest Global Real Estate Securities	314 Mio.€	-13,1 %	-4,9 %	27,2 %	1,61 %
LU1042830981	AXA WF Europe Real Estate	427 Mio.€	-21,7 %	-16,9 %	21,4 %	1,80 %
AT0000708342	ERSTE Stock Europe Property	32 Mio.€	-28,1 %	-30,6 %	-15,3 %	2,08 %

Quellen: MountainView, Morningstar; Datenerhebung: 16. Februar 2023

„Rückläufige Inflationsdaten sowie ein Rückgang der zehnjährigen US-Anleiherenditen wirkten sich positiv auf die Gewinnentwicklung von Immobilienaktien aus.“

Gabriela Tinti, Fondsmanagerin des Erste Stock Europe Property, EAM



reich verzeichnete im November 2022 eine Hotelauslastung von rund neun Prozent über dem Niveau von 2019“, so Tinti.

Immoaktienselektion der Top-Fonds

➤ **DWS Invest Global Real Estate Securities:** Kriterien: Qualitativ hochwertige Immobilien und starke Geschäftsmodelle; Dazu Meyer: „Im ersten Schritt ordnen wir alle Unternehmen in 30 firmeneigene Sektor-Kategorien ein (relativer Vergleich). Danach bewerten wir alle Immobilien der jeweiligen Firmen durch ein Discounted Cashflow-Verfahren, kombiniert mit Fundamentaldaten aus dem Immobiliensektor und dem festverzinslichen Kapitalmarkt. Dadurch erhalten wir den ‚Inneren-Wert‘ aller Unternehmen und erstellen ein Ranking, bei dem wir die für uns attraktivsten Unternehmen in dem jeweiligen Marktsegment gewichten“. Makoökonomisches Umfeld wird noch bei regionaler/sektoraler Verteilung berücksichtigt.

➤ **Janus Henderson Horizon Global Property Equities:** „Wir verfolgen unsere globalen Strategien mit einem Investmentteam, das in jeder der Regionen, in denen wir investieren, vertreten ist: Nordamerika, Asien und Europa. Da Immobilien letztlich ein sehr lokales Geschäft sind, halten wir

diese Präsenz vor Ort für wesentlich, um die lokale Marktentwicklung zu verstehen. Wir versuchen, eine ‚Top-Down‘-Sicht auf die Fundamentaldaten von Immobilien in verschiedenen Ländern, Städten und Immobilienarten mit einer disziplinierten ‚Bottom-Up‘-Bewertungsdisziplin zu kombinieren. So können wir eine Rangfolge der Unternehmen auf Basis quantitativer und qualitativer Kriterien aufstellen“, so Guy Barnard.

➤ **Erste Stock Europe Property:** Geschäftsmodell, Development Pipeline sowie fundamentale Kennzahlen. Tinti: „Dieses Portfolio ist breit diversifiziert. Gemeinsam mit Industrie und Wohnbau werden Nischen-segmente, wie Self Storage, Studentenwohnheime, Gesundheitseinrichtungen, Pensionistenheime und Datacenter, immer wichtiger und machen bereits ca. 50 Prozent im Portfolio aus.“

➤ **First Sentier Global Property Securities:** Erste Wahl sind Datenzentren und Mietwohnobjekte. Dazu Stephen Hayes, Leiter globale Immoaktien bei First Sentier Investors: „Die risikobereinigten Renditen in diesem Sektor sind aktuell sehr überzeugend, und Wohnobjekte liefern typischerweise über den gesamten Zyklus hinweg stabile Cashflows.“

Aktienselektion Nordea 1 Global Real Estate Fund

Bottom-Up-Basis; Kriterien: hochwertige Eigentümer/Betreiber dauerhafter Gewerbeimmobilien mit starken Managementteams und soliden Bilanzen, die einen hervorragenden Cashflow und ein hervorragendes Dividendenwachstum liefern. Die Strategie integriert ESG-Faktoren in ihre Anlageanalyse- und Entscheidungsprozesse. ESG: „Wir verfolgen beim ESG-Research einen Wertschöpfungsansatz, was bedeutet, dass wir ESG-Analysen verwenden, um die finanziellen Erträge zu maximieren. Durch die Einbeziehung von ESG in unsere Fundamentalanalyse verbessern wir unser Verständnis der Risiken und Chancen, denen Unternehmen ausgesetzt sind“, so Dybas/Haggerty.

Profis investieren in Prologis (ISIN: US74340W1036)

Bereich: Logistik- und Lagereinrichtungen global. „Prologis ist für uns seit vielen Jahren ein zentrales Investment, da wir für einen längeren Zeitraum erheblichen strukturellen Rückenwind im Industriesektor vorausgesehen haben, der durch die fortgesetzte weltweite Durchdringung des E-Commerce angetrieben wird“, so Guy Barnard. In den aktuellen Quartalsnews betont Prologis, dass die Marktmieten an seinen Standorten um ca. weitere zehn Prozent steigen. „Neben der Wertschöpfung aus Entwicklung und Asset Management sollte Prologis auch in den kommenden Jahren ein Gewinnwachstum im hohen einstelligen Bereich erzielen können“, so Barnard.



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

Die Vortragspräsentationen werden nach der Veranstaltung zu Download auf der GELD-Magazin Website: www.geld-magazin.at gestellt.

Der Eintritt für das Fachpublikum ist kostenfrei.

10. Mai 2023 – Wachstumsregionen und -branchen

AUFSTEIGER. Wirtschaftlicher Aufholbedarf macht bestimmte Länder und Regionen zu einem Eldorado für Anleger. Hier erfahren Sie, in welchen Regionen die höchsten Gewinne zu erwarten sind – gleichzeitig aber auch, welche Branchen wie IT, Healthcare, Infrastruktur oder Robotik mittelfristig den Gesamtmarkt outperformen werden.

27. Juni 2023 – Nachhaltige Investments & Impact Investing

VERANTWORTUNG & RENDITE. Immer häufiger setzen Investoren auf sozial und ökologisch nachhaltig agierende Unternehmen. Und nicht nur aus Nächstenliebe – mit Neuen Energien, Ressourceneffizienz und vielen anderen „SRI/ESG“-Themen lässt sich mit gutem Gewissen durchaus auch gutes Geld verdienen. Die besten Produkte dazu.

13. September 2023 – Attraktive Aktienmärkte und Anlagestrategien

VALUE & GROWTH. Nur Unternehmen mit soliden Gewinnen bzw. deutlichem Gewinnwachstum bringen Anlegern einen Mehrwert. Erfahren Sie, in welchen Regionen und Branchen die besten Dividendenwerte und/oder Wachstumsaktien zu finden sind. Es erwarten Sie spannende Storys und wertvolle Tipps von Experten.

22. November 2023 – Investmentausblick 2024

MEGATRENDS. Welche ökonomischen Entwicklungen, Branchen und Regionen werden das kommende Jahr prägen? Von welchen Trends werden Investoren 2024 am meisten profitieren, welche sollte man wiederum meiden? Ein umfangreicher Expertenausblick gibt hier kompetente Antworten.



Ort der Veranstaltung:

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

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

Zielgruppen/Gäste:

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

Veranstalter:

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

Kontakt:

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

Comeback der Anleihen

Anleiheinvestoren haben eines der schlechtesten Jahre in der Wirtschaftsgeschichte hinter sich. Für 2023 sind die Aussichten aber weit besser. Die Notenbanken haben ihren Job - verspätet - zum Großteil erledigt. Anleihen sind wieder attraktiv.

WOLFGANG REGNER

2022 erlebten Anleger ein regelrechtes Blutbad an den Finanzmärkten: Nicht nur bei Aktien, sondern auch bei festverzinslichen Wertpapieren. Für 2023 sind die Aussichten aber weit besser. Der Inflationsgipfel ist überschritten, eine tiefe Rezession derzeit nicht wahrscheinlich. Die Notenbanken haben – wenn auch mit Verspätung – ihre Haltung aufgegeben, wonach die Inflation nur von vorübergehender Natur sei und ihren Job gemacht. Allerdings führen die drei „Ds“: De-globalisierung (Rückverlagerung der Lieferketten), Dekarbonisierung (teure Klimaschutzmaßnahmen) und Demografie (Mangel an Fachkräften) dazu, dass sich die Inflation auf einem erhöhten Level festsetzen wird. Das Zwei-Prozent-Inflationsziel ist in den nächsten Jahren nicht zu erreichen. Dennoch finden Anleiheinvestoren nun ein besseres Umfeld vor als noch vor zwei oder gar zehn Jahren. Denn sollten die Notenbanken die Nerven verlieren und die Zinsen stärker als erwartet anheben, profitieren Staatsanleihen mit guter Bonität. Im anderen, günstigeren Fall, kommt es nur zu einer milden Rezession und keinen Gewinneinbrüchen bei den Unternehmen: dann profitieren auch Corporate Bonds. Yves Berger, Senior Portfoliomanager des Europe Short Duration High Yield bei AXA IM, meint hier-

zu: „Wichtige Fragen für die Zukunft sind, inwieweit der Rückgang der Inflation durch einen nach wie vor sehr robusten Arbeitsmarkt gebremst wird, wie stark die Unternehmensgewinne von einer Rezession betroffen sein werden und wie stark die Ausfallraten steigen werden.“

Kurze Laufzeiten

Die Gefahr lauert in Fernost: Die Kehrtwende bei der Null-Covid-Politik in China könnte zu einer Umkehrung des Rückgangs der Energiepreise führen, was die Inflation erneut anheizen würde. „Unserer Meinung nach ist das Marktsegment mit kurzer Duration und Investment Grade (IG) derzeit besonders attraktiv. Das heißt, dass Anleger für Anleihen am kürzeren Ende der Kurve ein höheres Renditeniveau erhalten. Zinserhöhungen sind eingepreist: das schützt vor Kursverlusten“, so Berger. Er denkt, dass auch High Yield-Anleihen eine attraktive Gelegenheit bieten, da die Renditen nahe der Zehnjahreshochs liegen. „Die Fundamentaldaten der Unternehmen sind gesund, der Verschuldungsgrad ist auf dem niedrigsten Stand seit der Vor-Pandemie-Zeit und die Zinsdeckung liegt auf einem historisch hohen Niveau. Außerdem ist der Refinanzierungsdruck aufgrund von kurzfristigen Fälligkeiten gering.“ Ryan Staszewski, Portfolio Manager des Threadneedle (Lux) European Strategic Bond Fund: „Die Wahrscheinlichkeit eines Soft Landing-Szenarios ist deutlich gestiegen. Das hat sich auf Corporate Bonds positiv ausgewirkt: Die Überschussrendite, jener Teil der Rendite, der auf Veränderungen der Risikospreads (Aufschläge bei Unternehmensanleihen) zurückzuführen ist, ist nun bereits den vierten Monat hintereinander positiv gewesen.“ >>

„Wir halten Staatsanleihen von Schweden, Kanada und UK, da hier die Zinsen weniger stark steigen werden.“

Paul Grainger,
Fondsmanager des Schroder
Global Bond USD



„Im High Yield-Segment sehen wir die attraktivsten Renditen seit Jahren. Dazu kommt ein niedriger Refinanzierungsbedarf.“

Steve Ellis, Global CIO Fixed
Income, Fidelity International



AUSGEWÄHLTE ANLEIHENFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
DE0008476037	Altiainz Europazins	293 Mio.€	-9,4 %	-4,7 %	-0,8 %	0,80 %
LU0251659776	AXA WF - Euro Strategic Bonds	155 Mio.€	-3,6 %	-1,5 %	0,1 %	0,86 %
LU0336083497	Carmignac Pf Global Bond	780 Mio.€	-2,4 %	-1,2 %	0,8 %	1,20 %
LU0896351102	Fidelity Global Bond Fund	1.535 Mio.€	-7,4 %	-3,0 %	2,1 %	0,66 %
LU0280438309	Pictet-Asian Local Currency Debt	304 Mio.€	2,7 %	0,4 %	3,9 %	1,54 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 16. Februar 2023

FVS BOND OPPORTUNITIES

Der Zins ist zurück, es lassen sich sogar wieder Erträge erwirtschaften, die auch die (künftig erwartete) Inflation ausgleichen können. Dazu haben Anleihen nun auch wieder einen „Risikopuffer“: Doch es gibt auch Risiken: Bei der Geldpolitik geht es nicht nur um Zinsen. Die EZB und die US-Fed möchten ihre Bilanzen deutlich reduzieren und auf diese Weise dem Markt die überschüssige Liquidität entziehen. Die Fed startete bereits mit dem sogenannten „Quantitative Tightening“ – Erlöse aus fälligen Wertpapieren aus den Notenbankbilanzen, die etwa ihr Laufzeitende erreicht haben, werden nicht mehr reinvestiert. Ab dem Frühjahr zieht die EZB nach. Neben dem massiven Liquiditätsentzug der EZB besteht ein immenser Nettofinanzierungsbedarf der europäischen Staaten. Die Folgen des Ukrainekriegs müssen gestemmt werden aber auch fiskalische Entlastungsmaßnahmen wegen der Energiepreisschocks.



Sven Langenhan,
Fondsmanger des
Fvs Bond Opportunities



ISIN LU0399027613

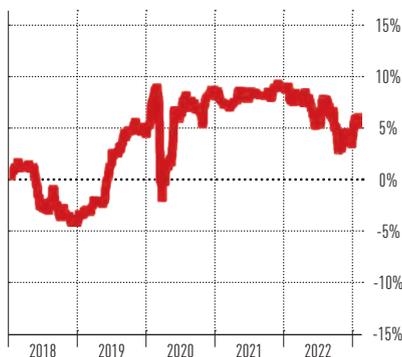
Volumen	4.980 Mio.€	Rendite 1 Jahr	-4,6 %
Ausgabeaufschlag	3,00 %	Rendite 3 J. p.a.	-1,0 %
Total Expense Ratio	1,03 %	Rendite 5 J. p.a.	1,5 %

CARMIGNAC GLOBAL BOND

Nach zehn Jahren Abwesenheit kehrte die Inflation mit voller Wucht zurück. Von dieser neuen Dynamik erfasst, sahen sich die Zentralbanken gezwungen, die schnellste geldpolitische Straffung in der Geschichte vorzunehmen, die zum stärksten Rückgang der Anleihekurse in der Geschichte führte. Doch wann wird die Rezession eintreten? In den USA wurde dieser Zeitpunkt auf Ende 2023 verschoben, da sich China früher geöffnet hat als erwartet. Wir sind daher in den Ländern, die dem Zinserhöhungszyklus voraus sind, in Long-Positionen mit US-Duration (US-Inflation sinkt stärker) und Schwellenländeranleihen in lokaler Währung positioniert. Doch der Arbeitsmarkt bleibt dynamisch: steigende Löhne könnten zu einem Druck auf die Gewinnspannen führen. Bei Corporate Bonds halten wir neben Standardbonds auch CLOs (Anleihen, die durch besicherte Kredite gedeckt sind), nachrangige Finanzanleihen und HY-Titel.



Abdelak Adjriou, Fondsmanger des Carmignac Portfolio Global Bond



ISIN LU0336083497

Volumen	780 Mio.€	Rendite 1 Jahr	-2,4 %
Ausgabeaufschlag	4,00 %	Rendite 3 J. p.a.	-1,2 %
Total Expense Ratio	1,20 %	Rendite 5 J. p.a.	0,8 %

BANTLEON YIELD PLUS

Anleihen werden 2023 gleich von zwei Seiten Unterstützung erfahren: den fallenden Inflationsraten und der konjunkturellen Abkühlung. Die Zinsen steigen nur mehr wenig. In der Folge werden die Anleiherenditen spürbar fallen. Zehnjährige deutsche Bundesanleihen sollten zum Jahresende zwischen 1,00 und 1,50 Prozent rentieren (aktuell ca. 2,25 Prozent) und damit hohe Kursgewinne verbuchen. Sie feiern damit in der Tat ein Comeback. Mittelfristig gehen wir davon aus, dass die Inflationsraten in der Eurozone auf relativ hohem Niveau (2,0 bis 4,0 Prozent) verharren und damit die Renditen wieder steigen. Andererseits werden aber auch die Coupons immer höher. IG-Unternehmensanleihen (der Eurozone) werfen bei mittleren Laufzeiten Renditen von 4,0 Prozent ab. In den kommenden Jahren ist mit Coupons von 6,0 bis 7,0 Prozent zu rechnen. Damit ist ein Schutzschirm gegenüber kleineren Kursverlusten aufgebaut.



Tobias Frei, Senior Portfolio Manager des Bantleon Yield Plus



ISIN LU0973995813

Volumen	115 Mio.€	Rendite 1 Jahr	-9,4 %
Ausgabeaufschlag	2,50 %	Rendite 3 J. p.a.	-4,2 %
Total Expense Ratio	0,85 %	Rendite 5 J. p.a.	-1,5 %



„Unser Top-Anleihen-Segment sind IG Unternehmensanleihen. Die Renditen sind attraktiv, die Bilanzen vielfach stark.“

Alister Brown, Product Director Fixed Interest bei Invesco



Die Hoffnung auf sinkende Zinsen aber dürfte zu optimistisch sein.

Vielfältige Chancen

Nick Eisinger, Co-Head Emerging Markets Active Fixed Income, Vanguard, sieht Chancen bei Schwellenländeranleihen: Hohe Zinsen, eine bessere Konjunktur und teils wieder stabile Währungen machen Mut. Viele Schwellenländer haben die Zinsen aggressiv und frühzeitig erhöht. Steve Ellis, Global CIO Fixed Income Fidelity International, sieht bei Anleihen ein besseres Chancen-Risiko-Verhältnis als bei Aktien. „IG Bonds stellen einen guten Startpunkt dar, sowohl bei Staats-, als auch bei Unternehmensanleihen. Indikatoren wie Verschuldung, Zinsdeckungsgrad und operative Gewinnmargen zeigen eine stabile Entwicklung. Interessant sieht der Fidelity Global Short Duration Income Fund aus. Alister Brown, Product Director Fixed Interest bei

Invesco, erklärt die Entwicklung des Invesco Euro Corporate Bond Fund. „2022 markierte das absolut schlechteste Jahr aller Zeiten für IG Corporate Bonds in Euro. Dafür gibt es nun attraktive Investmentchancen. Die absoluten Renditen sind auf interessantem Niveau, bei rund vier Prozent, aber auch die Spreads (Risikoaufschläge) haben sich ausgeweitet, sie sind zum Teil bei über 1,5 Prozent und daher immer noch attraktiv, auch wenn sie im letzten Oktober sogar 2,25 Prozent erreicht hatten. Paul Grainger, Fondsmanager des Schroder Global Bond, sieht den größten Risikofaktor in den robusten Arbeitsmärkten. Sollte sich Lohndruck einstellen, könnten sich die Notenbanken gezwungen sehen, die Zinsen stärker anzuheben als derzeit erwartet. „Vor allem in den USA setzen wir darauf, dass sich die Zinskurve wieder versteilt, kontrollieren aber das Risiko durch die Wahl einer relativ kurzen Duration (Restlaufzeit).“

Karsten Junius, Chefvolkswirt von J. Safra Sarasin · INTERVIEW



„Anleihen sind momentan attraktiver als Aktien, da letztere unter dem Druck auf die Gewinnmargen leiden könnten.“

Sind Prognosen in Zeiten sehr hoher Inflation schwieriger als sonst?

Leichter sind sie sicher nicht. Gerade jetzt suchen unsere Investoren Perspektiven. Kurzfristig hängt alles von den Energie- und Lebensmittelpreisen ab. Und da sehen wir schon: Der Energiepreisschock des Vorjahres wiederholt sich wahrscheinlich nicht. Mittelfristig werden wir hingegen sehr genau beobachten, wie sich die Kerninflationsrate, also die Teuerung ohne die Energiepreise, entwickelt. Und wir schauen auf die Lohnentwicklung. Das ist die große Unbekannte. Bleibt der Arbeitsmarkt eng, oder steigen die Arbeitslosenquoten? Das hat große Auswirkungen auf den Lohndruck und die Inflation.

Wenn die befürchtete Rezession eintritt, werden auch die Arbeitslosenzahlen steigen ...

Normalerweise ja. Aber jetzt haben wir die Situation, dass es sehr schwierig ist, Arbeitskräfte zu bekommen. Ich halte es für wahrscheinlich, dass die Unternehmen weniger Leute entlassen, als sie es sonst bei einem Rückgang tun müssten. Dadurch würden die Einkommen stabiler bleiben. Die Rezession würde nicht so stark werden.

2022 hat man Aktien und Anleihen gleichzeitig verloren. Wie sieht es nun aus?

Mit höheren Inflationsraten bleiben die Zinsniveaus höher. Wenn man auf sichere festverzinsliche Anlagen höhere Kupons bekommt, sinken die Bewertungsniveaus von anderen Vermögensklassen wie Aktien, Gold oder Immobilien, die dann einfach nicht mehr so attraktiv erscheinen. Der Rückgang der Kurs-Gewinn-Verhältnisse bei Aktien dürfte dauerhaft sein. Die Firmenprofite könnten unter Druck geraten. Also würden wir aus der relativen Bewertung sagen, Anleihen sind momentan attraktiver als Aktien.

Die realen Renditen sind aber bei Anleihen teils immer noch negativ ...

Wenn wir nach vorne schauen, kann man mit Anleihen durchaus über der Inflation verdienen. Man darf hier nicht den Anleihezins mit der aktuellen Inflation vergleichen, sondern mit der Teuerungsrate in den nächsten zwölf Monaten; denn für diesen Zeitraum kriege ich den Zins. Ich erwarte in 12 Monaten ein Absinken der Inflation auf zwei bis drei Prozent.

Die Zinsen steigen, aber ist das auch gut für die Investoren?

Corona-Nachwehen, Krieg in Europa, extreme Inflation, Energiekrise: 2022 wird sicherlich als eines der schwierigsten Jahre für Kapitalanleger in die Geschichtsbücher eingehen.

Während sich Anleger zu Jahresbeginn noch mit den Auswirkungen der Covid-19 Pandemie, der steigenden Inflation, sowie den möglichen Gegenmaßnahmen der Zentralbanken beschäftigten, änderte sich der Fokus seitens der Investoren mit dem Einmarsch Russlands in die Ukraine schlagartig. Denn niemand wusste, welche Folgen dieser Krieg auf die Volkswirtschaften in Europa und den Rest der Welt haben wird. Auch im Jahr 2023, sind die langfristigen Folgen dieses Konflikts noch nicht vollständig einschätzbar.



Detlef Glow, Head of Refinitiv Lipper EMEA Research

Teuerung: Ungeahnte Höhen

Durch die Sanktionen gegen Russland wurde das globale Angebot an Öl und Gas verknappt. Als Reaktion darauf stiegen die Energiepreise stark an und trieben die Inflation in ungeahnte Höhen. In der Folge begannen viele Notenbanken, allen voran die amerikanische Federal Reserve (FED), ihre Politik des billigen Geldes zu beenden und neben der Einschränkung von Anleihekaufprogrammen die Leitzinsen zu erhöhen. Da die Zinsen in vielen Staaten zu diesem Zeitpunkt bei null oder sogar darunter lagen, betraten die Zentralbanken mit diesen Schritten, bei ihrem Kampf gegen die steigende Inflation, Neuland. Auch wenn viele Anleger die Rückkehr der Zinsen begrüßen, wurde die straffere Geldmarktpolitik der Zentralbanken an den Rentenmärkten von heftigen Kursverlusten begleitet. Die negativen Reaktionen der Preise für Anleihen waren dabei vorhersehbar, denn steigende Zinsen führen bei bestehenden Anleihen automatisch zu Kursverlusten, da die „alten Anleihen“ ihren Zinsnachteil gegenüber den neu emittierten Anleihen durch einen Nachlass auf den Preis der Anleihe ausgleichen müssen.

Neben den Staatsanleihen sind auch die Märkte für Unternehmensanleihen und hochverzinsliche Wertpapiere von den Maßnahmen der Zentralbanken betroffen. In diesen Segmenten kommt noch hinzu,

dass die Aufschläge (Spreads) die diese Schuldner im Vergleich zu erstklassigen Staatsanleihen zahlen müssen, auch von der erwarteten Geschäftsentwicklung dieser Unternehmen abhängt.

Einige Fallstricke

Zwar gelten Unternehmensanleihen in einem solchen Umfeld als aussichtsreich, aber gerade in diesem Segment gibt es einiges zu beachten. Denn die Bewertung der Kreditwürdigkeit von Unternehmen und daraus resultierend auch die Aufschläge, die diese Unternehmen zahlen müssen, ist von deren wirtschaftlicher Lage abhängig. Somit kann die veränderte Zentralbankpolitik durch die steigenden Finanzierungskosten oder eine mögliche Rezession den Spread der entsprechenden Anleihen negativ beeinflussen, was zu Kursverlusten führen würde. Zudem können sich unterbrochene Lieferketten, steigende Preise für Energie, Halbfertigprodukte und Rohstoffe sowie eine vor dem Hintergrund der steigenden Inflation sinkende Konsumbereitschaft der Verbraucher negativ auf die Gewinnerwartungen der Unternehmen auswirken.

Fazit

Insgesamt betrachtet scheint die zukünftige Entwicklung an den Anleihenmärkten derzeit nur schwer einschätzbar zu sein. Dennoch bieten sich für aktive Investoren in einem solchen Marktumfeld immer wieder Gelegenheiten, einzelne Anleihen oder ganze Marktsegmente günstig kaufen zu können. Um diese Titel zu finden, müssen Investoren jedoch über eine genaue Kenntnis der einzelnen Anleihen und Marktsegmente verfügen. Dementsprechend sollten Investoren auf erfolgreiche Investmentfonds setzen, wenn sie sich im derzeitigen Marktumfeld im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere engagieren wollen. Dabei ist allerdings zu beachten, dass das gegenwärtige Marktumfeld auch für die Manager dieser Fonds Neuland ist.

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 oder der LSEG.

ERDÖL · Inflation noch nicht gebannt

China-Profiteur. Der Großteil der Ökonomen geht zwar davon aus, dass der Höhepunkt der Inflation erklommen sein sollte, Konsumenten spüren davon aber noch wenig in der Geldbörse. Auch nach Ansicht von Thomas Planell, Portfoliomanager der Investmentgesellschaft DNCA, ist es zu früh, den Sieg über die Inflation auszurufen. Dies gelte umso mehr, als das Energierisiko und damit steigende Rohstoffpreise auf kurze

Sicht nicht völlig ausgeschlossen werden könnten. Hinzu kommt ein weiterer Faktor ins Spiel: Die 180-Grad-Wende Pekings in seiner Null-Covid-Politik. Die „Wiedereröffnung“ Chinas scheint bisher besser zu verlaufen als befürchtet, die Krankenhäuser gehen nicht über, flächendeckender Produktionsausfall durch eine Explosion der Corona-Erkrankungen bleibt bisher aus (soweit man den offiziellen Zahlen trauen kann). Durch ein Anspringen der chinesischen Wirtschaft sollten sich auch Nachfrage und somit die Preise für Rohstoffe stabilisieren, nicht zuletzt bei Erdöl. Es scheint angesichts des erwarteten starken Aufschwungs in China sowie des Rückgangs der Lagerbestände in den USA und einem sinkenden russischen Angebot aktuell nicht überbewertet zu sein. Fundamental sollte für Basisrohstoffe wie Erdöl weiters unterstützend wirken, dass Wirtschaftsexperten überwiegend eine nur milde Rezession erwarten. (hk)

Sorte Brent, USD/Barrell



Die Abkehr Chinas von seiner Null-Toleranz-Politik gegenüber Covid sollte die Nachfrage nach Basisrohstoffen steigen lassen und somit Erdöl unterstützen. Auch das Ausbleiben einer scharfen Rezession gibt Rückenwind.



KUPFER · Beflügelt

Erfreuliche „Diagnose“. Kupfer ist das wichtigste Industriemetal und sagt daher einiges über die Konjunkturentwicklung aus. „Doctor Copper“ lautet der englische Spitzname, weil Kupfer Einblick in den „Gesundheitszustand“ der Wirtschaft gibt. Und auch die Diagnose für das Metall selbst, fällt nicht so schlecht aus: Nachdem der Kupferpreis im vergangenen Jahr aufgrund des makroökonomischen Gegenwinds und den

coronabedingten Schließungen in China rückläufig war, sieht der ETP-Anbieter WisdomTree Anzeichen dafür, dass der Rohstoff in diesem Jahr wieder beflügelt werden könnte. Grund dafür sei unter anderem die Öffnung Chinas nach den Lockdowns. Dazu muss man wissen: Das Reich der Mitte verbraucht mehr als die Hälfte des weltweit raffinierten Kupfers, wobei sich seine Nachfrage in den vergangenen vier Jahrzehnten verachtfacht hat. Die chinesische Produktionsstätigkeit ist daher unweigerlich ein Haupttreiber der Kupferpreise. Zwar ist die Produktivität des chinesischen verarbeitenden Gewerbes von August bis Dezember des vergangenen Jahres rückläufig gewesen, was sich auch im Jänner dieses Jahres fortgesetzt hat, jedoch erwarten Experten einen Anstieg der Produktivität, wenn die Lockdowns langfristig aufgehoben werden. Schnelles Wachstum würde ja zum „Jahr des Hasen“ in China passen. (hk)

in USD/Tonne



Auf Sicht von drei Jahren konnte Kupfer um beachtliche 60 Prozent zulegen. 2022 verlief hingegen unerfreulich, jetzt könnte das Wiederanspringen der chinesischen Wirtschaft das wichtige Industriemetal unterstützen.

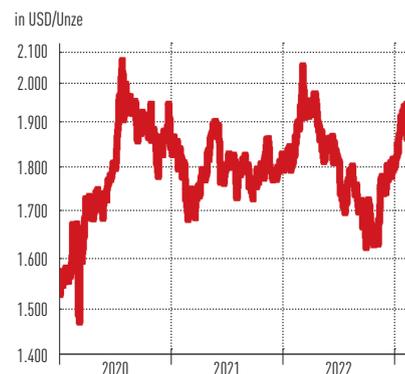


GOLD · Minderleister?

Zu Unrecht gescholten. Gold wurde in den vergangenen Jahren von manchen Investoren etwas belächelt: Hätte man sich angesichts historisch negativer Ereignisse wie der Corona-Pandemie und dem Ukraine-Krieg von der weltweiten Krisenwährung Nummer Eins nicht mehr erwarten können? Man sollte nicht unbescheiden sein: Auf Sicht von fünf Jahren hat das Edelmetall rund 40 Prozent zugelegt. Keine schlechte



Performance, vor allem wenn man bedenkt, dass der Ausbruch des Krieges die Aktienindizes auf Talfahrt geschickt hatte. Somit ist Gold seiner Rolle als Portfolio-Diversifikator durchaus gerecht geworden. Wer sich Wunderdinge von dem Edelmetall verspricht, muss ohnedies skeptisch betrachtet werden. Gold könnte auch 2023 von günstigen Entwicklungen profitieren und somit weiterhin seine Funktion als Geldaufbewahrungsmittel erfüllen: nämlich bei einer Abflachung oder sogar Rücknahme der realen Zinssätze, Unsicherheiten in Bezug auf das Wachstum und einem schwächeren Dollar. Denn das Zinserhöhungsprogramm (zumindest in dem Tempo der jüngeren Vergangenheit) in den USA scheint sich seinem sanften Ende zu nähern. Die EZB hat hier noch mehr Spielraum, wird ihre Leitzinsen vermutlich aber auch nicht in lichte Höhen schnellen lassen. Und letztlich ist auch der Ukraine-Krieg weit von einer Lösung entfernt. (hk)



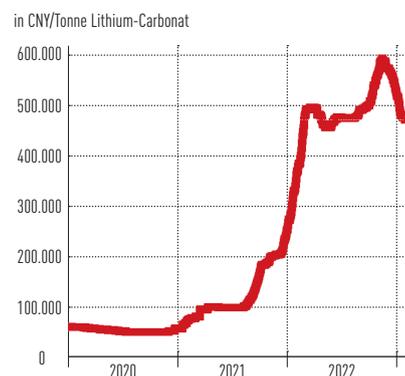
Gold dient der Streuung, man sollte das nicht mit einer ständigen Aufwärtsbewegung in Krisenzeiten verwechseln. So hat der Preis von November 2022 bis Anfang Februar 2023 stark angezogen, dann folgte eine Korrektur.

LITHIUM · Rasante Reise

Neuer Wettlauf. Das GELD-Magazin hat bereits in seinem Jahresausblick 2023 auf die interessante Konstellation bei Lithium hingewiesen: Das Potenzial ist enorm, weil Lithium-Ionen-Batterien für Elektro-Autos unabdingbar sind. Und dass der Boom der E-Mobilität anhalten wird, steht außer Frage: Laut einer Studie von PwC wurden im Vorjahr weltweit 70 Prozent mehr reinelektische Fahrzeuge (Battery Electric Vehicle,



BEV) verkauft als noch 2021. In Europa lag das Plus bei rund 27,6 Prozent, in China bei 84,5, in den USA sogar bei 87,6 Prozent. In ähnlicher Tonart dürfte es in der absehbaren Zukunft weitergehen. Es scheint ein neuer Wettlauf um den begehrten Rohstoff entbrannt zu sein, so reiste Deutschlands Bundeskanzler Scholz nach Südamerika, um dort Lithium-Nachschub aus der wichtigen Abbauregion zu besorgen. Auch China und die USA knüpfen vorort ihre Kontakte. Die starke Nachfrage sollte langfristig gesehen die Preise stützen, aber Vorsicht: Lithium hat sich kurzfristig als sehr volatil erwiesen. Bereits 2021 schnellte der Kurs aufgrund eines Angebotdefizits in die Höhe und setzte im Vorjahr seine rasante Reise in den Bereich von 600.000 Renminbi je Tonne Lithiumcarbonat fort. Was heuer folgte war eine scharfe Korrektur auf 470.000 Renminbi. Trotz guter Perspektive benötigen Investoren also gute Nerven. (hk)



Die Entwicklung bei Lithiumcarbonat gleicht einer schwindelerregenden Berg- und Talfahrt. Langfristig bietet der Rohstoff aufgrund des anhaltenden Elektro-Auto-Booms aber interessante Chancen.

Strabag: Streubesitz weiter verringert

Pflichtangebot. Durch die Bildung eines neuen Syndikats (Haselsteiner Privatstiftung, Raiffeisen-Holding und Uniqa) wurde im vergangenen Jahr ein verpflichtendes Übernahmeangebot ausgelöst. Bis zum Ende der Nachfrist wurden dem Syndikat 2,78 Millionen Strabag-Aktien angedient, womit sich der Streubesitz von 14,44 Prozent auf 11,73 Prozent verringert hat. Beim derzeitigen Börsenkurs von rund 38 Euro macht der Free Float rund 460 Millionen Euro aus. Obwohl die Aktie fundamental günstig ist, kommt sie als Investment für größere Investoren daher nicht mehr in Frage. Analysten werden daher bei der Bewertung der Aktie einen Liquiditätsabschlag abziehen. Für Kleinaktionäre bleibt die Aktie aufgrund der soliden Bilanzstruktur und der hohen Dividende interessant.

DIE ZAHL DES MONATS

43,37 Prozent

Flughafen Wien. Der auf den Cayman-Inseln beheimatete Fonds IFM Global Infrastructure Fund, der bereits 40 Prozent am Flughafen Wien gehalten hat, stockt seinen Anteil auf 43,37 Prozent auf. Bis zum Ende der Angebotsfrist nahmen 3,37 Prozent das Angebot an. Der Fonds strebte eigentlich eine Aufstockung um fast zehn Prozent an. Den Angebotspreis von 34 Euro je Aktie hatte der Flughafen selbst angesichts der guten Entwick-

lung des Unternehmens als zu niedrig gesehen und den Aktionären empfohlen, das Kaufangebot nicht anzunehmen. Das Ergebnis sei ein „erfreulicher Vertrauensbeweis“, dass zwei Drittel der Streubesitzaktionäre das Kaufangebot von IFM nicht angenommen haben, hieß es vom Flughafen Wien zur APA. Das würde unterstreichen, dass die Streubesitzaktionäre an eine weitere positive Entwicklung des Unternehmens glauben.



Raiffeisen Bank International: Ausstieg aus Russland gefordert

Kredite an Soldaten. Investoren sorgen sich zunehmend um die Präsenz der Raiffeisen Bank International (RBI) in Russland. Die dort diktierten Kreditstundungen für Soldaten sorgen für zunehmenden Druck, ihr Geschäft in dem Land zu beenden. Neben der Ukraine, die immer wieder an die RBI appelliert hat, aus Russland auszusteigen, mehrten sich nun auch Stimmen von Investoren, die sich Sorgen um deren Reputation machen. Die RBI verdient nach wie vor Geld in Russland und gilt dort als eine der 13 systemrelevanten Kreditinstitute. 2022 konnte sie ihren Gewinn in Russland von 474 Millionen Euro auf 2,06 Milliarden Euro sogar mehr als vervierfachen – vor allem durch Währungseffekte und dem Geschäft mit dem Devisentausch. Nun wächst die Sorge, dass die Bank

dazu benutzt werden könnte, den Krieg auch auf andere Weise zu finanzieren. Alleine die Anforderung, dass die Bank Soldaten Zahlungserleichterungen gewähren müsse, zeigt die Gefahren, wenn Unternehmen zu Handlungen gezwungen werden können, die gegen ihre Unternehmenswerte verstoßen. Die RBI lässt sich aber noch alle Optionen offen. CEO Johann Strobl betonte Anfang Februar, dass man alle Möglichkeiten inklusive eines völligen Ausstiegs untersuche. Ein solcher Prozess sei aber sehr komplex. Erschwerend kommt ein Dekret des russischen Präsidenten Wladimir Putin hinzu, das Investoren aus sogenannten unfreundlichen Ländern den Verkauf von Bankanteilen verbietet, es sei denn, der russische Präsident selbst erteilt eine Ausnahmegenehmigung.

**voestalpine
Ausblick angehoben**



1.-3. Quartal. Das Ergebnis in den ersten drei Quartalen 2022/23 lag im Rahmen der Erwartungen. Der voestalpine-Konzern konnte in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres (bis Ende März) den Umsatz um 29,3 Prozent von 10,5 auf 13,6 Milliarden Euro steigern. Das EBITDA legte um 23,4 Prozent von 1,5 auf 1,9 Milliarden Euro zu. Der Vorstand der voestalpine hob den Ausblick für das gesamte Geschäftsjahr 2022/23 leicht an und erwartet aus heutiger Sicht ein EBITDA von rund 2,5 Milliarden Euro – inklusive eines positiven Einmaleffektes aus einem Grundstücksverkauf in der Höhe von rund 120 Millionen Euro im vierten Geschäftsquartal. Zusätzlich sollte die Kursentwicklung vom laufenden Aktienrückkaufprogramm von bis zu zehn Millionen gestützt werden (seit November 2022 wurden rund 2,2 Millionen Aktien erworben).

„Wir untersuchen alle Möglichkeiten – inklusive eines Ausstiegs aus Russland. Ein solcher Prozess ist aber sehr komplex.“

Johann Strobl, CEO der Raiffeisen Bank International

Zahlreiche Impulsgeber für Biotech vorhanden

Es ist eine lange, kapitalintensive Reise, bis das Produkt eines Biotechunternehmens erfolgreich ist. Von anfänglicher Forschung bis zur Gewinnzone vergehen mehrere lange Jahre.

Medikamentenentwickler müssen sich also generell auf eine jahrelange finanzielle Durststrecke einstellen. Erschwert wird das Ganze aktuell noch durch die heftigen Zinserhöhungen und dem von Unsicherheit geprägten Kapitalmarktumfeld. Das schränkt die Handlungsfreiheit vieler Biotechunternehmen stark ein. Die Branche passt sich deshalb schrittweise an die neue Realität an. So besinnen sich führende F&E- und Technologie-Unternehmen wieder auf die Gründung von Partnerschaften mit größeren, rentablen und gut kapitalisierten Biotechnologie- und Pharmafirmen. Zudem greifen Unternehmen immer häufiger auf hybride Modelle zurück, wobei sie Partnerschaften für einige Produkte eingehen, aber andere Produkte in Eigenregie entwickeln und vermarkten. Auch sind nach dem deutlichen Rückgang der M&A-Aktivitäten im Vergleich zum Spitzenjahr 2019 viele Pharmaunternehmen und Biotechriesen weiterhin in der Lage, kleinere und mittelgroße Biotechfirmen zu übernehmen. Einigen Großunternehmen stehen hohe Milliardenbeträge für M&A zur Verfügung. Werden kleine und mittelgroße Unternehmen nach wie vor vielversprechende Medikamente und Plattformtechnologien entwickeln und deren attraktive Bewertung anhalten, dürften die M&A-Aktivitäten in unseren Augen andauern und in den kommenden Jahren sogar zunehmen.

Technologischer Fortschritt ist Basis vieler Neuentwicklungen

mRNA-Impfstoffe haben sich während der Pandemie bewährt. Diese Technologie soll künftig auch für Grippeimpfstoffe genutzt werden. Das dürfte für die Unternehmen zu beachtlichen Marktanteilgewinnen führen. Weitere RNA-basierte Wirkstoffe wie etwa siRNA oder Antisense, die bislang nur bei seltenen, häufig erblichen Krankheiten genutzt wurden, kommen nun auch bei weitverbreiteten Krankheiten, wie etwa kardiovaskulären oder neurolo-

gischen Indikationen, zum Einsatz. Von den in diesem Gebiet tätigen Portfoliogesellschaften Alnylam oder Ionis erwarten wir beachtliche Fortschritte und Produktzulassungen in 2023 und darüber hinaus. Auch Antikörper-Wirkstoff Konjugate (ADC) im Bereich solider Tumore spielen eine wichtige Rolle – bei Brustkrebs schon heute und künftig auch bei anderen Tumoren. Sie sind nicht nur wirksam, sondern oft auch besser verträglich und dürften damit zu einem äußerst attraktiven Geschäftsfeld avancieren. Macrogenics, Incyte und Exelixis sind Unternehmen im Portfolio von BB Biotech, die ADCs zur Behandlung unterschiedlicher solider Tumore entwickeln.

In-vivo-Gentherapien und erste Ex-vivo-Gentherapeutika kommen 2023 auf den Markt

Die fortschrittlichsten Plattformansätze in der Gentherapie und bei der Geneditierung halten Einzug in das Gesundheitswesen. Therapien, die im Abstand von vielen Jahren oder sogar nur einmalig verabreicht werden, kommen Patienten mit monogenetischen Krankheiten entgegen, die eine hohe Krankheitslast darstellen und beachtliche Kosten für das Gesundheitssystem verursachen. In-vivo-Gentherapien zur Behandlung von Hämophilie stehen kurz vor der Markteinführung. Hier werden Updates und weitere Fortschritte im Jahresverlauf erwartet. Fazit: Es ist viel in Bewegung bei Biotechunternehmen. Die Ergebnisse zahlreicher klinischer Studien und Produkteinführungen lassen ein vielversprechendes Jahr erwarten.

www.bbbiotech.ch



USA · Arbeitsmärkte im Januar - sehr stark!

Robuster Jahresstart. Die Personaleinstellungen im Januar überraschten mit 517.000 neuen Stellen sehr deutlich auf der Oberseite. Der Beschäftigungsaufbau in den beiden Vormonaten Dezember und November wurde zudem um insgesamt 71.000 Stellen nach oben revidiert. Dennoch stiegen die Löhne und Gehälter im Jahresvergleich weniger an, und zwar nach 4,8 Prozent im Dezember nun um 4,4 Prozent. Die bereits niedrige Arbeitslosigkeit ging weiter auf 3,4 Prozent zurück, den niedrigsten Stand seit 1969. Der US-Notenbank dürfte dies Zinssenkungen noch in diesem Jahr, wie es von den Märkten erwartet wird, so gut wie unmöglich machen. Die Stimmung im US-Dienstleistungssektor hellte sich überraschend deutlich auf. Der Einkaufsmanagerindex des Instituts for Supply Management (ISM) stieg zum Vormonat um satte 6,0 Punkte auf 55,2 Punkte. Der Indikator für bezahlte Preise gab etwas nach, blieb aber auf hohem Niveau. Die achte Zinsanhebung der Fed in Folge bedeutet den kleinsten Schritt seit März 2022. Nun liegt der Leitzins in der Spanne von 4,5 bis 4,75 Prozent. Immerhin sinkt auch die Verbraucherpreisinflation, zuletzt auf plus 6,5 Prozent. Im November waren es noch 7,1 Prozent. Es war der sechste Rückgang in Folge. Die US-Industriestimmung hat sich den fünften Monat in Folge eingetrübt. Der Einkaufsmanagerindex ISM fiel um 1,0 Punkte auf 47,4 Zähler. (wr)

S&P 500



Solider Start

Der wichtigste US-Aktienindex konnte im Januar den Kreuzwiderstand bei 4000 Punkten überwinden und bis auf 4200 Punkte steigen. Dennoch könnte demnächst ein Test der nunmehrigen Unterstützung anstehen. Anleger sollten ihre Long-Positionen halten.



CHINA · Wirtschaftswachstum zieht wieder an

Erholung vom schwachen Jahr 2022. Im vorigen Jahr wuchs die Wirtschaft des bevölkerungsreichsten Landes um drei Prozent. Damit wurde das Jahresziel von 5,5 Prozent Plus deutlich verfehlt. Neben der strikten Null-Covid-Politik bremsen auch eine Immobilienkrise, hohe Verschuldung und schwache heimische Nachfrage. Trotz der massiven Infektionszahlen nach dem Ende der Anti-Corona-Maßnahmen stieg die Dezember-Industrieproduktion im Jahresvergleich mit 1,3 Prozent stärker als erwartet. Die Einzelhandelsumsätze gaben zwar um 1,8 Prozent nach, für das Gesamtjahr könnte China aber wieder ein Wachstum über der Fünf-Prozent-Marke erzielen. Ein wichtiger Stimmungsindikator für die chinesische Industrie ist im Januar leicht gestiegen. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) des chinesischen Wirtschaftsmagazins „Caixin“ lag bei 49,2 Punkten, ein Mini-Plus von 0,2. Der offizielle Index des Statistikamtes konzentriert sich stärker auf große und staatliche Unternehmen. Hier lag der Indexwert bei 50,1 Punkten. Nach Schätzungen des führenden Epidemiologen Wu Zunyou vom nationalen Gesundheitsamt (CDC) dürften sich bereits bis zu 80 Prozent aller Chinesen mit dem Virus angesteckt haben – mehr als eine Milliarde. Damit dürfte der Gipfel der Infektionswelle überschritten sein. Somit stehen die Chancen, dass China die Hoffnungen 2023 erfüllen kann, recht gut. (wr)

SHANGHAI A INDEX



Erholung

Der A-Aktien-Index konnte, nachdem er die wichtige Marke bei 3000 Punkten verteidigt hatte, eine Rally bis auf gut 3400 Punkte hinlegen. Ein neuer Aufwärtstrend würde aber erst etabliert, wenn die Marke bei 3600 Punkten überschritten werden könnte.

EUROPA - EZB bleibt falkenhaft

Januarhoch

Der Eurozonen-Aktienindex legte einen starken Jahresauftakt hin und kletterte über die Marke von 4200 Punkten. Damit wurde die Widerstandszone zwischen 3800 und 4000 Punkten überwunden. Das Stopp-Loss für Long-Positionen sollte bei 3200 Punkten bleiben.

EURO STOXX 50



Inflation auf dem Rückzug. Die Erzeugerpreise stiegen zuletzt deutlich schwächer, nämlich auf Jahressicht um 24,6 Prozent (nach 27,0 Prozent). Auch die Konsumentenpreise befinden sich weiterhin auf dem Rückzug. Sie legten im Januar um 8,5 Prozent (nach 9,2 Prozent) zu – die niedrigste Rate seit Mai 2022 und der dritte monatliche Rückgang in Folge. Allerdings liegt die Kernrate der Verbraucherpreise noch immer auf einem sehr hohen Niveau – sie blieb hartnäckig bei 5,2 Prozent. Dies zeigt, dass der Preisauftrieb nicht nur Energie und Rohstoffe betrifft. Zudem hat sich der Anstieg bei den dauerhaften Konsumgütern weiter verstärkt. Die Europäische Zentralbank erhöhte daher den Leitzins erneut um 0,5 Prozent. Damit liegt der Einlagenzinssatz bei 2,5 Prozent, der Refinanzierungssatz bei 3,0 Prozent. Die EZB behielt ihren hawkischen Ton bei, womit bei der nächsten Sitzung im März weitere Zinsanhebungen um 0,5 Prozent garantiert sind. Die Unternehmensstimmung in der Eurozone hellte sich den dritten Monat in Folge auf. Der Einkaufsmanagerindex von S&P Global stieg im Januar im Vergleich zum Vormonat um 1,0 Punkte auf 50,3 Zähler und damit erstmals wieder über die Expansionsschwelle von 50 Punkten. Auch der Dienstleistungsindex stieg stärker als erwartet auf 50,8 Punkte. Die Geldmenge der Eurozone wuchs im Januar mit einem Plus von 4,1 Prozent deutlich weniger. (wr)



Nachholbedarf

Der japanische Aktienindex konnte seit Jahresbeginn zwar schöne Kursgewinne verbuchen, hat gegenüber Europa und den Emerging Markets aber noch leichtes Aufholpotenzial. Er könnte zumindest die Marke von 29.000 Punkten erreichen.

JAPAN - Was folgt auf den Coup der Bank of Japan?

Aus für die Nullzinspolitik? Es gibt gute Gründe für die Bank of Japan, einer Lohn-Preis-Spirale gelassen entgegenzusehen. Doch die große Frage ist, wann und wie die BoJ ihren Konkurrenten beim Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik folgen könnte. Unter den großen Zentralbanken ist sie die einzige, die die Leitzinsen noch nicht angehoben hat. Angesichts der Größe der japanischen Investitionströme hätte jeder geldpolitische Schwenk enorme Auswirkungen auf die globalen Finanzmärkte. Dies wurde im Dezember deutlich, als die BoJ die Märkte verblüffte, indem sie die Handelsspanne erweiterte, in der sie die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen schwanken lässt. Das wurde als Anzeichen verstanden, dass ein Ende der Nullzinspolitik bevorsteht. Doch die BoJ verspürt keinen Druck. Denn seit

NIKKEI 225



1995 sind die Lohnstückkosten in Japan im Vergleich zu anderen entwickelten Volkswirtschaften stark gesunken. Jetzt scheint dieser Prozess ein Ende zu finden. Ein großer Fast-Fashion-Händler machte Schlagzeilen, als er eine Lohnerhöhung von 20 Prozent ankündigte. Japan kann es sich angesichts seiner starken Wettbewerbsfähigkeit leisten, die Löhne nach oben zu bringen. Die Inflation wird kaum deutlich über drei Prozent steigen. Das wären gute Wachstumsaussichten für dieses Jahr. Wer jetzt in japanische Aktien einsteigt, erhält zudem einen sehr günstigen Yen-Wechselkurs. (wr)

Präsidentenzyklus

Eine Anleger-Hypothese besagt, dass die Wertpapierkurse im Jänner stärker steigen als in jedem anderen Monat. Im laufenden Jahr fiel dieser Effekt besonders stark aus. Dazu kommt noch der US-Präsidentenzyklus.

WOLFGANG REGNER

Sowohl die Renten- als auch die Aktienmärkte landeten im Jänner deutlich im Plus. In der Vergangenheit mündete dieser Effekt häufig in einen Jänner-Barometer-Effekt, d.h. einem positiven ersten Monat folgte ein positives Gesamtjahr. Beim S&P 500 trat dies zwischen 1950 und 2021 in fast 85 Prozent der Fälle ein. Ähnlich signifikante statistische Ergebnisse zeigt der US-Präsidentenzyklus. Dieser besagt unter anderem, dass es nach den US-Midterm Elections meist mit den Kursen nach oben geht. Dazu sagt Jim Reid, Global Head of Credit Strategy bei der Deutschen

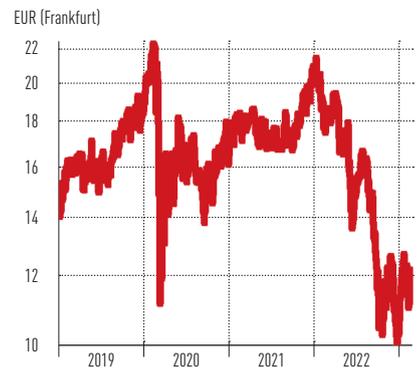
Bank: „Der S&P 500 ist im Jahr nach jeder einzelnen der 20 Midterm-Wahlen seit dem Zweiten Weltkrieg gestiegen, und kein einziger Fall verzeichnete eine negative Rendite.“ Weitere positive Faktoren für 2023 sind die absehbare starke Erholung der chinesischen Wirtschaft trotz Corona-Infektionswelle (besonders positiv für Japan und Deutschland), weiters die nachgebenden Energiepreise, was zu sinkenden Kosten für die Unternehmen führt. Dazu sind die Investitionsquoten vieler institutioneller Investoren immer noch relativ niedrig und nicht für einen Zyklus steigender Kurse geeignet.

Doch es gibt auch negative Faktoren: die noch steigenden Zinsen – dank ausbleibender Rezession und der starken Performance in China womöglich stärker steigende Zinsen als erwartet, da die Inflation nicht wie erwartet zurückgeht. Damit geht also die sinkende Geldmenge, das Doping für die Börsen, aufgrund des quantitativen Tightening der Notenbanken (es werden keine Anleihen mehr aufgekauft) zur Neige. Dazu kommen hohe Erwartungen an die Notenbanken: Die Börsen rechnen schon 2023 mit ersten Zinssenkungen in den USA. Diese Hoffnung könnte enttäuscht werden.

MEDICAL PROPERTIES TRUST · REITen Sie los!

Lukrative Gesundheit. REITs (Real Estate Investment Trusts) stehen bei dividendenaffinen Anlegern hoch im Kurs. Denn dabei handelt es sich um Immobilienfonds, die ein spezielles Konstrukt gewählt haben, das von Uncle Sam, also Vater Staat in den USA, steuerlich begünstigt wird. Dafür müssen sich diese REITs verpflichten, mindestens 90 Prozent ihres Jahresgewinns an ihre Anleger auszuschütten. Eine Win-Win-Konstel-

lation: Sowohl der REIT als auch dessen Anleger können Steuern sparen. Das zeigt auch ein Blick auf die Dividendenrenditen. Der nächste Pluspunkt besteht in der Tatsache, dass viele REITs letztes Jahr deutliche Kursverluste einstecken mussten, da so mancher Investor befürchtete, eine schwere Rezession könnte zum Preisverfall am Immobilienmarkt führen. Doch der schwere Konjunkturbruch ist abgesagt, die Kurse haben sich zuletzt zwar etwas erholt, doch den Rückfall des Jahres 2022 bei weitem noch nicht wettgemacht. Der Medical Properties Trust notiert zu einem KGV von 11,2 und einer Dividendenrendite von 7,97 Prozent. Konkret beschäftigt sich das Unternehmen mit dem sehr konservativen Geschäftsfeld der Gesundheitsimmobilien. So kauft und entwickelt der REIT Rehabilitationskliniken, Ambulanzen und Orthopädiekrankenhäuser. Diese Immobilien sind sehr resilient im Fall einer Rezession.



Die Aktie des Medical Properties Trust befindet sich aktuell in einem Abwärtstrend. Dabei wurde aber teilweise ein Boden ausgebildet. Ein Doppeltief könnte Hinweis auf bessere Zeiten sein. Kauf bei rund elf Euro.

ISIN	US58463J3041	
Kurs (16.02.2023)	12,45 €	KGV 2022 e 6,5
Marktkap.	6,76 Mrd.€	KGV 2023 e 10,6
Umsatz 2023 e	1,40 Mrd.€	KGV 2024 e 10,8
BW/Aktie 2023 e	13,89 €	DIV. 2022 e 8,83 %

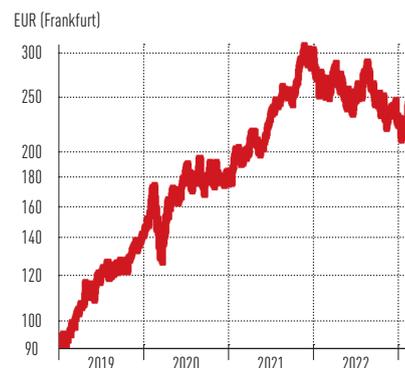


MICROSOFT · Kursschub durch Künstliche Intelligenz

Enttäuschung überwunden. Es war schon eine herbe Enttäuschung, als der US-Softwarekonzern seine Zahlen präsentierte. Der Umsatz im vierten Quartal legte gerade einmal um zwei Prozent auf 52,7 Milliarden Dollar zu. Der Nettogewinn fiel sogar um 12 Prozent auf 16,4 Milliarden Dollar. Der Verkauf des Betriebssystems Windows an die Computerhersteller ging im letzten Quartal um satte 39 Prozent zurück. Zumindest bei



der Zukunftshoffnung, dem Cloud-Geschäft, lief es etwas besser, da konnte Microsoft mit dem Clouddienst Azure bei den Umsätzen immerhin ein Plus von 31 Prozent melden. Allerdings war dieser Zuwachs der geringste seit dem Jahr 2015. Dafür gibt es eine neue Zukunftshoffnung: die Künstliche Intelligenz. Die Partnerschaft mit OpenAI soll dazu genutzt werden, diese Software mit in die Cloudtechnologie von Microsoft einzubinden, Zauberwort „ChatGPT“. Vor allem der von OpenAI entwickelte Chatbot „ChatGPT“ steht hier klar im Vordergrund, eine Software (textbasiertes Dialogsystem), die Texte wie von Menschenhand geschrieben liefert. Microsoft will sich mittelfristig einen Anteil von 49 Prozent an OpenAI sichern. Damit will Microsoft Google frontal angreifen, denn ChatGPT liefert seine Antworten in gut ausformulierter Textform und nicht nur in Form einer Linkliste, wie sie Google liefert.



Die Microsoft-Aktie befindet sich zwar in einem Fünfjahres-Aufwärtstrend, der kurzfristige Abwärtstrend wurde bisher jedoch noch nicht signifikant überwunden. Kauf daher bei rund 230 Euro, vorerst kein Stop-Loss setzen.

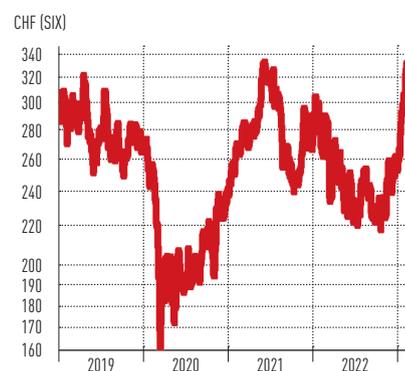
ISIN	US5949181045	
Kurs (16.02.2023)	252,20 €	KGV 22/23 e 29,1
Marktkap.	1.879 Mrd.€	KGV 23/24 e 25,1
Umsatz 2022/23 e	195 Mrd.€	KGV 24/25 e 21,6
BW/Aktie 2022/23 e	25,66 €	DIV. 22/23 e 0,98 %

SWATCH · Die Zeiger stehen auf Wachstum

Uhren-Boom. Die schweizerische Swatch Group ist die weltweit führende Unternehmensgruppe im Bereich Uhren und umfasst insgesamt 17 Marken. Dazu gehören günstigere Produktreihen wie die namensgebende „Swatch“, aber auch teurere Marken wie „Tissot“, „Rado“, „Breguet“ und „Omega“. Hinzu kommen elektronische Komponenten, die unter anderem in der Uhrenindustrie zum Einsatz kommen sowie Schmuck-



produkte. 2022 war für Swatch ein starkes Jahr – wenn man China ausklammert. Der Umsatz der Unternehmensgruppe stieg um 2,5 Prozent auf 7,5 Milliarden Franken. Um Währungseinflüsse bereinigt wuchsen die Erlöse gar um 4,6 Prozent. Dabei wäre noch wesentlich mehr möglich gewesen, wenn es in China nicht zu Problemen gekommen wäre. Hier gingen Umsätze von mehr als 700 Millionen Schweizer Franken verloren. Swatch begründet das mit den strengen Corona-Lockdowns und der durch die Aufhebung der Maßnahmen bedingten Infektionswelle vor allem im vierten Quartal 2022. In Europa, Amerika, dem Mittleren Osten und den meisten anderen asiatischen Märkten erzielte der Uhrengigant hingegen durchwegs zweistellige Umsatzsteigerungen. Aber auch beim Profit setzte Swatch positive Akzente. So stieg das Betriebsergebnis EBIT in 2022 um 13 Prozent auf 1,16 Milliarden Franken.



2023 könnte ein neuer Umsatzrekord erzielt werden, dank besserer Geschäfte in China. Die Swatch-Aktie hat den kurzfristigen Abwärtstrend signifikant durchbrochen. Kauf bei einem Rücksetzer auf 295 Schweizer Franken.

ISIN	CH0012255151	
Kurs (16.02.2023)	327,10 CHF	KGV 2022 e 19,8
Marktkap.	16,83 Mrd.CHF	KGV 2023 e 17,1
Umsatz 2023 e	8,25 Mrd.CHF	KGV 2024 e 15,4
BW/Aktie 2023 e	260,06 CHF	DIV. 2022 e 2,09 %

Jahresstart geglückt

Der Rückgang der Energiekosten, bessere Lieferketten und die Erholung in China erhöhte die Börsenstimmung in Frankfurt erheblich. Allerdings könnte ein Großteil der Jahresperformance schon erzielt worden sein.

WOLFGANG REGNER

Die Stimmung der deutschen Unternehmen hat sich im Januar weiter verbessert. Der ifo Geschäftsklimaindex stieg den vierten Monat in Folge, um 1,6 auf 90,2 Punkte. Die Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich deutlicher verbessert als erwartet. Auch das Konsumklima hellte sich weiter auf. Für den Februar bedeutet dies die vierte leichte Verbesserung in Folge. Mitgrund sind die kostendämpfenden Maßnahmen der Bundesregierung. Die ZEW-Konjunktur-Erwartungen für Januar waren erstmals seit fast einem Jahr wieder positiv. Der Indikator stieg von -23,3 Punkten im Vormonat auf jetzt +16,9 Punkte. Er machte damit einen großen Sprung um 40,2 Punkte nach oben. Man darf von einer geglückten Trendwende nach oben ausgehen: ein weiterer positiver Frühindikator, denn eine Rezession im Gesamtjahr 2023 könnte ausbleiben. Zudem wollen weniger Unternehmen Preise erhöhen: 35 nach 40 Prozent im Vormonat. Auch das bestätigt, dass der Gipfel der Inflationswelle hinter uns liegt.

Immobilien deutlich überbewertet

Wohnkonzerne stoppen reihenweise Bauprojekte. Im vierten Quartal gingen die Wohnungspreise über alle Baujahre gegenüber dem dritten Quartal um 2,1 Prozent zurück. Gemessen an den langfristigen Durchschnittswerten sind Immobilien um bis zu 30 Prozent überbewertet, so das deutsche Empirica-Institut. Das Institut erwartet jedoch „nur“ einen Preisrückgang um zehn bis 15 Prozent auf Jahresbasis. Bauträger stehen vor einem Dilemma. So müsste der Wohnungsriese Vonovia bei Objekten, die er früher für zwölf Euro Kaltmiete pro Quadratmeter anbieten konnte, jetzt eher Richtung 20 Euro gehen,

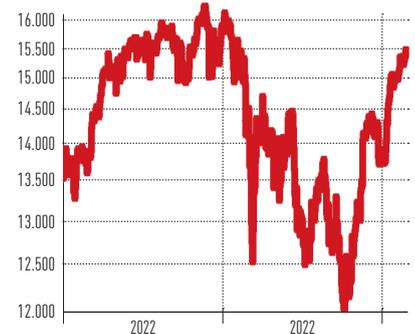
um seine Kosten von 5.000 Euro pro Quadratmeter hereinzuholen. Vielerorts sind solche Mieten aber völlig unrealistisch. Die Folge: Vonovia stoppt sämtliche Neubauprojekte in Deutschland. Der kleinere Konkurrent LEG hatte sein komplettes Neubauprojektgeschäft bereits im November auf Eis gelegt. Immobilien-Abwertungen in der Bilanz könnten die Gewinne unter Druck bringen.

Bayer top, BASF flop

Der weltgrößte Chemiekonzern BASF musste für 2022 einen Fehlbetrag von rund 1,4 Milliarden Euro verbuchen. Hintergrund für den Einbruch sind die massiven Verluste, welche BASF vor allem durch den Rückzug aus Russland erlitten hat: primär die Abschreibungen rund um die Russland-Tochter Wintershall Dea in Höhe von 7,3 Milliarden Euro. Das vor Monaten angekündigte Sparprogramm wird nun forciert. Sogar ein Teiltrückzug aus Deutschland wegen der hohen Energiekosten steht im Raum. Einen deutlich besseren Start ins neue Jahr erwischte die Bayer-Aktie. Ein Grund: Aktivistische Investoren machen sich immer stärker bemerkbar und drängen auf radikale Änderungen bei dem Pharma- und Chemiekonzern. Zuletzt war Bluebell Capital bei Bayer eingestiegen, kurz nachdem der ebenfalls aktivistische Investor Jeff Ubben mit seinem Hedgefonds Inclusive Capital sich ein Stück vom Aktienkuchen gesichert hatte. Während es Ubben vor allem darum geht, einen externen Nachfolger für den spätestens 2024 ausscheidenden Bayer-Chef Werner Baumann zu installieren, will Bluebell laut Bloomberg den DAX-Konzern aufspalten, vor allem durch die Abspaltung der Agrar-Sparte. Dies würde den Wert für die Aktionäre um mehr als 70 Prozent steigern. Zudem habe Bluebell darauf gedrängt,

den Verkauf oder die Börsennotierung der Konsumsparte zu prüfen. Druck macht aber wohl auch der singapurische Staatsfonds Temasek, der mit mehr als drei Prozent einer der größten Anteils-eigner ist. Auch der Pharmabereich läuft: Mit vier wichtigen Medikamenten wollen die Leverkusener einen Spitzenumsatz von mehr als zwölf Milliarden Euro erzielen. Der Gerinnungshemmer Asundexian und der Wirkstoff Elinzanentan gegen Wechseljahresbeschwerden sind noch nicht zugelassen. Hingegen verzeichneten

DAX · Zehn Prozent im Plus



Aufwärtstrend. Der DAX konnte einen starken Jahresstart hinlegen. Dabei wurde auch die Kurshürde bei 15.000 Punkten überwunden und ein weiterer Widerstand bei rund 15.500 Punkten erreicht. Damit kann die mittelfristige Seitwärtsbewegung im DAX als abgeschlossen betrachtet und von einem neuen Aufwärtstrend ausgegangen werden. Denn die 200-Tages-Linie wurde nach oben durchbrochen, sie liegt aktuell bei 13.750 Punkten. Investierte Anleger können ihre Positionen halten. Allerdings sollte ein Stop-Loss-Limit bei rund 13.500 Punkten beachtet werden.

das Prostatakrebsmedikament Nubeqa und Kerendia für Nierenpatienten mit Diabetes einen guten Start.

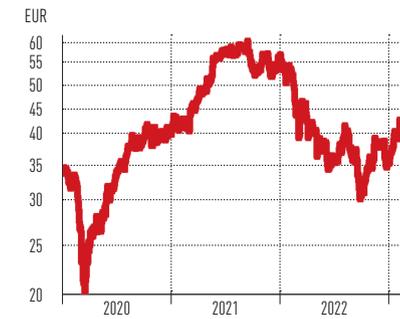
Siemens mit neuen Rekorden

Der deutsche Parade-Technologiekonzern konnte in einem schwierigen Jahr die Erwartungen übertreffen. Die Wachstumstrends in der Industriedigitalisierung, der Medizin- oder Gebäudetechnik versprechen anhaltende Umsatz- und Gewinnsteigerungen. Im neuen Geschäftsjahr will das Unternehmen, das Covid-Testgeschäft herausgerechnet, zwischen sechs und acht Prozent wachsen. Die Margen sollen den Zielen zufolge überall zulegen können, im profitabelsten Bereich Industrieautomatisierung plant der Konzern mit einer Margenausweitung von bis zu zwei Prozentpunkten. Das erscheint realistisch, denn Siemens gewinnt schon seit längerer Zeit Marktanteile hinzu.

Infineon erhöht Prognose

Der Halbleiterkonzern Infineon hat zuletzt seine Gewinnprognose leicht angehoben. Die Autoindustrie braucht immer mehr Chips für Elektrofahrzeuge und Assistenzsysteme: das ist der Treiber für Infineons Geschäft. Auch die Energiewende (z.B. Ladestationen für E-Autos) sorgt weiter für hohe Nachfrage. Bezahlkarten, Sicherheitslösungen im Zahlungsverkehr und elektronische Ausweise laufen ebenfalls gut. Für 2023 rechnet Infineon mit einer höheren Gewinnmarge: Statt 24 Prozent im Jahr 2022 sollen heuer 25 Prozent vom Umsatz als Betriebsergebnis bleiben. Im ersten Quartal sank der Umsatz zwar um fünf Prozent auf 3,95 Milliarden Euro, aber das operative Ergebnis stieg um fünf Prozent auf 1,11 Milliarden Euro, die Marge legte auf 28 Prozent zu. Infineon profitiert davon, dass immer mehr Halbleiter in Automobile eingebaut werden, vor allem bei E-Autos und in der Infrastruktur (Smart Homes). Es gibt derzeit aber auch Gegenwind, einerseits durch den schwächeren Dollar (jeder Cent mehr beim Euro/Dollar-Kurs kostet dem Unternehmen 25 Millionen Euro Umsatz) und andererseits aufgrund sinkender Umsätze in den Bereichen Smartphones, PCs, Notebooks, Spielekonsolen und Rechenzentren. <

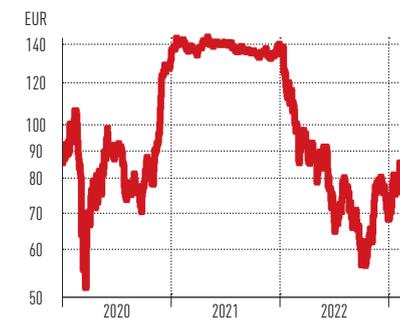
DEUTSCHE POST - Top-Dividende



ISIN	DE0005552004	
Kurs (16.02.2023)	41,45 €	KGV 2022 e 9,7
Marktkap.	50,98 Mrd.€	KGV 2023 e 12,2
Umsatz 2023 e	86,21 Mrd.€	KGV 2024 e 11,0
BW/Aktie 2023 e	19,53 €	Div. 2022 e 4,61 %

Ziele angehoben. Der Logistikkonzern hat die Ergebnisprognose für 2022 auf rund 8,4 Milliarden Euro Ebit (operativer Gewinn) angehoben und den mittelfristigen Ausblick bestätigt. Das florierende internationale Express- und Frachtgeschäft bringt gute Gewinnmargen. Selbst wenn die erwartete Rezession 2023 das Wachstumstempo der Post zwischenzeitlich bremst: Spätestens 2024 dürfte es wieder kraftvoll vorwärtsgehen. Der starke Onlinehandel trug den Konzern, der längst den Löwenanteil seines Geschäfts außerhalb Deutschlands macht, schon bisher von Rekord zu Rekord.

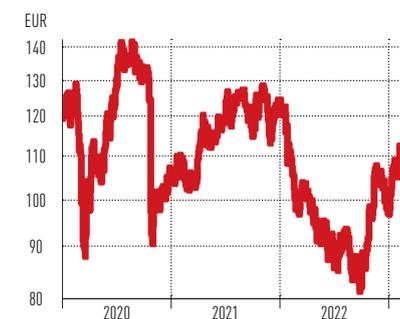
SILTRONIC - Rekordzahlen für 2022



ISIN	DE000WAF3001	
Kurs (16.02.2023)	78,85 €	KGV 2022 e 6,4
Marktkap.	2,33 Mrd.€	KGV 2023 e 8,4
Umsatz 2023 e	1,80 Mrd.€	KGV 2024 e 8,1
BW/Aktie 2023 e	68,30 €	Div. 2022 e 3,88 %

Expansion. Der deutsche Wafer-Spezialist produziert Siliziumscheiben mit einem Durchmesser von bis zu 300 mm. Der Umsatz stieg im Geschäftsjahr 2022 um 28 Prozent auf 1,81 Mrd. Euro. Die Gewinnmarge legte von 33 auf 37 Prozent zu, das operative Ergebnis (EBIT) um 57 Prozent auf 496 Millionen Euro. Das bedeutet eine Verbesserung der EBIT-Marge von 23 auf 27 Prozent. Siltronic ist Dollar-sensitiv: Ein um ein Prozent gefallener Dollar lässt den Umsatz um 13 Millionen Euro sinken. Eine neue Fabrik in Singapur kostet zwei Milliarden Euro und soll 2025 in Betrieb gehen.

SAP - Qualtrics im Schaufenster



ISIN	DE0007164600	
Kurs (16.02.2023)	111,50 €	KGV 2022 e 49,8
Marktkap.	129,0 Mrd.€	KGV 2023 e 35,9
Umsatz 2023 e	32,8 Mrd.€	KGV 2024 e 27,5
BW/Aktie 2023 e	36,05 €	Div. 2022 e 1,72 %

Gewinnanstieg & Jobabbau. Europas größter Softwarehersteller will 3.000 Jobs streichen. Ein Verkauf der US-Marktforschungstochter Qualtrics könnte die Kasse zum Klingeln bringen und die Profitabilität heben. 2023 rechnet SAP mit einem Anstieg des bereinigten Ergebnisses vor Zinsen und Steuern (bereinigtes EBIT) um zehn bis 13 Prozent. 2022 ging das operative Ergebnis noch um zwei Prozent auf 8,03 Milliarden Euro zurück. Mit der Cloudsoftware will SAP zwischen 22 und 25 Prozent mehr Umsatz machen, im gesamten Produktumsatz erwartet man ein Plus von sechs bis acht Prozent.

Hohe Dividenden winken

Die Inflation ist für die Verbraucher eine Belastung. Manche Unternehmen profitieren jedoch davon – über die Weitergabe der höheren Kosten oder aufgrund der steigenden Zinsen. Das lässt so manch satte Dividende erwarten.

MARIO FRANZIN

Viele Anleger befürchteten bis vor wenigen Wochen, dass die hohe Inflation gepaart mit steigenden Zinsen und einer dadurch ausgelösten Rezession die Aktienkurse wieder auf Talfahrt schicken könnte. Aber wie so oft kam es anders. Seit Jahresbeginn erleben wir zum Teil fulminante Kursanstiege. Beispielsweise erholte sich der Kurs von UBM Development um 40 Prozent (siehe Kasten auf der rechten Seite), voestalpine um 33 Prozent oder Lenzing um 28 Prozent. Hintergrund dafür sind die verbesserten Prognosen: die Wirtschaft bleibt relativ stark, die Inflation gibt weiter nach und die Anleger feiern bereits den Zinsgipfel bzw. eine Zinswende – vor allem in den USA, wo man sie etwa im vierten Quartal 2023 oder im ersten Quartal 2024 erwartet.

Banken verdienen an höheren Zinsen

Das Potenzial der Bankaktien wurde von uns seit Mitte 2022 mehrmals beschrieben. Seit her haben deren Aktienkurse kräftig angezogen: jener der Erste Group Bank um etwa 65 Prozent, der Bawag um knapp 50 Prozent und die Papiere der Raiffeisen Bank International um gut 60 Prozent. Alle drei sind weiterhin Haltepositionen, überdies winkt bei der Erste Bank eine Dividendenrendite von 5,16 Prozent und bei der Bawag etwa 5,70 Prozent. Unser Favorit für ein solides Investment ist nach wie vor die Erste Group Bank. Ebenso beschrieben wir die hohen Dividenden bei den Versicherungen: die Uniqa liefert etwa sieben Prozent ab, die Vienna Insurance Group knapp fünf Prozent.

Energie-Firmen mit Sonderdividenden

Bei den Titeln mit den höchsten Dividenden kommen wir an der OMV nicht vorbei. Sie konnte 2022 einen Gewinn von 5,18 Milliar-

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	KURS	G/EV '23e	G/EV '24e
OMV	46,20 €	30,3%	26,9%
Strabag	38,50 €	21,8%	21,8%
RBI	16,76 €	21,1%	20,4%
Porr	13,68 €	20,6%	23,1%
Semperit	22,40 €	18,7%	20,4%
VIG	25,70 €	17,2%	20,0%
Erste Bank	36,42 €	13,5%	13,9%
AT&S	30,90 €	13,4%	23,2%
Bawag	58,75 €	12,2%	13,2%
Addiko Bank	12,75 €	10,4%	10,6%
Uniqa	7,91 €	10,3%	11,4%
Zumtobel	7,22 €	10,0%	10,3%

G/EV=Gewinnrendite/Enterprise Value
Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 16. Februar 2023

den Euro und damit ein Rekordergebnis erzielen, was ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 4,2 bzw. eine Aktienrendite von 24,0 Prozent ergibt – trotz bereits berücksichtigter „Solidaritätssteuer“. Da kann sich die OMV eine hohe Auszahlung leisten. Die Basisdividende soll auf 2,50 Euro je Aktie angehoben werden, hinzu kommt eine Sonderdividende von 2,25 Euro – macht 4,75 Euro je Aktie. Auf den aktuellen Kurs von 47,50 Euro gerechnet ergibt das eine Dividenden-

rendite von 10,93 Prozent! Zugegeben, die OMV dürfte im laufenden Geschäftsjahr mit ca. 3,13 Milliarden Euro weniger verdienen als 2022, aber es winkt neuerlich eine hohe Dividendenrendite von etwa neun Prozent.

Der Verbund will im März den Preis für seine Stromlieferungen weiter erhöhen, obwohl der Gaspreis, der letztendlich via Merit-Regel auch für die hohen Strompreise verantwortlich ist, seit dem Sommer an der europäischen Gasbörse (TTF Natural Gas) von 340 Euro je MWh im Sommer auf derzeit rund 55 Euro/MWh gefallen ist – und damit deutlich unter dem Niveau wie vor dem Ausbruch des Ukrainekrieges notiert. Da der Verbund kaum Strom zukaufen muss, sondern hauptsächlich mittels Wasserkraft selbst produziert, sind die Margen deutlich gestiegen. Das bescherte dem Verbund 2022 einen Gewinn von rund 1,73 Milliarden Euro. Auch der Verbund wird eine Sonderdividende auszahlen – mit Basisdividende insgesamt somit 3,64 Euro je Aktie (Rendite: 4,56 Prozent). Anders bei der EVN, sie muss das Gas und etwa 85 Prozent des Stroms zukaufen, den sie an ihre Kunden liefert. Das war im Sommer 2022 ein regelrechtes Debakel. Mit zahlreichen Kunden bestanden Fixpreisvereinba-

ATX-INDEX · Kräftige Erholung



Konsolidierung. Der Einbruch des ATX (Ukrainekrieg und hohe Energiepreise) konnte wieder zu mehr als die Hälfte aufgeholt werden. Das ist ein gutes Zeichen, zumal der kräftige Widerstand bei 3.400 Punkten zuletzt überschritten werden konnte. Die Erholung sollte daher sukzessive weiter gehen. Einzige Gefahr sind möglicherweise wieder restriktiver agierende Zentralbanken.

rungen und zum anderen musste extrem teuer eingekauft werden – die Beschaffungskosten stiegen im Geschäftsjahr 2021/22 von 1,06 auf 2,28 Milliarden Euro. In der Bilanz führte dies dazu, dass zwar der Umsatz um 69,6 Prozent auf 4,06 Milliarden Euro stieg, der Gewinn jedoch um 32,6 Prozent auf 237,1 Millionen Euro nachgab. Als Dividende wurden am 10. Februar 0,52 Euro je Aktie ausbezahlt – eine Dividendenrendite von mageren 2,68 Prozent.

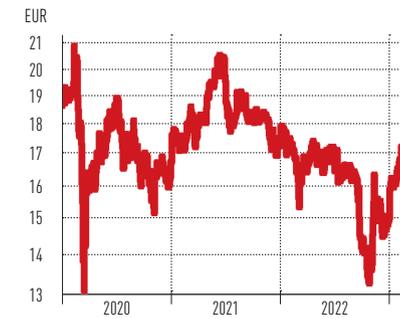
Post: Rendite von gut fünf Prozent

Operativ lief es 2022 für die Österreichische Post relativ mau. Der Umsatz konnte zwar um rund 2,5 Milliarden Euro etwa gehalten werden, der Gewinn ging aber von 158 auf etwa 125 Millionen Euro zurück, der Free Cash Flow von 218 auf 99,1 Millionen Euro. Deshalb wird eine auf rund 1,68 Euro reduzierte Dividende erwartet (Rendite: 5,0 Prozent, Auszahlung Anfang Mai). Das Kurspotenzial ist aufgrund der hohen Ausschüttungsquote aber sehr begrenzt – es erfolgt eben keine Substanzsteigerung.

Immobilienkonzern formiert sich

Die CPI Group besitzt bereits 86 Prozent an der Immofinanz und 88,67 Prozent an der S Immo. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass es hier – v.a. bei der S Immo – zu einem Squeeze-out kommen wird. Sehr wahrscheinlich deshalb, da es dem exzentrischen Großaktionär der CPI Group, Radovan Vitek, kaum Freude bereiten wird, sich weiter mit Kleinaktionären herumzuschlagen. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass der Verfassungsgerichtshof bereits im Jahr 2005 die Mindestschwelle für die gerichtliche Überprüfung der Barabfindung aufgehoben hat. Somit kann jeder Kleinaktionär einen diesbezüglichen Antrag stellen, wobei die Kosten vom Unternehmen zu tragen sind. Damit dürfte ein erfolgreiches Angebot kaum unter dem letzten Übernahmeangebot vom Herbst 2022 (23,50 Euro cum Dividende) liegen. Zumal die zuletzt vorgenommenen Immobilientransaktionen der S Immo laut Unternehmen wertsteigernd waren. So ist in den kommenden Wochen zwar aufgrund des geringen Free Floats mit >>

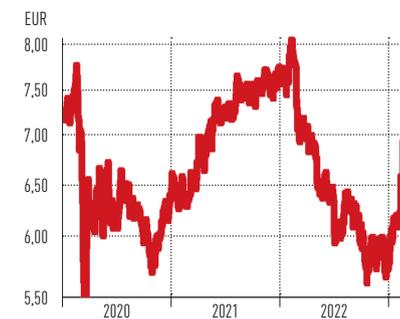
AGRANA - Gewinneinbruch durch Wertminderungen



ISIN	AT0000AGRANA3	
Kurs (16.02.2023)	17,20 €	KGV 22/23 e 38,2
Marktkap.	1.075 Mio.€	KGV 23/24 e 12,7
Umsatz 2023/24 e	3.430 Mio.€	KGV 24/25 e 11,9
BW/Aktie 2022/23 e	19,90 €	DIV. 22/23 e 4,36 %

Operativ aber top. Der Frucht-, Stärke- und Zuckerkonzern konnte in den ersten drei Quartalen (bis Ende November) den Umsatz um 26,4 Prozent auf 2,74 Milliarden Euro steigern, das EBITDA legte um 77 Prozent auf 121,6 Millionen Euro zu. Die höhere Profitabilität erreichte der Konzern durch die Rückkehr der Zuckerdivision in die Gewinnzone, hohe Ethanolpreise sowie strikte Kostenkontrolle. Aufgrund von Wertminderungen gab das Konzernergebnis aber um 88 Prozent auf 5,4 Millionen Euro nach. Für das Geschäftsjahr 2023/24 wird wieder ein Gewinn von rund 85 Millionen Euro erwartet (KGV 12,7).

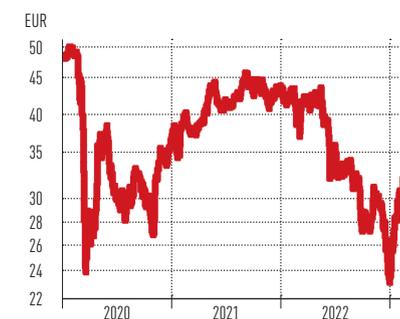
TELEKOM AUSTRIA - Funktürme werden abgespaltet



ISIN	AT0000720008	
Kurs (16.02.2023)	7,05 €	KGV 2022 e 12,2
Marktkap.	4,68 Mrd.€	KGV 2023 e 7,7
Umsatz 2023 e	5,04 Mrd.€	KGV 2024 e 7,3
BW/Aktie 2023 e	5,87 €	DIV. 2022 e 4,26 %

IPO geplant. Die beiden Großaktionäre America Movil und ÖBAG haben beschlossen, die rund 12.000 Funktürme der Telekom Austria in eine eigene Gesellschaft abzuspalten und an die Börse zu bringen. Damit soll die niedrige Bewertung aufge bessert und der Telekom Austria durch den Erlös weitere Investitionen erleichtert werden. Zudem erhofft man sich, dass die Infrastruktur auch stärker von Konkurrenten genützt werden. Die Kursziele für die Telekom-Aktie liegen zwischen 7,50 und 8,50 Euro, womit hier noch Luft nach oben ist, zudem winkt eine Dividendenrendite von 4,3 Prozent.

UBM DEVELOPMENT - Projektverschiebungen



ISIN	AT00000815402	
Kurs (16.02.2023)	30,80 €	KGV 2022 e 12,2
Marktkap.	230 Mio.€	KGV 2023 e 7,7
Umsatz 2023 e	255 Mio.€	KGV 2024 e 6,3
BW/Aktie 2023 e	58,50 €	DIV. 2022 e 4,22 %

Weniger Gewinn. Der Vorstand der UBM rechnet in den kommenden Quartalen noch mit einem schwierigen Investmentmarkt. Daher erwarten Analysten Projektverschiebungen und nehmen einen vorsichtigeren Ansatz beim möglichen Verkauf des Objekts Timber Pioneer an. Das Closing des Verkaufs des FAZ-Towers dürfte sich in das laufende Jahr verschieben. Für 2022 wird daher von einem Gewinnrückgang von 33,6 auf 18,8 Millionen Euro ausgegangen (KGV 12,8). Da die diversen Effekte temporärer Natur sind, sollten heuer wieder rund 30 Millionen verdient werden können, was ein KGV von nur 7,7 ergebe.

AKTIEN - Österreich

einem volatilen Kursverlauf zu rechnen (bereits kleine Orders können den Aktienkurs stark in die eine oder andere Richtung bewegen), wir würden aber dennoch die S Immo-

Aktien behalten und auf einen Preis von rund 22 bis 24 Euro im Rahmen eines Squeeze-outs spekulieren. Derzeit notiert die S Immo-Aktie bei 14,36 Euro, was ein Kurspoten-

zial von rund 50 Prozent ergibt. Zudem ist für heuer (die Auszahlung gibt es Mitte Juni) eine Dividendenrendite von 4,61 Prozent zu erwarten.

ALLE AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID.	REND.
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Mio.€	'23e, Mio€	2023e	2024e	2023e	2024e	'22e in €	'22e in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	12,75	15,58	2,4	-15,0	-	249	253	1,33	1,35	9,6	9,4	1,50	11,76
AT000AGRANA3	Agrana	17,20	19,34	0,6	-15,5	-29,5	1.075	3.431	1,35	1,45	12,7	11,9	0,75	4,36
AT00000AMAG3	AMAG	36,10	35,29	-10,9	27,6	-30,6	1.273	1.671	2,04	2,49	17,7	14,5	1,50	4,16
AT0000A18XM4	ams**	7,48	13,60	-51,0	-80,5	-92,2	1.955	4.026	-0,32	0,59	neg.	12,7	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	56,70	61,86	20,6	59,5	17,4	5.624	7.793	4,21	4,50	13,5	12,6	1,83	3,23
AT0000969985	AT&S	30,90	53,79	-40,2	60,1	31,8	1.200	2.207	4,88	8,45	6,3	3,7	0,95	3,07
AT0000BAWAG2	BAWAG	58,75	66,46	6,5	34,8	31,2	5.220	1.482	7,16	7,77	8,2	7,6	3,35	5,70
AT0000641352	CA Immobilien	27,30	33,00	-15,6	-34,8	15,9	2.750	293	1,07	0,82	25,5	33,3	1,37	5,02
AT0000818802	Do & Co	100,80	117,18	8,0	4,2	99,6	982	1.448	5,76	7,46	17,5	13,5	0,86	0,85
AT0000652011	Erste Group Bank	36,42	46,18	-13,1	2,8	-6,4	14.830	9.307	4,93	5,07	7,4	7,2	1,88	5,16
AT0000741053	EVN	19,42	31,28	-23,5	7,4	19,6	3.461	2.598	2,00	1,62	9,7	12,0	0,52	2,68
AT00000FACC2	FACC	7,04	8,28	-23,2	-42,2	-65,2	322	631	0,18	0,43	39,1	16,4	0,00	0,00
AT00000VIE62	Flughafen Wien	35,00	36,16	16,9	-4,9	-2,8	2.936	778	1,66	1,92	21,1	18,2	0,78	2,23
ATFREQUENT09	Frequentis	32,00	33,42	14,7	51,7	-	424	381	1,41	1,55	22,7	20,6	0,23	0,72
AT0000A21KS2	Immofinanz	11,98	17,79	-47,9	-54,7	-38,1	1.657	371	-0,74	1,59	neg.	7,5	0,00	0,00
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	13,00	17,85	-10,3	-48,4	-70,9	169	586	1,19	1,59	10,9	8,2	0,00	0,00
AT0000A0E9W5	Kontron**	18,98	24,79	20,4	-24,1	-11,7	1.208	1.195	0,93	1,16	20,4	16,4	0,79	4,16
AT0000644505	Lenzing	70,00	80,78	-34,8	-0,1	-27,5	1.859	2.641	0,55	5,92	127,3	11,8	0,10	0,14
ATMARINOMED6	Marinomed	46,80	86,07	-49,1	-53,2	-	70	17	-3,02	-1,58	neg.	neg.	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	157,60	172,66	-8,1	13,6	21,8	3.152	4.210	13,30	14,70	11,8	10,7	4,38	2,78
AT0000743059	OMV	46,20	60,25	-19,6	5,1	-3,6	15.108	56.180	9,56	8,46	4,8	5,5	5,05	10,93
AT0000APOST4	Österreichische Post	33,65	32,42	-9,4	0,9	-13,4	2.273	2.566	1,81	1,98	18,6	17,0	1,68	4,99
AT0000758305	Palfinger	29,70	31,97	-2,0	9,2	-11,2	1.033	2.148	2,35	2,94	12,6	10,1	0,67	2,26
AT0000KTMIO2	Pierer Mobility	80,74	92,66	-8,0	66,3	31,2	2.713	2.621	4,97	5,68	16,2	14,2	2,00	2,48
AT0000A00XX9	Polytec	4,90	6,45	-40,5	-36,9	-71,6	108	610	0,53	0,85	9,2	5,8	0,04	0,82
AT0000609607	Porr	13,68	18,21	3,0	-14,2	-47,3	534	5.717	2,73	3,06	5,0	4,5	0,57	4,17
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	16,76	20,07	-36,0	-25,6	-47,6	5.508	6.581	3,53	3,42	4,7	4,9	0,19	1,13
NL0012650360	RHI Magnesita	30,80	36,68	-24,0	-19,4	-35,5	1.448	3.120	4,28	4,90	7,2	6,3	1,50	4,87
AT0000922554	Rosenbauer	34,10	41,69	-27,0	-20,3	-33,4	232	1.111	3,45	5,35	9,9	6,4	0,18	0,53
AT0000652250	S IMMO	15,18	18,46	-33,0	-42,4	6,5	1.071	266	1,13	1,57	13,4	9,7	0,70	4,61
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	71,70	79,39	66,7	67,9	-11,6	1.147	584	5,09	5,70	14,1	12,6	1,20	1,67
AT0000785555	Semperit	22,40	24,76	-23,7	67,7	26,3	461	961	3,20	3,50	7,0	6,4	0,50	2,23
AT000000STR1	Strabag	38,50	47,89	-3,5	24,2	13,2	3.950	16.679	4,44	4,43	8,7	8,7	1,70	4,42
AT0000720008	Telekom Austria	7,05	7,85	-9,9	-6,0	-5,0	4.682	5.041	0,91	0,97	7,7	7,3	0,30	4,26
AT0000815402	UBM Development	30,80	44,81	-29,2	-36,9	-22,0	230	255	4,00	4,86	7,7	6,3	1,30	4,22
AT0000821103	Uniqqa	7,91	8,32	-3,3	-19,7	-16,8	2.428	6.572	0,95	1,05	8,3	7,5	0,55	6,95
FR0004056851	Valneva**	6,36	10,60	-58,4	88,3	78,8	879	183	-0,80	-0,16	neg.	neg.	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	79,75	91,25	-14,6	64,0	270,2	33.053	7.119	7,99	7,13	10,0	11,2	3,64	4,56
AT0000908504	Vienna Insurance Group	25,70	27,93	-0,6	2,8	-7,8	3.290	11.556	3,42	3,96	7,5	6,5	1,25	4,86
AT0000937503	voestalpine	34,32	36,78	9,2	50,0	-27,6	6.127	15.702	3,17	3,26	10,8	10,5	1,20	3,50
AT0000831706	Wienerberger	28,46	30,42	-10,1	2,0	36,8	3.095	4.598	3,14	3,15	9,1	9,0	0,99	3,48
AT0000837307	Zumtobel	7,22	8,63	-14,1	-17,5	-19,8	312	1.200	0,97	1,00	7,4	7,2	0,35	4,85

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, Kontron und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 16. Februar 2022

Von alten und neuen Aktionären

„Was lange währt, wird endlich gut“, heißt es. So gesehen sollte das „Bundesgesetz über die Durchführung virtueller Gesellschafterversammlungen“ ein Meilenstein werden.

Wir sind nun in der vierten Hauptversammlungssaison, seit im Frühling 2020 Corona-bedingt das sog. Gesellschaftsrechtliche Covid-19-Gesetz und die Gesellschaftsrechtliche Covid-19-Verordnung die Rechtsbasis für virtuelle HVs von (börsennotierten) AGs in Österreich legten. Nach der HV-Saison 2020 kam die Diskussion auf, Bewährtes daraus ins Dauerrecht zu übernehmen, also auch nach der Pandemie virtuelle & hybride HVs gesetzlich zu ermöglichen. Seitdem gab es mehrere Prolongationen der oben angeführten Sonderregeln und einen Mix aus virtuellen, hybriden und Präsenz-HVs.

Anfang Februar 2023 startete die EVN, eine der großen Publikumsgesellschaften, mit einer gut besuchten traditionellen Präsenz-HV in die Saison. Die RBI, ebenfalls eine Austro-AG mit viel Aktionärspublikum, hatte hingegen schon 2022 avisiert, ihre HV weiterhin hybrid (Aktionäre im Saal und zugeschaltet) abhalten zu wollen. Und Fans der rein virtuellen HV argumentieren mit dem (verkehrsfreundlichen) Erreichen von viel mehr verstreuten Aktionären. Gegner argwöhnen hingegen, dass man virtuell unangenehme Tagesordnungspunkte leichter abhandeln könne und man sich das Buffet ersparen wolle. Die Pros und Contras führten etwa bei der Jahreskonferenz 2022 des Cercle Investor Relations Austria (CIRA) im Panel „Wie wird die HV in Zukunft aussehen?“ zu einer heftigen Diskussion.

Was kommt?

Fakt ist, dass es zwar inzwischen den Entwurf eines „Bundesgesetzes über die Durchführung virtueller Gesellschafterversammlungen“ aus dem Justizministerium gibt, aber noch kein offizielles Begutachtungsverfahren dazu. Das Thema ist auf der Prioritätensetzung der schwarz-grünen Bundesregierung wohl nicht top angesiedelt.

Österreichs „Mister HV“, Notar Rupert Brix, der über Jahrzehnte schon Hunderte HVs von börsennotierten AGs notariell betreut hat, erwartet für die Saison 2023 jedenfalls viele Präsenz-HVs. Aus dem Kreis der „besonderen Stimmrechtsvertreter“ der Vorjahre ist



Manfred Kainz,
Finanzjournalist

zu hören, dass es aber auch Anmeldungen für virtuelle HVs gebe.

Was ist wichtig?

Bei den traditionellen Aktionären des heimischen Streubesitzes scheint der Wunsch nach (Rückkehr zu) Präsenz-HVs zu überwiegen. Aber wie schaut es bei potenziellen neuen, jüngeren aus? Wie wichtig sind ihnen HVs, ihre Form und Inhalte?

Die Österreichische Plattform für Investmentwisensvermittlung „Finanzen verstehen“, die tendenziell jüngere Kapitalanlageinteressierte anspricht, hat 2022 eine Umfrage in ihrer Community zum Thema HVs gemacht. An die 500 Interessierte (eine hohe Rücklaufquote) haben geantwortet, primär aus der Altersgruppe 18 bis 35 Jahre. Das Meinungsbild: Für jüngere Aktienaffine in Österreich haben HVs keine große Bedeutung für ihre Anlageentscheidungen: Die Frage „Warst du schon bei Hauptversammlung(en) von AGs?“ beantworteten nur neun Prozent mit Ja. Dass Junganleger, unabhängig ob sie HVs nützen oder nicht, aber grundsätzlich wissen, was dort passiert, zeigten die relativ ausgeglichenen Antworten auf die Frage „Was hältst du bei HVs für das Wichtigste?“. Für jeweils rund ein Drittel war „gute/viele Infos vom Vorstand und Aufsichtsrat bekommen“, das „Abstimmen können“, bzw. das „Rederecht und Fragen stellen können“ das Wichtigste.

Was die Form, das Format, von HVs betrifft, gingen die Meinungen der 18- bis 35-jährigen Austro-Privatanleger weiter auseinander: Zur Frage „Welche HV-Form gefällt dir am besten?“ bevorzugten 43 Prozent „Präsenz-HV: alle in einem Saal“. 14 Prozent waren für „virtuelle HV: digital via Bildschirm“. Die relative Mehrheit fand das Gute aus beiden Welten am besten: 44 Prozent favorisierten die „hybride HV: Saal plus digitale Teilnahmemöglichkeit“. Unabhängig von der HV-Form haben Junganleger Idealvorstellungen zu diesen Events: Mit „Meine ideale HV“ verbanden fast zwei Drittel der Antworter das Merkmal „zeitlich & informationsmäßig kompakt“. Mit deutlichem Abstand folgten die Idealbilder „viele (kritische) Fragen & viel Diskussion“ sowie „viele Abstimmungen, viel Aktionärsdemokratie“ (für jeweils unter 20 Prozent).

Immobilieninvestitionen Verhaltener Optimismus



Wien. Real Estate Investments sind aktuell herausfordernd. Rund 100 Vertreter der Immobilienwirtschaft und dem Investorenbereich haben sich daher mit den künftigen Perspektiven auseinandergesetzt. Bei der Podiumsdiskussion wurde festgestellt, dass der österreichische Markt grundsätzlich sehr solide sei. Größere Herausforderungen seien jedoch das gestiegene Zinsniveau und die allgemeine Unsicherheit aufgrund von Ukraine-Krise, hoher Inflation und zurückhaltenden Banken sowie die hohen Baukosten und Grundstückspreise. Auch Gerald Beck, Geschäftsführer von UBM Österreich, betonte, dass diverse Parameter Projekte derzeit unfinanzierbar bzw. abenteuerlich machen würden. „Heuer ist das Jahr des Abwartens und Innehaltens. Back on track werden wir erst 2024 wieder sein“, so Beck.

OTTO Immobilien: Büromarkt weiterhin solide

Wien. „Sowohl bei Vermietungen, als auch beim Fertigstellungsvolumen war 2022 im Wiener Büromarkt ein durchschnittliches Jahr“, zieht Steven Bill Scheffler, Teamleiter Bürovermietung bei OTTO Immobilien Bilanz. Demnach wurden im Vorjahr rund 125.400 m² hochwertiger Büroflächen fertiggestellt, heuer sollen es nur rund 46.300 m² sein. Vermietet wurden 2022 rund 139.000 m² an modernen Flächen. „Damit wurde der Abwärtstrend der letzten vier Jahre positiv durchbrochen und lässt auch 2023 auf einen vergleichbaren Wert hoffen“, so Scheffler. Die Nachfrage nach modernen Büroflächen sei stabil und viele Nutzer würden neue Arbeitsräumlichkeiten suchen. Allerdings verursache die öffentliche Diskussion um eine mögliche Rezession vielfach auch Unsicherheit.

DIE ZAHL DES MONATS

240 Millionen Euro

Hotelinvestments. In Österreich wurden 2022 rund 240 Millionen Euro investiert – ein Rückgang von rund 27 Prozent gegenüber 2021. „Der österreichische Hotelinvestmentmarkt hat sich 2022 generell gut entwickelt. Das gilt insbesondere für die Spitzenrendite, die aktuell bei 4,65 Prozent, und damit um 40 Basispunkte über jener von 2021, liegt“, so Lukas Schwarz, Head of Investment Properties bei CBRE. Die operative Hotel-Performance hat sich

von der Pandemie gut erholt. Im Oktober 2022 wurde ein Rekordwert von 129 Euro bei der durchschnittlichen Tagesrate in Wien erreicht, was eine signifikante Steigerung gegenüber dem Frühjahrswert 2022 ist und sogar das Vorkrisenniveau übersteigt. Die Auslastung erholt sich etwas langsamer, ist aber auf einem guten Weg. Das Vorkrisenniveau konnte hier 2022 noch erreicht werden, der Spitzenwert lag in Wien im September bei 77 Prozent.

OeNB: Preisanstieg für Wohnimmobilien verlangsamt sich



Überangebot. Die aktuelle Immobilienmarktanalyse der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) zeigt eine Verlangsamung des Preisanstiegs für Wohnimmobilien. Der seit der zweiten Jahreshälfte 2020 bestehende Trend stark steigender Immobilienpreise hat sich im vierten Quartal 2022 erstmals eingedämmt. Gemessen als Veränderung zum Vorjahrsquartal halbierte sich der Preisanstieg im vierten Quartal 2022 in Wien auf 4,8 Prozent und im restlichen Bundesgebiet auf 5,6 Prozent. Im Vergleich Quartal zu Quartal wurde im dritten Quartal 2022 noch ein leichtes Plus festgestellt, im vierten Quartal 2022 sanken die Immobilienpreise österreichweit um 2,0 Prozent – im Bundesgebiet ohne Wien reduzierten sie sich nach plus 4,0 Prozent im dritten Quartal auf minus 1,6

Prozent im vierten Quartal. Der Anteil an verkauften Objekten war sowohl bei Häusern als auch bei Wohnungen im zweiten Halbjahr 2022 deutlich rückläufig. Die 2019 und 2020 verzeichnete Rekordanzahl an Wohnungsfertigstellungen wurde 2021 mit 71.200 Fertigstellungen nochmals übertroffen. Ab 2022 ist mit einer rückläufigen Anzahl an Fertigstellungen zu rechnen. Eine wesentliche Ursache für diese Abkühlung liegt im Überangebot an Wohnungen, das sich zuletzt aufgebaut hat und 2023 auf 50.000 Wohnungen steigen wird. Die Bauwirtschaft ist darüber hinaus von starken Anstiegen der Bau- und Grundstückskosten, steigenden Zinsen, der Verschärfung der Kreditvergaberichtlinien und sinkenden Realeinkommen betroffen.

BUWOG HALLER

11, HALLERGASSE 8

Nur noch
wenige
Eigentums-
wohnungen
frei!

HALLO *Investition!*

Die Wohnhausanlage Hallergasse bietet den Bewohnern sämtliche Qualitäten zeitgenössischen Wohnens. Ein Glück für all jene, die über den Geheimtipp Hallergasse 8 Bescheid wissen.

FRAU EVA FLEBERGER

T +43 664 609 28-1213 E eva.fleberger@buwog.com

haller.buwog.at

BUWOG

**PROVISIONSFREI DIREKT
VOM BAUTRÄGER**

- 2 bis 4 Zimmer
- 50 m² bis 113 m² Wohnnutzfläche
- auf Wunsch E-Abstellplätze
- Tiefgarage, Fahrrad- & Kinderwagenräume, Spielplatz

Im Alter noch Immobilien finanzieren

Ab April 2023 sollen Senioren durch eine Neuregelung im Hypothekar- und Immobiliengesetz einfacher Kredite bekommen. Doch bereits jetzt gibt es passende Finanzierungen. Das GELD-Magazin zeigt konkrete Alternativen.

MICHAEL KORDOVSKY

Eine Novelle des Hypothekar- und Immobilienkreditgesetzes (HIKrG) soll einer Altersdiskriminierung bei der Kreditvergabe den Riegel verschieben. Bei der Vergabe von Finanzierungen sollen zukünftig die Lebenserwartung und das damit verbundene Endalter in den Hintergrund rücken. Vielmehr sollen die Kreditentscheidungen dann auf Basis vorhandener Sicherheiten getroffen werden. Kann der Kreditnehmer zu Lebzeiten die Rückzahlungsraten wahrscheinlich bedienen und decken die vorhandenen Vermögenswerte die Verbindlichkeiten ab, dann ist eine von Alter und Gesundheitszustand unabhängige Kreditgewährung möglich. Diesbezüglich gibt es aber kritische Stellungnahmen zur Novelle.

Ableben eines Kreditnehmers

Laut einer im Zusammenhang mit der Novelle geplanten Konsumentenschutzregelung dürfen Banken den Kredit nicht mehr automatisch kündigen und den Hinterbliebenen soll ausreichend die Möglichkeit gegeben werden, den bestehenden Kredit zu übernehmen. Dazu Daniela Barco, Vorstandin Privatkunden, UniCredit Bank Austria: „Bezüglich der Stellung der Erben enthält der Gesetzesentwurf (Redaktion: Novelle

„Wenn die Erbschaft durch die Erben unbedingt angenommen wird, bleiben auch die Konditionen unverändert.“

Daniela Barco, Vorstandin Privatkunden, UniCredit Bank Austria



des HIKrG) keine Änderungen, das heißt Erben können die Erbschaft und damit die Verpflichtungen aus dem Kredit weiterhin annehmen, bedingt annehmen oder ausschlagen“, und sie ergänzt: „Wenn die Erbschaft durch die Erben unbedingt angenommen wird, bleiben auch die Konditionen unverändert.“ Und den Erben naht Hilfe: „Die Erben erhalten dieselbe Unterstützung wie der Kreditnehmer selbst durch unsere Kreditexperten“, so Barco.

Interessante Infos gibt die Erste Bank: „Auch bisher stellt der Tod eines Kreditnehmers keinen Grund für eine automatische Fälligkeit des Kredits dar. Diese tritt nur dann ein, wenn der Kredit nicht mehr zurückgezahlt wird oder ein wichtiger Grund vorliegt, der die weitere Rückführung gefährdet. Wichtig ist, dass sich die Hinterbliebe-

Fallbeispiel: HYPO-LEBENSWEHT-KREDIT

Das Seniorenkredit-Angebot der Hypo Vorarlberg richtet sich an Kreditnehmer zwischen 60 und 75 Jahren, die bereits in Pension sind und sich Wünsche jenseits der KIM-Verordnung (also keine Immobilienfinanzierungen und Sanierungen), wie zum Beispiel eine Weltreise, der Kauf eines Wohnmobils oder die Aufbesserung der Pension, erfüllen möchten. Bei unbestimmter Kreditlaufzeit fallen nur monatliche Zinszahlungen an (auf Wunsch auch Zins- und Tilgungsraten möglich). Der maximale Kreditbetrag geht bis zur Hälfte des Belehnwertes eines Hauses oder einer Eigentumswohnung, jedoch maximal 200.000 Euro (absolute Obergrenze). Die Tilgung erfolgt entweder durch Übernahme der Kreditsumme durch die Nachkommen, Verwertung der Immobilie oder Rückzahlung der Kreditsumme. Kreditzins: variabel: 6-Monats-Euribor +2,1 PP Aufschlag (per 09.02.: ca. 5,1 Prozent).

Fallbeispiel im Bankenvergleich

Angenommen, ein Pensionist, 65 Jahre alt, mit einem monatlichen Nettoeinkommen von 2.500 Euro, möchte um 120.000 Euro den Umbau seines Hauses in ein altersgerechtes Eigenheim finanzieren; Wert der Liegenschaft: 400.000 Euro.

nen mit der Bank rechtzeitig in Verbindung setzen. Wenn die Erbschaft übernommen wird, treten die Erben automatisch in den Kreditvertrag zu unveränderten Konditionen ein.“ Und die BAWAG P.S.K. beschreibt ihr Prozedere so: „Sobald wir Kenntnis über das Ableben des Kunden erlangen, werden die Ratenzahlungen ausgesetzt. Dadurch kommt es zu keinem Terminverlust. Über die Übernahme der Verbindlichkeiten entscheiden die Erben im Zuge des Verlassenschaftsverfahrens.“

Laut s Bausparkasse bringt der April 2023 keine Ablaufänderungen im Todesfall: „Bei Ableben eines Darlehensnehmers wird der Kredit nicht gekündigt, sondern das Darlehen fließt (genauso wie das finanzierte Objekt) in den Nachlass ein und wird im Zuge der Rechtsnachfolge übernommen. In der Praxis wird spätestens im Nachlassverfahren vereinbart, wer ggf. in das Darlehen eintritt oder dieses übernimmt, soweit es mehrere Erben gibt.“ Auf folgenden Service weist die RLB OÖ hin: „Vorrangig übernehmen wir die Abwicklung mit dem Verlassenschaftsgericht bzw. Gerichtskommissär. Sämtliche erforderlichen Auskünfte und Meldungen werden gerne durchgeführt.“

Darauf ist zu achten

Es gibt für Senioren Zugänge zu inländischen Kreditinstituten, insbesondere Bausparkassen und über Kreditvermittler zu in Österreich tätigen deutschen Banken. Selbst Generationenkredite primär für Personen ab einem Alter von 60 Jahren sind möglich. Dazu Harald Draxl, Geschäftsführer des Kreditvermittlers Infina: „Dabei sind nur die Zinsen zu bezahlen. Eine fixe Laufzeit und somit ein fixer Rückzahlungszeitpunkt ist nicht vorgegeben. Der Kredit wird entweder durch den Kreditnehmer bei Lebzeiten oder bei Ableben entweder durch den Verkauf der Immobilie oder durch die Weiterführung des Kredites durch die Erben abgedeckt. Die Aufschläge sind jedoch im variablen Bereich meist höher als bei den klassischen Kreditangeboten.“

Generell ist bei Seniorenfinanzierungen die Kostenstruktur ein Faktor, was Draxl wie folgt skizziert: „Wichtig ist vor allem die Ko-

stenstruktur. Hier gibt es große Unterschiede zwischen den Anbietern. Darüber hinaus gilt es auch genau zwischen variablem oder fixem Zinssatz abzuwägen. Nicht alle angebotenen Produkte sind mit Fixzins erhältlich. Auch sind die Kreditsummen je nach Liegenschaftswert und folglich Beleihung beschränkt und es gelten bei manchen Anbietern generell Maximalkreditsummen.“

Bereits akzeptable Bedingungen

Institute, die konkrete Konditionen nannten, liegen durchaus im Rahmen des allgemein Marktüblichen. Auch bezüglich der Laufzeiten werden mögliche Spielräume ausgeschöpft sofern die Leistbarkeit stimmt. Dazu die RLB OÖ: „Um die „Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungs-Maßnahmen-Verordnung (KIM-V) einzuhalten, darf eine maximale Laufzeit von 35 Jahren nicht überschritten werden.“ Bezüglich Eigenmittel gilt eine maximale Kredithöhe von 90 Prozent vom Liegenschaftswert. <



„Auch sind die Kreditsummen je nach Liegenschaftswert und folglich Beleihung beschränkt und es gelten bei manchen Anbietern generell Maximalkreditsummen.“

Harald Draxl, Geschäftsführer bei Infina

SENIORENKREDITE FALLBEISPIEL (KONDITIONSERHEBUNG: 20. BIS 30. JÄNNER 2023)

VARIABLE VERZINSTE KREDITE	ZINS (INDIKATOR + AUFSCHLAG)	LAUFZEIT
MHB + VR-Bank*	3-Monats-EUR + 1 PP oder EZB-Leitzins + 1 PP	bis zu 40 Jahren, wenn Zinsen und Tilgung leistbar
RLB OÖ	3-Monats-EUR + 1,5 PP	mind. ca. 14 u. max. 35 Jahre
s Bausparkasse	Mind. Fixierung 1 J: 2,95 %; dann 12-Monats-EUR + 1,5PP	max. 35 Jahre
UniCredit Bank Austria**	3-Monats-EUR + 0,875 PP	üblich 20 bis 25 Jahre

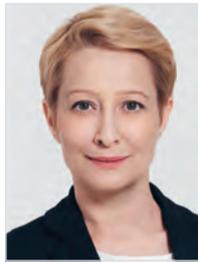
FIXZINSKREDITE	FIXZINSSATZ	LAUFZEIT
10 Jahre		
MHB oder VR Bank*	ab 3,89 %	bis zu 40 Jahre
RLB OÖ	ab 4,25 %	mind. ca. 14 u. max. 35 Jahre
15 Jahre		
MHB oder VR Bank*	ab 3,99 %	bis zu 40 Jahre
RLB OÖ	ab 4,375 %	bis zu 35 Jahre
s Bausparkasse	3,90 %	mind. 15 u. max. 35 Jahre
20 Jahre		
MHB oder VR Bank*	ab 4,00 %	bis zu 40 Jahre
RLB OÖ	ab 4,375 %	bis zu 35 Jahre
s Bausparkasse	3,99 %	max. 35 Jahre
UniCredit Bank Austria**	4,3 % effektiv ***	üblich 20 bis 25 Jahre
25 Jahre		
MHB oder VR Bank*	ab 3,91 %	bis zu 40 Jahre
UniCredit Bank Austria**	4,3 % effektiv ***	25 Jahre u. individuell

*Erhältlich bei Infina, Quelle Infina, Konditionen „ab“; **Konditionen für gute Bonität; ***effektiv = inkl. Nebenkosten

Pensionen: Verschärfung für Frauen

Länger arbeiten? Das frühestmögliche Antrittsalter für die Regelpension bei Männern liegt bei 65 Jahren. Dass das Rentenaltersalter der Frauen an jenes der Männer angeglichen wird, ist eigentlich ein alter Hut. „Beginnend mit 2024 wird die Angleichung nun aber konkret“, wie die Steuer- und Unternehmensberatung TPA meldet: Im Nationalrat gab es nämlich vor Kurzem einen Beschluss mit einem sehr interessanten Detail, das materiell insbesondere Frauen mit Geburtstagen im Juni oder Dezember begünstigen kann. Durch die Änderung wird tatsächlich bewirkt, dass jene Frauen, die von 2. bis 30. Juni bzw. von 2. bis 31. Dezember Geburtstag haben, nun um ein halbes Jahr früher die Regelalterspension erreichen können. Weiters ist interessant, dass für Frauen ab dem Jahrgang 1966 und jünger die Korridorpension – verbunden allerdings mit Abschlägen von der Pensionshöhe – eine Alternative werden kann. Was der Gesetzgeber möglicherweise nicht bedacht hat, sind mögliche Auswirkungen im Bereich der Personalrückstellungen. Durch den geänderten Pensionsantrittszeitpunkt werden die Rechenwerke angepasst werden müssen, auch wenn die Auswirkungen insgesamt wohl eher marginal sind. TPA-Experte Wolfgang Höfle empfiehlt jedenfalls, dass Frauen ihr Pensionsaltersalter überprüfen sollten.

DONAU Versicherung: Kampf gegen Krebs



Judit Havasi, Generaldirektorin der DONAU Versicherung

Ängste nehmen. Die DONAU Versicherung hat die Österreicherinnen und Österreicher zu den Themen Gesundheit und Vorsorge befragt. Insbesondere wurden die Erfahrungen von Erwerbstätigen hinsichtlich der Vorsorge durch Unternehmen bei Krebserkrankungen untersucht. Krebs ist demnach die größte Gesundheitsvorsorge der Österreicher, 42 Prozent der Befragten haben eine Krebserkrankung eines Kollegen miterlebt. 54 Prozent bewerten den Umgang ihrer Firma mit der Erkrankung von Mitarbeitern als sehr gut, dennoch wird bei 40 Prozent der Unternehmen das Thema Krebs tabuisiert.

DONAU-Generaldirektorin Judit Havasi: „Der Umgang mit diesem sensiblen Thema erfordert große Aufmerksamkeit und Rücksichtnahme – aber Unternehmen können im Rahmen einer betrieblichen Versicherung ihre Mitarbeiter zusätzlich absichern und somit dazu beitragen, die Ängste ein Stück weit zu nehmen.“

Berufsunfähigkeit: Dialog erneut ausgezeichnet

Lob. Der Versicherer Dialog ist für seinen Service in der Berufsunfähigkeitsversicherung (BU) erneut im Bereich „Fairness in der BU-Leistungsregulierung“ ausgezeichnet worden. Die Prüfer von Assekurata Solutions stellten fest, dass eine intensive Betreuung der Kunden während des Leistungsprozesses stattfindet. Es bestehe ein enger Kontakt vom Zeitpunkt der Anspruchsstellung bis zum Abschluss der Prüfung. Weiters heißt es: „Über den gesamten Ablauf wird der einzelne Kunde umfassend über die verschiedenen Schritte sowie die benötigten Unterlagen informiert. Unklarheiten seitens des Kunden werden sofort geklärt, so dass der ganze Prozess zügig abläuft. Die Leistungsentscheidung wird vor Aussendung dem Kunden ausführlich erläutert.“ Zur Unterstützung ihrer Kunden setze die Dialog auf flexible individuelle Selbstauskünfte und stelle ihnen umfangreiche Informationsblätter, Checklisten und Ausfüllhilfen zur Verfügung.

Pensionskassen 2022: Performance im Minus



Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbandes der Pensionskassen

Herausfordernd. Nach dem erfolgreichem Jahr 2021 haben die heimischen Pensions- und Vorsorgekassen 2022 eine Negativ-Performance eingefahren. Die Ursachen dafür liegen auf der Hand: Covid-19-Pandemie, der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine, die Energiekrise, Lieferkettenprobleme und die höchste Inflation seit 1974 sowie eine daraus resultierende Verunsicherung der Konsumenten trübten die Wirtschaftsaussichten. Die Pensionskassen bilanzieren daher zum Jahres-Abschluss 2022 mit einem Minus von 9,7 Prozent. Mit plus 4,9 Prozent seit Beginn ihrer Tätigkeit und plus 3,3 Prozent auf zehn Jahre liegt die Wertentwicklung der Pensionskassen allerdings deutlich im Plus. „Auch wenn 2022 wirklich nicht erfreulich war: Die Langfrist-

perspektive zeigt, dass die Performance der Pensionskassen höher ist als die von vergleichbaren Anlageprodukten“, so Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbandes. Das hat durchaus seine Richtigkeit, denn das Umfeld war für Investments alles andere als ideal, die Verwerfungen an den weltweiten Finanzmärkten bekanntlich groß: Renommierete Indizes wie der MSCI World (-20,8 %), EURO STOXX 50 (-11,7 %) sowie der ATX (-19,0 %) bzw. der DAX (-12,4 %) schlossen 2022 negativ ab. Zuvor hochgejubelte Technologie-Benchmarks stürzten ohnedies ab. Und der Wert von österreichischen Staatsanleihen sank im vergangenen Jahr um satte 21,3 Prozent, der ihrer deutschen Pendanten um 17,8 Prozent.

VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2019	2020	2021	2022	2023	p.a. (seit Fondsstart)
Allianz 	Dachfonds							
	Allianz Invest ESG Defensiv	100 % Renten	5,9 %	2,4 %	-2,1 %	-13,0 %	1,8 %	2,9 %
	Allianz Invest ESG Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	9,5 %	4,2 %	3,2 %	-16,1 %	2,6 %	3,6 %
	Allianz Invest ESG Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	13,4 %	8,6 %	7,5 %	-19,4 %	3,4 %	3,4 %
	Allianz Invest ESG Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	19,2 %	9,1 %	12,9 %	-21,5 %	3,9 %	3,5 %
	Allianz Invest ESG Progressiv	100 % Aktien	25,2 %	10,9 %	20,4 %	-23,3 %	4,5 %	1,5 %
	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	vermögensverwaltend	15,2 %	8,6 %	9,3 %	-21,4 %	3,0 %	2,5 %
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	3,8 %	3,3 %	-4,1 %	-12,8 %	0,7 %	2,8 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	6,5 %	2,4 %	-1,6 %	-15,0 %	1,7 %	3,7 %
Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	30,0 %	-3,5 %	17,9 %	-9,6 %	5,8 %	0,3 %	
Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	16,6 %	-1,9 %	6,3 %	-	-	-	
Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	3,3 %	1,7 %	-2,5 %	-	-	-	
Allianz Invest Aktien Austria Plus	100 % Aktien	18,7 %	-10,9 %	35,7 %	-16,9 %	7,7 %	5,2 %	



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 Fondspolizen							
						per 31.01.	per 31.01.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	5,9 %	-0,6 %	-1,1 %	-10,1 %	1,7 %	3,2 % (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	7,9 %	-0,2 %	2,6 %	-14,3 %	2,5 %	4,0 % (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	15,7 %	1,8 %	13,9 %	-13,8 %	3,6 %	5,1 % (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	19,8 %	-0,5 %	19,4 %	-12,5 %	4,5 %	5,8 % (02.01.96)
UNIQA Fondspolizen							
						per 31.01.	per 31.01.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	5,7 %	2,9 %	0,1 %	-8,6 %	1,5 %	3,0 % (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	11,0 %	3,3 %	4,0 %	-10,2 %	2,4 %	3,9 % (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	17,2 %	4,1 %	12,1 %	-10,6 %	2,7 %	4,2 % (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	21,9 %	4,5 %	19,1 %	-12,8 %	3,6 %	4,5 % (01.09.95)

Mindestanlagesumme Einmalbeitrag: 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.wienerstaetdische.at

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

Mindestanlagesumme Einmalbeitrag: 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)		31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.01.2023
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,38 €	16,97 €	17,29 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	16,92 €	18,94 €	19,05 €	21,30 €	18,26 €	18,75 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	16,16 €	18,96 €	19,13 €	22,57 €	18,92 €	19,58 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	11,44 €	14,04 €	14,09 €	17,31 €	14,28 €	14,87 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,26 €	11,60 €	11,81 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,47 €	11,55 €	11,87 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,05 €	11,79 €	11,91 €	14,04 €	11,77 €	12,18 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,99 €	10,70 €	11,14 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtzeitpunkt: 31. Jänner 2023

Klauseln gegen die Inflation

Wertanpassungsklauseln in Polizen schützen nicht immer vor Unterdeckung bei hoher Inflation. Klauseln wie der Unterversicherungsverzicht schaffen aber zusätzliche Sicherheit.

CHRISTIAN SEC

„Der Unterversicherungsverzicht ist mit der vertraglich vereinbarten Versicherungssumme begrenzt.“

Peter Humer, Vorstand der UNIQA Insurance Group für den Bereich Kunde & Markt Österreich

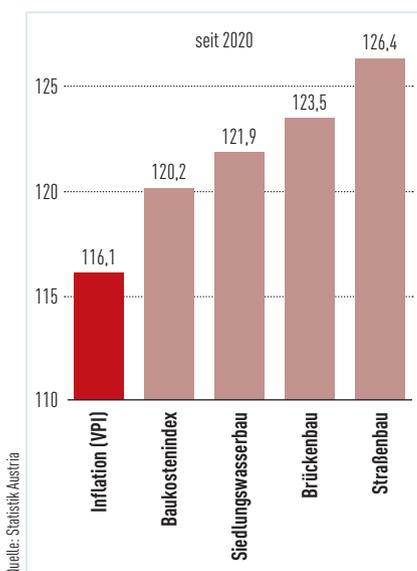


Mit der hohen Inflation stellt sich die Frage, ob dadurch nicht auch die Deckungen bei den Versicherungen angepasst werden sollten. Die FMA hat Ende des Jahres ausdrücklich die Versicherungsnehmer vor der Gefahr der Unterversicherung gewarnt, die hohe Inflationsraten mit sich bringen. Unterversicherung bedeutet demnach die nicht ausreichende Schadenabdeckung bei schon länger bestehenden Verträgen. Die FMA rät daher, insbesondere in Zeiten hoher Inflation die Verträge von Zeit zu Zeit hinsichtlich einer notwendigen Anpassung des Umfangs der Versicherungsleistung zu überprüfen. Grundsätzlich sind Privatkunden durch Wertanpassungsklauseln vor Unterversicherung in den meisten Fällen geschützt. Mit der Indexierung werden die gestiegenen Kosten an die Verträge angepasst. In der Haushaltsversicherung erfolgt die Anpassung durch den Verbraucherpreisindex, in der Gebäudeversicherung durch den Baukostenindex, der seit Beginn 2020 um 20,2 Prozent gestiegen ist. Aufgrund der Anpassung der Versicherungssumme und dem damit verbundenen erhöhten Leistungsversprechen des Versicherers steigen die Versicherungsprämien gleichermaßen. Zu Bedenken ist jedoch, dass sich dieser Baukostenindex auf das ganze Bundesgebiet bezieht, wie Gerhard Veits, Versicherungsmakler und gerichtlicher Sachverständiger, erklärt. Die Erhöhung reicht in Vorarlberg und Tirol nicht aus, weil dort die Baukosten stärker steigen. Dort müsse man die Deckungssummen stärker anheben als der Baukostenindex vorsieht, denn bei Totalschaden würde nur die zu niedrige Versicherungssumme ausbezahlt werden, erklärt Veits mögliche Fallstricke.

Unterversicherungsverzicht

Die Kernfrage für die Versicherungssumme bei der Eigenheimversicherung lautet: „Was würde dein Haus kosten, müsstest du es jetzt neu bauen?“ Bei einer Vollwertversicherung gilt der Grundsatz: Versicherungssumme ist gleich Versicherungswert. Nur falls diese Voraussetzung gegeben ist, wird der entstandene Sachschaden zur Gänze ersetzt. Der Versicherer prüft dabei im Schadenfall, ob eine Unterversicherung vorliegt, und ersetzt den Schaden proportional zur Unterversicherung (d.h. deckt die Versicherungssumme nur zu 80 Prozent den Versicherungswert, wird auch jeder Teilschaden nur zu 80 Prozent ersetzt). Darüber hinaus haben in den vergangenen Jahren – während der Pandemie – viele Menschen in ihre eigenen Wände investiert, wodurch auch die Werte gestiegen sind. Am Markt wird oft bei korrekter Angabe der Wohnfläche beim Haushalt oder verbaute Fläche/Stockwerke beim Eigenheim ein grundsätzlicher Unterversicherungsverzicht (d.h. die Versicherung verzichtet auf eine Prüfung auf Unterversicherung) möglich. Aber auch dieser UV-Verzicht ist mit der vertraglich vereinbarten Versicherungssumme begrenzt, erklärt Peter Humer, Vorstandsmitglied der UNIQA. Übersteigt der Schaden die Versicherungssumme, kann die entstandene Deckungslücke erheblich sein. Die UNIQA rät daher grundsätzlich, die Versicherungssummen regelmäßig zu überprüfen, in der aktuellen Situation jedoch ganz besonders. Ein anderes Problem ist, dass die Wertanpassungsklausel immer rückwirkend an die Versicherungssumme angepasst wird, wie Doris Wendler, Vorstandsdirektorin der Wiener Städtischen erklärt. Das kann dazu führen, dass kurzfristige außergewöhnliche

Entwicklung der Indizes



Der Vergleich der Indizes (1.1.2020, Wert = 100) zeigt, dass die Baukosten ab 2020 stärker gestiegen sind als die allgemeine Inflation.



Preiserhöhungen dadurch nicht ausreichend abgedeckt sind. Um diese kurzfristige Teuerung abzufedern und auch eventuelle Werterhöhungen durch z.B. Neuanschaffung oder Verbesserungen (PV-Anlagen, Wärmepumpen usw.) zu berücksichtigen, bietet z.B. die Wiener Städtische in ihrer Eigenheimversicherung eine 20-prozentige Vorsorgeversicherung. Im Falle eines Total Schadens steht diese Summe dann zusätzlich zur Versicherungssumme zur Verfügung. Dies folgt einem ähnlichen System wie im Industriegeschäft. Dort gibt es zusätzlich zu einer jährlichen Anpassung sehr oft das Instrument der Vorsorgeversicherung, so Klaus Koban, Chef der Versicherungsmakleragentur Koban Südvers. Dabei werden alle Investitionen versichert und zu Jahresende mit Zu- und Abgängen abgerechnet. Bei dieser Inventur werden gleichzeitig auch mögliche Werterhöhungen mit den Kunden besprochen.

Haftpflichtanpassung ratsam

Ein anderer Bereich, wo durch die Verteuerung ein möglicher Handlungsbedarf entsteht, ist die Haftpflichtversicherung, weil Zusprüche und Forderungen sowie Schmerzensgeld mit den Jahren zunehmen. Allein beim Regress der Sozialversicherung sind die Arzt-, Spitals- und Behandlungskosten usw. im Zuge der Inflation stark angestiegen. Daraus ergibt sich, dass eine Anpassung der Versicherungssumme im Bereich

der Haftpflichtversicherung nach oben immer ratsam ist, wie Veits erklärt. Aber mit dem Zusatz: „Eine richtige Versicherungssumme in der Haftpflicht gibt es nicht.“

Haftung des Maklers

Grundsätzlich kann gesagt werden, dass der Retailbereich durch Wertanpassungen inflationsgesichert ist, wie Wolfgang Petschko, Vorstand der Donau-Versicherung erklärt. Auf der Gewerbeseite und Industrieseite empfiehlt Petschko, mit den Kunden zu sprechen. „Als Makler es nicht angesprochen zu haben ist ein Haftungsthema.“ Dies gilt jedoch auch für den Retailbereich. Zwar haftet der Versicherungsnehmer für die Richtigkeit der jeweils gewählten Versicherungssumme und somit für die Folgen einer Unterversicherung, erklärt Veits. Da jedoch der Makler als Sachverständiger auftritt, ist dieser in der Verantwortung, wenn es offensichtlich ist, dass die Versicherungssumme nicht stimmen kann, so Veits. Zu den Pflichten des Maklers gehört die fortlaufende Risikoanalyse und die laufende Überprüfung der bestehenden Versicherungsverträge, erklärt Prof. Martin Schauer (Institut für Zivilrecht der Universität Wien). Dies nehmen oft Kunden zum Anlass, sich das Geld beim Makler zu holen, wenn sie bei der Versicherung abblitzen, so Veits. Auf diese Dinge kann der Makler nur durch Protokollierung vorbereitet sein. Ein Muss, um nicht unter die Räder zu kommen.“ <

Die Gefahren der Unterversicherung durch Inflation können durch Vereinbarungen und Zusatzangebote der Versicherungen gemildert werden.



„Ein Problem ist, dass die Wertanpassungsklausel immer rückwirkend an die Versicherungssumme angepasst wird.“

Doris Wendler,
Vorstandsdirektorin der
Wiener Städtischen

Localbitcoins
P2P-Kryptobörse eingestellt



Unrentabel. Die erste Peer-to-Peer Bitcoin-Börse, Localbitcoins mit Sitz in Helsinki, stellt nach über zehn Jahren ihren Betrieb ein. Die Schließung wird auf den anhaltenden Krypto-Winter zurückgeführt, der es Localbitcoins unmöglich machte, ihre Handelsdienste lukrativ anzubieten. Statistiken zeigen, dass das Volumen von Localbitcoins derzeit so niedrig ist wie während des Bärenmarktes 2015. Die Börse erklärte, dass neue Anmeldungen seit dem 9. Februar 2023 ausgesetzt wurden und der Handel mittlerweile komplett eingestellt wurde. Jetzt haben Nutzer noch 12 Monate Zeit, ihre Bitcoins zu beheben. Localbitcoins wurde 2012 gegründet und etablierte sich schnell zur größten Börse für den Peer-to-Peer Bitcoin-Handel weltweit, wurde später jedoch von zentralisierten Kryptobörsen überholt.

Kraken: Staking-Services für US-Kunden ausgesetzt

Kündigungen. Wie am 9. Februar bekannt wurde, wird die amerikanische Krypto-Börse Kraken ihre Krypto-Staking-as-a-Service-Plattform für US-Kunden mit sofortiger Wirkung einstellen und 30 Millionen Dollar Strafe zahlen, um die Vorwürfe der Securities and Exchange Commission (SEC) beizulegen, dass sie nicht registrierte Wertpapiere angeboten hätte. Nicht-US-Kunden sind davon nicht betroffen. „Ob durch Staking-as-a-Service, Kreditvergabe oder andere Mittel, Krypto-Intermediäre müssen sich registrieren lassen, wenn sie Investitionsverträge im Austausch für die Token der Investoren anbieten und die von unseren Wertpapiergesetzen geforderten ordnungsgemäßen Offenlegungen und Schutzmaßnahmen bereitstellen“, sagte der SEC-Vorsitzende Gary Gensler.

DIE ZAHL DES MONATS

24567890
117 Millionen

Branchenhilfe. Die Erholung des Bitcoin-Kurses um 40 Prozent im Jänner löste den größten Zufluss an institutionellen Geldern seit Juni 2022 aus. Wie die jüngsten Daten von CoinShares zeigen, sind alleine in der letzten Jännerwoche 117 Millionen Dollar aus institutionellen Quellen in Kryptowährungen geflossen. Die gesamten Bestände stiegen damit auf rund 28 Milliarden US-Dollar, was einem Plus von 43 Prozent gegenüber dem Tiefstand vom November 2022 entspricht.

Deutschland war der überraschende Spitzenreiter, der für 40 Prozent des Wochenzuflusses verantwortlich war, gefolgt von Kanada. Trotz der gleichzeitigen Preisrallye von Altcoins scheinen die Institutionen jedoch hauptsächlich an Bitcoin interessiert zu sein. Der Fokus lag fast ausschließlich auf der führenden Kryptowährung. Eine Tatsache, die auf eine mögliche Verschiebung der Präferenzen weg von der Ethereum-zentrierten dezentralen Finanzarena hindeutet.

DekaBank: Krypto-Verwahrlosung für Wertpapiere geplant

Digital Assets. Die 1918 gegründete deutsche DekaBank Deutsche Girozentrale plant die Einführung einer Kryptoverwahrlosung in Zusammenarbeit mit dem Software-Provider Metaco aus Lausanne in der Schweiz. Mit über 360 Milliarden Euro „Assets under Management“ ist die DekaBank als Vermögensverwalter, Finanzierer, Emittent, Strukturierer und Depotbank einer der größten Wertpapierdienstleister Deutschlands.

Der offizielle Launch der Verwahrlosung wird im Jahr 2024 angestrebt, während erste Test-Transaktionen voraussichtlich noch in diesem Jahr stattfinden werden. Die Bank gab am 31. Jänner 2023 offiziell ihre Partnerschaft mit Metaco bekannt und plant, vorbe-

haltlich der behördlichen Genehmigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die Custody-Solution Harmonize des Schweizer Unternehmens für die Verwaltung seiner digitalen Vermögenswerte einzusetzen. Laut DekaBank dient diese Lösung insbesondere der Verwahrung von digitalen Vermögenswerten nach dem elektronischen Wertpapiergesetz (eWpG) – dies können Inhaberschuldverschreibungen, Fondsanteile und künftig voraussichtlich auch Aktien sein. Es wurde betont, dass die Bank im Rahmen der Partnerschaft mit Metaco nicht plane, den Handel mit Kryptowährungen wie Bitcoin anzubieten, da man sich auf regulierte Produkte konzentrieren will.



„Digitale Vermögenswerte sind ein entscheidender Bestandteil, zukünftig reale Vermögenswerte darzustellen, von Wertpapieren bis hin zu Immobilien.“

Andreas Sack, Product Owner Digital Assets Custody bei der DekaBank

Warm. Schimmernd. Golden Hill.

Lauschige Temperaturen, strahlende Natur, exklusiver Sehnsuchtsort: Der Urlaub in den Golden Hill Country Chalets & Suites in den südsteirischen Weinbergen verspricht Langzeitwirkung.

Ein stilvolles Ensemble aus exklusiven Country-Chalets, einem zeitgenössisch renovierten Landhaus, extravaganteren Premium-Chalet und einzigartigen Panorama-Loft stellt den Rahmen für die persönliche Sommerliebe, die individuellen Frühlingsempfindungen. Die Hauptdarsteller: alle, die sich mal wieder so richtig goldene Momente gönnen möchten. Die Privatsphäre pur kombiniert mit unendlichem Entfaltungsraum suchen und für kulinarische Schwelgereien an keine fixen Zeiten gebunden sein, einfach in den Tag hineinleben möchten. Für die eine extravagant-charmante Atmosphäre und ungestörte Wellness nicht verhandelbar sind und Hand in Hand mit Nachhaltigkeit gehen. Und für die, die am einen Tag im Smoking, am anderen in Jogginghose zum köstlichen Private Dining, aufgetischt im eigenen Urlaubsbereich erscheinen. Stilvoll genießen auf einer völlig neuen Ebene. Sich in absoluter Ungestörtheit ganz sich selbst, der Muße, dem angenehmen Nichtstun hingeben. Die persönliche Hingabe der Gastgeber obendrauf, die den Aufenthalt zum Luxus werden lässt – das ist Golden Hill.



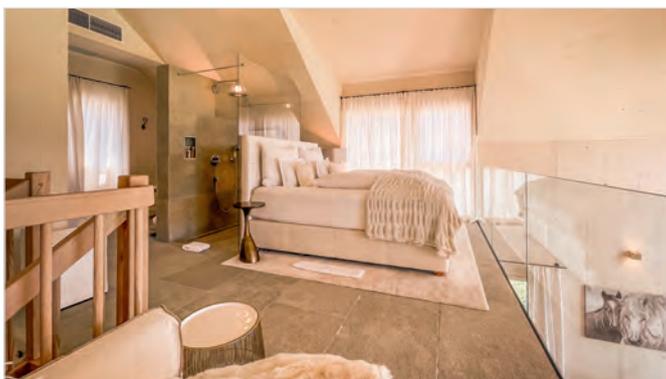
Klingt zu schön, um wahr zu sein?

Fühlt sich im ersten Moment auch so an. Und doch lassen die heiß ersehnten Wohlgefühle, die übrigens ganz real sind, auf dem „goldenen Hügel“ nicht lang auf sich warten. Sie sind besonders vom Logenplatz am Wasser – Naturschwimmteich, Infinitypool oder Schwimmkanal mit Aussicht – spürbar. Intensivieren sich beim genusslichen Wald- und Naturbaden in den Weiten des grünen Herzens Österreichs. Können aber auch einmal wie ein einfaches Kartenspiel mit den Lieblingsmenschen unter der sanften Abendsonne aussehen. Zeit haben.

Tun, was einem beliebt. Dabei nur das Beste vom Besten genießen. Denn man hat es sich verdient. Werdichnievergessene Empfindungen à la Golden Hill.

Kontakt

Golden Hill Country Chalets & Suites
Waldschach/Steinfuchsweg 2
A-8505 St. Nikolai im Sausal
T: +43/650/350 59 36
E: welcome@golden-hill.at
www.golden-hill.at



Kontroverse Entwicklungen

Auch an Bitcoin-Minern ging der Markteinbruch im vergangenen Jahr nicht spurlos vorüber, doch nun erwachen die Krypto-Mining-Aktien wieder zum Leben. Wie steht es um die Mining-Industrie und kann der Aufschwung anhalten?

MORITZ SCHUH



Ein fallender Bitcoin-Kurs, Zinsanstiege und galoppierende Energiepreise setzten Bitcoin-Miner 2022 gehörig unter Druck.

Während Bitcoin-Mining in der Vergangenheit vor allem wegen der Debatte über den steigenden Energieverbrauch in den Schlagzeilen war, sind Mining-Firmen während des jüngsten Aufschwungs als vermeintlich risikoärmere Alternative zu Direktinvestitionen in Kryptowährungen angepriesen worden. Der Einbruch des Bitcoin-Preises, gepaart mit steigenden Zinsen und Energiekosten, führte 2022 jedoch zu einer Insolvenzwelle kleinerer Krypto-Miner, große börsennotierte Mining-Unternehmen wurden zu Pennystocks degradiert.

Was ist Bitcoin-Mining?

Beim Proof-of-Work Konsensmechanismus konkurrieren Rechner im Bitcoin-Netzwerk darum, Transaktionen zu validieren und in Blöcken korrekt zur Blockchain hinzuzufügen. Gelingt es einem Miner, sich bei der Validierung des nächsten Blocks durchzusetzen, erhält er die Transaktionsgebühren und einen sogenannten Block-Reward, wodurch neue Bitcoin in Umlauf gebracht werden.

Diese Rechenoperationen werden mit leistungsstarken Rechnern, sogenannten „Application-Specific Integrated Circuit Minern“ (ASICs) durchgeführt, die speziell für das Krypto-Mining entwickelt wurden. Je mehr Rechenleistung, desto eher kann man sich gegen die Konkurrenz durchsetzen.

Insolvenzwelle

Bitcoin-Mining ist in der Regel eine groß angelegte kommerzielle Angelegenheit, die in Mining-Farms, also Lagerhallen mit eigens dafür gebauten Servern und direkter Anbindung an Energiequellen betrieben wird.

Während die Hash-Rate des Bitcoin-Netzwerks Höchststände erreicht, stehen viele Miner wegen der geringen Rentabilität immer noch unter Druck. Die Einnahmen der Bitcoin-Schürfer sind auf ein Drittel ihres Höchststandes geschrumpft. Der Anteil der kleinen Mining-Gesellschaften mit Break-even-Preisen über 25.000 Dollar pro Bitcoin ist von 80 Prozent im Jahr 2019 auf zwei Prozent im Jahr 2022 gesunken. Auch große börsennotierte Mining-Unternehmen hat es nicht weniger hart erwischt. Abgesehen von mehreren potenziellen Delisting-Bescheiden der Börsen sorgten Konkurse wie jene von Core Scientific und Compute North im vergangenen Jahr für Schlagzeilen.

Was führte zu den Verwerfungen?

Die Hauptursachen für die Probleme sind der niedrige Bitcoin-Preis und schlechtes Treasury Management. Viele Miner verfolgten rapide Wachstumsstrategien, die durch Schulden finanziert wurden, während sie die geminten Bitcoin behielten. Das funktionierte solange gut, wie der Bitcoin-Preis stieg und die Finanzierungsbedingungen günstig waren – zwei Faktoren, die sich an-

gesichts der makroökonomischen Unsicherheit schlagartig änderten. Als sich die finanzielle Schieflage verschärfte, begannen viele Unternehmen ihre Bestände zu veräußern, wodurch Miner zu den größten Bitcoin-Verkäufern am Markt wurden. Dies übte zusätzlichen Preisdruck aus und begünstigte die weitere Abwärtsspirale.

Hash Rate im Höhenflug

Doch die Bitcoin-Hash Rate ist trotz aller Schwierigkeiten im vergangenen Jahr um fast 60 Prozent gestiegen, wofür Experten mehrere Erklärungen haben: Bevor der Bitcoin-Preis abstürzte, investierten überschuldete Miner massiv in die Anschaffung neuer Hardware. Da ASICs zum Teil monatelange Lieferzeiten haben, kamen die zusätzlichen Kapazitäten just in dem Moment auf den Markt, als der Preis zu sinken begann. Seit dem zweiten Quartal 2022 sind Geräte am Markt, die mehr als doppelt so effizient sind wie die zuvor verfügbaren Modelle und Break-Even-Preise von unter 15.000 Dollar pro Bitcoin haben. Ein zusätzlicher Faktor war Ethereums Wechsel zum Proof-of-Stake im September, der Mining für die zweitgrößte Kryptowährung obsolet machte und viele Ethereum-Miner dazu bewegte, ihre freien Kapazitäten mit Bitcoin-Mining zu füllen.

Umstrukturierung der Industrie

Durch die neuen leistungsstarken ASICs, hohe Energiepreise und das aufkommende

Halving-Event 2024, bei dem der Block-Reward halbiert wird, dürfte der Fokus 2023 auf der Stärkung der Bilanzen und Reduktion der Betriebs- und Verwaltungskosten liegen. Viele Miner dürften eine Umschuldung anstreben und ihre Risiken durch neue Derivatoptionen absichern, wie dies bei Rohstoffmärkten der Fall ist. Einige Miner dürften sich auch mit anderen zu Mining-Pools zusammenschließen. Durch Zusammenlegung der Rechenleistung können Mining-Pools Kosten teilen und laufend Gewinne an ihre Mitglieder ausschütten, was allerdings zu stärkerer Zentralisierung und Gefahren für Bitcoin führt. Gepoolte Miner haben nämlich mehr Kontrolle und können sich darauf einigen, gewisse Transaktionen abzulehnen.

Mining bleibt rentabel

Obwohl sich der Mining-Sektor in einer prekären Lage befindet, wird die Branche nicht von der Landkarte verschwinden. Bitcoin-Mining bleibt ein profitables Geschäft und die Reichweite wird immer größer. Die meisten der überschuldeten Miner sind bereits ausgestiegen und nur die Qualitäts-Miner sind übriggeblieben. Branchen-Experten rechnen 2023 jedoch mit einem nur halb so großen Wachstum der Hash Rate. Nur wenn der Preis von Bitcoin auf null sinken würde, wäre Mining unrentabel, da immer irgendjemand irgendwo Zugang zu Strom hat, der billig genug ist, um selbst bei niedrigen Bitcoin-Preisen zu schürfen. <

Hash Rate und Mining Difficulty

Die Gesamtrechenleistung des Netzwerks wird mittels der „Hash Rate“ gemessen. Jeder Versuch eines Miners, einen Block zu validieren, erzeugt eine einzigartige Prüfsumme, den so genannten „Hash“. Je höher die „Hash Rate“, desto mehr Versuche kann das Netzwerk unternehmen, um die Hash-Funktion zu lösen. Die „Hash Rate“ sank gegen Ende 2022 leicht ab, hauptsächlich aufgrund eines beispiellosen Schneesturms in den USA, und hat seitdem ihren vorherigen Höchststand wieder übertroffen. Derzeit arbeitet das Bitcoin-Netzwerk mit einer „Hash Rate“ von etwa 292 Exa-Hash pro Sekunde (EH/s, 292 Trillionen Versuche), dabei wird der Hash für den nächsten Block berechnet. In direktem Zusammenhang mit der „Hash Rate“ steht die „Mining Difficulty“, welche die für das Mining eines einzigen Bitcoin erforderliche Rechenleistung angibt. Sie wird vom Netzwerk etwa alle zwei Wochen automatisch an die „Hash Rate“ angepasst, um Blockzeiten von zehn Minuten zu gewährleisten. Je höher die „Mining Difficulty“, desto schwieriger wird es, die Hash-Funktion zu lösen und Gewinne zu machen, da mehr Rechenleistung und Strom benötigt wird. Auch die „Mining Difficulty“ hat im Februar ein neues Allzeithoch erreicht, was jedoch auch das Ertragspotenzial von Mining-Rechnern rapide fallen ließ: Die Gewinnspannen sind heute infolgedessen so gering wie noch nie.

Kontroverse Entwicklung der Hash-Rate



Trotz sinkender Gewinnspannen und finanziellen Schwierigkeiten ist die Gesamtrechenleistung des Bitcoin-Netzwerkes 2022 um fast 60 Prozent angestiegen.

DIE BESTEN STRATEGIEN

Alternative Investments weisen eine geringe Korrelation zu den Aktien- und Anleihen-Märkten auf. Gerade in volatilen Zeiten punkten viele Fonds mit stabilen Renditen. Wir stellen Ihnen die besten ihrer Klassen vor.

MARIO FRANZIN

HEDGE-/ STRATEGIEFONDS

ab Seite 63

Managed-Futures-Trendfolger:

Sie kaufen und verkaufen Terminkontrakte auf Aktienindizes, Währungen, Zinsen oder Rohstoffe mittels Trendfolgemodellen und können sowohl von steigenden als auch von fallenden Märkten profitieren.

Multi-Strategien:

Sie unterteilen sich in Hedge-Dachfonds und Multi-Strategie-Hedgefonds unterschiedlicher Volatilitätsgruppen. Sie kombinieren je nach Marktsituation unterschiedliche Hedgestrategien.

Long/Short-Aktien:

Bei dieser Strategie werden Aktienpositionen (Long) Short-Positionen (Leerverkäufe) gegenübergestellt und damit das Marktrisiko verringert. Sonderformen sind Equity-Market-Neutral-Fonds, die ein ausgeglichenes Verhältnis von Long- zu Short-Positionen aufweisen.

Global-Macro-Fonds:

Sie handeln direktional (nach Managementeinschätzung) Produkte, die von volkswirtschaftlichen Entwicklungen abhängen (Währungen, Zinsen, Inflation etc.).

Currency Funds:

Sie kaufen und verkaufen Währungen, um von Veränderungen der Devisenkurse zu profitieren.

Anleihen-Strategien:

Sie kaufen zu Ihrem Anleihenportfolio Zinsderivate und/oder Kreditausfallsversicherungen (CDS).

IMMOBILIEN-/ IMMOAKTIENFONDS

ab Seite 70

Immobilien-Aktienfonds:

Sie halten Bestände an Immobilien-Aktiengesellschaften. Die Managementleistung besteht darin, einerseits unterbewertete Aktien auszumachen und zweitens je nach Marktlage entweder in unterschiedliche Regionen zu investieren und/oder in die jeweils „richtigen“ Immobiliensegmente (Wohnungs-, Büro- oder Gewerbeimmobilien). Je nach Marktphase sind oftmals sehr unterschiedliche Preis- und Rendite-Entwicklungen zu beobachten. Als Anleger hat man die Möglichkeit, entweder in global ausgerichtete Portfolios zu investieren (Immobilien-Aktienfonds Global), die den Vorteil der stärkeren Diversifizierung aufweisen, oder über spezielle Regionen-Fonds (Europa, USA, Asien/Pazifik) selbst die regionale Gewichtung zu bestimmen.

Offene Immobilienfonds:

Sie halten und bewirtschaften Immobilien bzw. sind an Immobilien direkt beteiligt. Der Vorteil ist, dass sie keinen Kursschwankungen von Wertpapierbörsen ausgesetzt sind und daher relativ stabile Renditen aufweisen. Auf der anderen Seite können reale Immobilienfonds in Ausnahmefällen in Liquiditätsprobleme schlittern, wenn Anleger größere Fondsanteile verkaufen wollen – besonders in Krisenzeiten. Dann kann es vorkommen, dass die Rücknahme von Fondsanteilen ausgesetzt wird.

ROHSTOFFE-/ ENERGIEFONDS

ab Seite 72

Rohstoff-Fonds:

Sie verwalten ein Portfolio an Rohstoffen. Oftmals wird ein Index als Leitfaden für die Veranlagung herangezogen, wie der GSCI (Goldman Sachs Commodity Index) oder der RICI (Rogers International Commodity Index). Rohstoffe werden praktisch immer über Futures-Kontrakte gekauft, da bei einem physischen Kauf Lagerhaltungskosten anfallen und Logistikprobleme entstehen.

Rohstoff-Aktienfonds:

Sie investieren in börsennotierte Rohstoffaktien – also Explorations-, Produktions- und weiterverarbeitende Unternehmen. Zum Teil ist das Anlageuniversum zusätzlich auf Transport- und Rohstoffindustrie-Infrastruktur (etwa Verladehäfen) ausgedehnt.

Aktienfonds Edelmetalle:

Hier handelt es sich um einen Spezialfall von Rohstoff-Aktienfonds, die in Unternehmen investieren, die im Bereich der Exploration und Förderung von Edelmetallen tätig sind.

Aktienfonds Energie:

Sie investieren vornehmlich in Unternehmen, die in der Wertschöpfungskette der Öl- und Gasindustrie tätig sind.

Aktienfonds Neue Energien/Klima:

Sie profitieren von Klimazielen und Förderungen im Bereich der Neuen Energien. Zum Teil korrelieren die Kursentwicklungen durch die Konkurrenzsituation mit herkömmlichen Energieunternehmen.

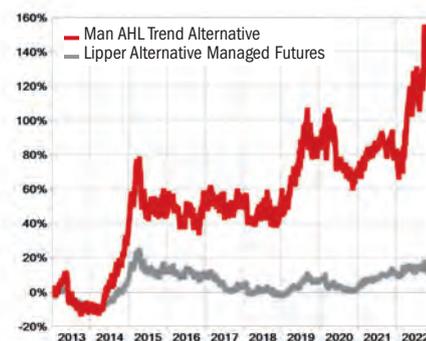
alternative investments award



Die Börsen bewegen sich entsprechend der aktuell gültigen Markterwartungen. 2022 korrigierten sie aufgrund des Ukrainekrieges, der steigenden Inflation und der darauffolgenden Zinsanhebungen durch die Notenbanken. Und das, nachdem auf den heftigen Börsen einbruch 2020 im Rahmen der Coronakrise zwischenzeitlich wieder Höchststände erreicht waren. Besonders unter die Räder kamen vergangenes Jahr Technologiewerte, die sich seit dem vierten Quartal 2022 angesichts einer erwarteten Gipfelbildung bei den Leitzinsen wieder langsam im Kurs erholen. An den Anleihemärkten schlugen die

steigenden Zinsen entgegen der allgemeinen Erwartung, dass Anleihen das Portfolio generell stabilisieren, mit zum Teil überraschend heftigen Kursverlusten durch – aber auch hier ist wieder zunehmend Entspannung angesagt. Aktive Fondsmanager hatten es in diesem Umfeld mit dem Markttiming nicht leicht. Selbst konservativ ausgelegte Investmentfonds mussten zwischenzeitlich deutliche Verluste verzeichnen. Ganz anders lief es bei den Alternativen Investments. Sie zeigen durch spezielle Strategien eine geringe Korrelation zu den Anleihen- und Aktienmärkten. Dazu zählen Fonds, die in unterschiedlichen Assetklas- >>

MAN AHL TREND ALTERNATIVE



Sieger 10 Jahre: Der Fonds besteht aus einem breit diversifizierten Portfolio aus Futures- und Terminkontrakten, die entsprechend des AHL-Modells systematisch gehandelt werden.

MANAGED FUTURES / TRENDFOLGER (18 Fonds, 4,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Man AHL Trend Alternative	1.030 Mio.€	LU0428380397	7,9 %	15,8 %	0,37
2	Man AHL Diversified	476 Mio.€	IE0000360275	7,5 %	16,8 %	0,33
3	Alma Platinum IV Systematic Alpha	180 Mio.€	LU0462954982	4,8 %	12,1 %	0,23

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Candriam Diversified Futures	330 Mio.€	FR0010794792	6,5 %	9,6 %	0,47
2	Man AHL Diversified	476 Mio.€	IE0000360275	9,1 %	16,3 %	0,43
3	MontLake DUNN WMA Institutional UCITS Fund	404 Mio.€	IE00BWWFLP96	6,9 %	11,9 %	0,41

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	SMN Diversified Futures Fund	111 Mio.€	LU0070804173	20,2 %	17,5 %	1,04
2	Candriam Diversified Futures	330 Mio.€	FR0010794792	9,0 %	8,1 %	0,86
3	MontLake DUNN WMA Institutional UCITS Fund	404 Mio.€	IE00BWWFLP96	9,5 %	12,5 %	0,60

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

CANDRIAM DIVERSIFIED FUTURES



Sieger 5 Jahre: Das Fondsmanagement strebt durch das systematische Handeln von Long- u. Shortpositionen einen absoluten Ertrag unabhängig von der Entwicklung der Märkte an.

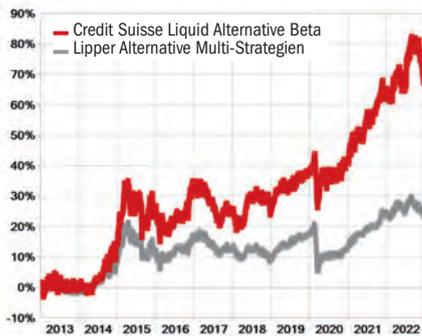
MULTISTRATEGIE

UBAM MULTIFUNDS ALTERNATIVE



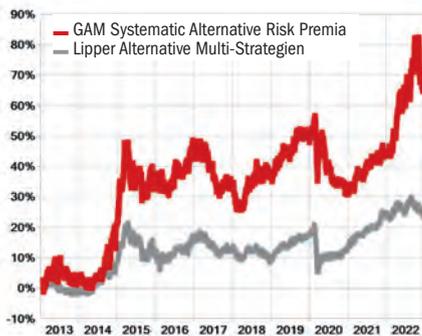
Sieger 5 und 3 Jahre: Der Dachfonds weist ein Portfolio von rund zehn alternativen Investmentfonds auf (Equity L/S, Equity marktneutral, Fixed Income, Global Macro und CTAs).

CREDIT SUISSE LIQUID ALTERNATIVE BETA



Sieger 10 und 3 Jahre: Mit drei Strategien (L/S Equity, Event Driven und Global Macro) wird ein Rendite-Risiko-Profil eines Total Return-Fonds mit ansehnlicher Performance erzielt.

GAM SYST. ALTERNATIVE RISK PREMIA



Sieger 10 Jahre: Nach einer Risikoprämienstrategie werden direkt oder indirekt Engagements in vier Anlageklassen (Aktien, festverzinsliche Wertpapiere, Währungen und Rohstoffe) eingegangen.

MULTISTRATEGIE DACHFONDS (16 Fonds, 1,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Alpha Diversified 3 Fund	51 Mio.€	AT0000A0SECO	1,3%	5,5%	neg.
2	Sauren Absolute Return	97 Mio.€	LU0454070557	0,8%	3,7%	neg.
3	UBS (Lux) KSS - Multi Strategy Alternatives	96 Mio.€	LU0502418741	0,0%	4,0%	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	UBAM Multifunds Alternative	130 Mio.€	LU1044379318	4,0%	8,2%	0,24
2	LGT Dynamic Protection UCITS	143 Mio.€	IE00BYMD2535	2,1%	15,4%	0,01
3	SpänglerPrivat: Alternativ	162 Mio.€	AT0000A1FQM8	1,6%	5,1%	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	UBAM Multifunds Alternative	130 Mio.€	LU1044379318	4,6%	9,8%	0,26
2	SpänglerPrivat: Alternativ	162 Mio.€	AT0000A1FQM8	1,8%	6,2%	neg.
3	Sauren Absolute Return	97 Mio.€	LU0454070557	1,2%	5,7%	neg.

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

MULTISTRATEGIE-FONDS KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 8,0 %, 23 Fonds, 44,8 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Credit Suisse Liquid Alternative Beta	787 Mio.€	LU1394300187	5,2%	7,6%	0,43
2	NN (L) Alternative Beta	323 Mio.€	LU0370038167	5,3%	7,7%	0,42
3	Goldman Sachs Absolute Return Tracker Portfolio	821 Mio.€	LU1103307317	4,5%	7,5%	0,33

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	NN (L) Alternative Beta	323 Mio.€	LU0370038167	6,1%	7,2%	0,57
2	Credit Suisse Liquid Alternative Beta	787 Mio.€	LU1394300187	5,6%	6,5%	0,55
3	JPMorgan Multi-Manager Alternatives Fund	1.471 Mio.€	LU1303367798	5,1%	7,5%	0,42

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Credit Suisse Liquid Alternative Beta	787 Mio.€	LU1394300187	6,3%	7,1%	0,61
2	NN (L) Alternative Beta	323 Mio.€	LU0370038167	6,8%	7,8%	0,61
3	Schroder GAIA Wellington Pagosa	590 Mio.€	LU1732474868	5,6%	7,7%	0,48

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

MULTISTRATEGIE-FONDS DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 8,0 %, 20 Fonds, 8,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Systematic Alternative Risk Premia	14 Mio.€	IE00B6VLJM88	5,2%	8,8%	0,36
2	Nordea Alpha 15 MA Fund	4.406 Mio.€	LU0607983896	5,3%	10,1%	0,33
3	WARBURG - DEFENSIV - FONDS	40 Mio.€	DE0009765396	1,7%	6,5%	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	PGIM Wadhvani Keynes Systematic AR Fund	210 Mio.€	IE00BJV2JZ50	10,7%	8,9%	0,98
2	Schroder GAIA BlueTrend	406 Mio.€	LU1293073232	11,1%	15,5%	0,59
3	Goldman Sachs Strategic Factor Allocation Portfolio	798 Mio.€	LU1528793935	7,1%	9,4%	0,54

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Schroder GAIA BlueTrend	406 Mio.€	LU1293073232	16,5%	16,5%	0,88
2	PGIM Wadhvani Keynes Systematic AR Fund	210 Mio.€	IE00BJV2JZ50	8,2%	9,8%	0,64
3	Nomura Cross Asset Momentum UCITS	22 Mio.€	IE00BYY18K23	11,7%	15,6%	0,62

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

Volatile Rohstoffpreise: ein Booster für Recycling

Mit MIRECO, der ersten europäischen Recycling-Plattform für Feuerfestmaterialien, kann die Zement-, Glas-, Stahlindustrie uvm. rasch die CO₂ Bilanz verbessern.

Was bei Glas- und PET schon völlig normal ist, nämlich Recycling und Kreislaufwirtschaft, ist im Bereich der Stahl-, Glas- und Zementindustrie noch nicht im Standardportfolio enthalten. Doch es kommt Schwung in die Sache, und das ist gut so.

Noch vor einigen Jahren war es ökonomisch sinnvoll, Primärrohstoffe aus allen Herren Ländern nach Europa zu transportieren. Seit der Covid-19 Pandemie, den eruptier-

ten Lieferketten und den schwankenden Rohstoffpreisen ist die Welt eine andere. Was für viele Industrien eine große Herausforderung ist, ist für die Recyclingbranche aber ein wertvoller Nährboden.

Feuerfesthersteller z.B. sparen 1,8 Tonnen CO₂ pro Tonne feuerfestem Material, wenn sie auf recycelte Rohstoffe setzen. Recycling ist in der Industrie der Hebel, der schnell und in hohem Maße Treibhausgase einspart. MIRECO, das JointVenture der RHI Magnesita und der Horn & Co. Group, setzt genau hier an. MIRECO ist eine Plattform, bei der sich Industrieunternehmen, Abnehmer von genutztem Feuerfestmaterial und Hersteller zusammenfinden. Denn klar ist, was für den

einen benutztes Material ist, ist für den anderen ein wertvoller Rohstoff, der in Qualität dem primären Rohstoff um Nichts nachsteht.

Kreislaufwirtschaft ist der Kern der Sache. Nur wenn alle Player in der Industrie das Potenzial von Kreislaufwirtschaft und Recycling erkennen, können wir unsere Klimaziele erreichen. Ein Muss für die Umwelt aber auch zunehmend für Kunden und Anleger.



Nenad Tanasic, CEO von MIRECO und Managing Director der Horn & Co. Group

www.mireco.com

FOTO: beigestellt



10 Jahre erfolgreicher FERI OptoFlex – mit ausgezeichnetem Fondsmanagement.

Vor zehn Jahren haben wir mit der Auflegung des OptoFlex den Grundstein für unsere erfolgreichen Volatilitätsstrategien gelegt. Unser Erfolgsrezept: das erfahrene, eingespielte und ausgezeichnete Team um Daniel Lucke.



Erfahren Sie mehr zu unseren Volatilitätsstrategien:



info@feri.at ■ www.feri.de

AKTIEN LONG-SHORT

sen sogenannte Long-Short-Strategien verfolgen und mit dem Shortanteil (Spekulation auf fallende Kurse) auch Erträge aus Kursrückgängen erzielen können. Long-Short-Strategien haben den Vorteil, dass sie sowohl an steigenden wie auch an fallenden Kursen profitieren können. Besonders ausgeprägt ist dieses Verhalten bei den Managed Futures-Fonds (siehe Tabelle und die Kursverläufe der Siegerfonds auf Seite 69). Sie profitieren immer dann, wenn sich an den Märkten stabile Trends entwickeln – egal ob nach oben oder nach unten. Schwierig ist es für die Fonds hingegen in volatilen Seitwärtsphasen, in denen ihre Positionen immer wieder durch ständige Trendwechsel

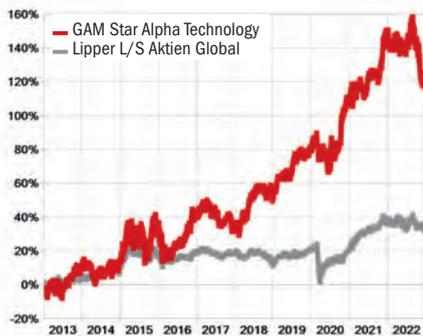
ausgestoppt werden. Die Stopps dienen dabei der Verlustbegrenzung, führen aber dennoch zu kleinen Verlusten und Handelsspesen, die in längeren Seitwärtsphasen kumulieren können. Letztendlich geht es bei Long-Short-Fonds aber immer um eine Verringerung des Markt-, Zins- oder Kreditrisikos, indem sie gegenläufige Positionen eingehen (Hedges). Damit kann man der Kapitalanlage einen Total Return-Charakter verleihen. Alternative Investments werden deshalb auch gerne Portfolios beigemischt, um durch ihre nicht-korrelierenden Verläufe die Gesamt-Volatilität im Portfolio zu senken. Die Einteilung der Fonds im Rahmen des Alternative Investments Awards erfolgte in be-

MAN GLG ALPHA SELECT ALTERNATIVE



Sieger 10 und 5 Jahre: Aufgrund quantitativer und qualitativer Analysen wird in unterbewertete Aktien investiert, in etwa zu gleichen Teilen werden überbewertete Aktien gehortet.

GAM STAR ALPHA TECHNOLOGY



Sieger 10 und 5 Jahre: Nach fundamentalen Analysen geht der Fonds Long- und Shortpositionen in Technologieaktien ein. Er agiert global, u.a. auch in den Emerging Markets.

AKTIEN LONG-SHORT MARKTNEUTRAL (25 Fonds, 10,6 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Man GLG Alpha Select Alternative	1.906 Mio.€	IE00B60K3800	5,2 %	8,0 %	0,40
2	BlackRock SF Americas Diversified Equity AR Fund	725 Mio.€	LU0725887540	5,0 %	9,6 %	0,31
3	RAM SF Long/Short European Equities	184 Mio.€	LU0705071453	3,4 %	7,1 %	0,20

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Man GLG Alpha Select Alternative	1.906 Mio.€	IE00B60K3800	5,6 %	5,8 %	0,62
2	LGT Sustainable Equity Market Neutral	125 Mio.€	IE00BF1D8D10	4,6 %	7,3 %	0,35
3	BlackRock SF Americas Diversified Equity AR Fund	725 Mio.€	LU0725887540	5,1 %	9,0 %	0,34

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Jupiter Merian Global Equity Absolute Return Fund	1.417 Mio.€	IE00BLP5S353	9,4 %	10,4 %	0,71
2	Candriam Absolute Return Equity Market Neutral	1.023 Mio.€	LU1819523264	6,1 %	5,8 %	0,71
3	BlackRock SF Americas Diversified Equity AR Fund	725 Mio.€	LU0725887540	5,2 %	9,3 %	0,35

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

AKTIEN LONG-SHORT GLOBAL (30 Fonds, 10,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Star Alpha Technology	46 Mio.€	IE00B5BJ3567	9,1 %	11,6 %	0,61
2	Schroder GAIA Egerton Equity	515 Mio.€	LU0463469048	5,0 %	10,2 %	0,29
3	GREIFF special situations Fund	95 Mio.€	LU0228348941	2,7 %	5,0 %	0,14

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Star Alpha Technology	46 Mio.€	IE00B5BJ3567	11,1 %	10,7 %	0,85
2	Man GLG Innovation Equity Alternative	201 Mio.€	IE00BDRKX26	5,2 %	6,7 %	0,48
3	BlackRock SF Global Event Driven Fund	3.934 Mio.€	LU1251620883	5,7 %	8,0 %	0,47

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Franklin K2 Electron Global UCITS Fund	188 Mio.€	LU2164518057	17,5 %	15,2 %	1,02
2	Man GLG Event Driven Alternative Fund	1.264 Mio.€	IE00BKDV7752	8,1 %	8,4 %	0,73
3	Franklin K2 Bardin Hill Arbitrage UCITS Fund	184 Mio.€	LU2164517679	5,8 %	7,9 %	0,48

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

währter Manier primär nach der Assetklasse – z.B. wenn nur mittels Derivate systematisch gehandelt wird: Managed Futures, bei Aktienanlagen: Equity Long-Short, bei An-

leihen: Bondstrategien. Die Unterteilung innerhalb dieser Gruppen erfolgte nach der genauen Strategie (z.B. Long-Short mit Longbias bis Long-Short marktneutral) >>

AKTIEN LONG-SHORT EUROPA (20 Fonds, 11,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Janus Henderson Horizon Pan European AR Fund	375 Mio.€	LU0264597617	3,9 %	5,7 %	0,32
2	Credit Suisse Small and Mid Cap Alpha L/S Fund	233 Mio.€	LU0525285697	3,6 %	8,5 %	0,19
3	Pictet TR Corto Europe	1.072 Mio.€	LU0496442723	2,8 %	4,6 %	0,18

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Eleva Absolute Return Europe	3.745 Mio.€	LU1331973468	4,6 %	4,2 %	0,61
2	Liontrust GF European Strategic Equity Fund	150 Mio.€	IE00BLG2W007	10,1 %	14,4 %	0,56
3	JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund	385 Mio.€	LU1001747408	4,5 %	5,8 %	0,42

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund	385 Mio.€	LU1001747408	6,1 %	5,2 %	0,78
2	Liontrust GF European Strategic Equity Fund	150 Mio.€	IE00BLG2W007	12,3 %	16,4 %	0,62
3	Eleva Absolute Return Europe	3.745 Mio.€	LU1331973468	4,6 %	4,2 %	0,61

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

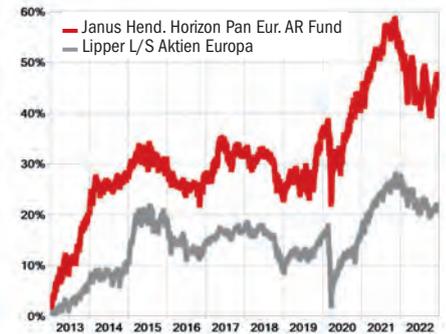
AKTIEN LONG-SHORT USA (9 Fonds, 3,1 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Alger Dynamic Opportunities Fund	77 Mio.€	LU1083692993	8,8 %	13,1 %	0,52
2	AB - Select Absolute Alpha Portfolio	682 Mio.€	LU0736558973	6,4 %	8,6 %	0,51
3	Neuberger Berman US Long Short Equity Fund	208 Mio.€	IE00BJTD4V19	4,7 %	8,9 %	0,31

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Alger Dynamic Opportunities Fund	77 Mio.€	LU1083692993	9,9 %	12,4 %	0,64
2	SPS Select Equity Long Short UCITS	459 Mio.€	LU1649695928	8,7 %	13,4 %	0,50
3	AB - Select Absolute Alpha Portfolio	682 Mio.€	LU0736558973	4,9 %	9,3 %	0,31

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

JANUS HEND. HORIZON PAN EUROPEAN AR



Sieger 10 Jahre: Durch Long- und Shortpositionen in Aktien aus Europa wird auf Sicht von 12 Monaten eine positive Rendite unabhängig von der Marktentwicklung angestrebt.

ALGER DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND



Sieger 5 und 3 Jahre: Der Fonds investiert breit gestreut in ein Portfolio aus US-amerikanischen Aktien und begrenzt durch Shortpositionen die Volatilität des Portfolios.



ALLIANCEBERNSTEIN

AllianceBernstein (Luxembourg) S.à r.l.,
Munich branch
Maximilianstraße 21
D-80539 München

T: +49/89/255 40 0
E: markus.rottler@alliancebernstein.com
www.alliancebernstein.com

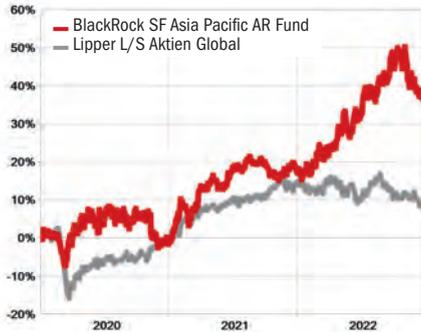


Markus Rottler
Sales Director
EMEA Client Group

ALLIANCEBERNSTEIN ist eine führende Fondsgesellschaft mit einem verwalteten Vermögen von 613 Milliarden US-Dollar (Stand 30. September 2022). Wir arbeiten zukunftsorientiert, verfügen über ein unabhängiges Research und bieten Investmentlösungen für alle Anlageklassen – von Aktien über Anleihen und Multi-Asset-Portfolios bis hin zu alternativen Investments. Zu unseren Kunden zählen institutionelle Investoren, Retail- und High-Net-Worth-Anleger weltweit. Durch die einzigartige Kombination von fachlicher Expertise, fundiertem Research und globaler Perspektive gewinnen wir umfassende Einblicke in die weltweiten Entwicklungen. Dieses Wissen fließt in unsere Investmentlösungen ein, damit unsere Kunden den Launen der Märkte möglichst immer einen Schritt voraus sind.

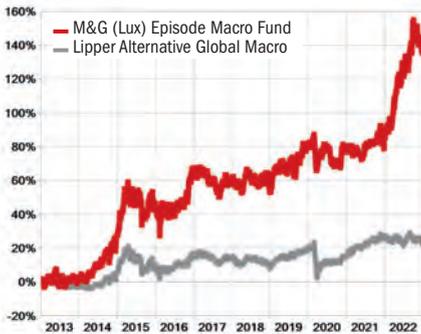
GLOBAL MACRO

BLACKROCK SF ASIA PACIFIC AR FUND



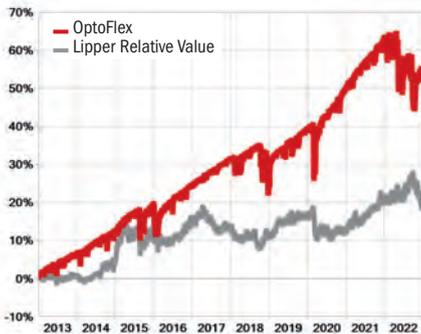
Sieger 3 Jahre: Der Fonds ist auf Aktieninvestments in China, Taiwan und Hong Kong fokussiert, wobei dem Großteil der Long-Positionen Short-Positionen gegenübergestellt werden.

M&G (LUX) EPISODE MACRO FUND



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert diskretionär breit gestreut Long und Short in allen Assetklassen weltweit. Die Performance 2022 von 26,7 Prozent ist dabei sensationell.

OPTOFLEX



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert weltweit in Anleihen, Zielfonds und Derivate – hauptsächlich in Optionen und Futures auf US-Aktienindizes und deren Volatilitätsindizes.

und/oder, wo es Sinn macht, nach dem regionalen Schwerpunkt der Veranlagung (z.B. Equity Long-Short Global, USA, Europa, Emerging Markets usw.).

Bewertung nach der Sharpe Ratio

Bei der Bildung der Reihenfolgen innerhalb der einzelnen Kategorien und der Ermitt-

lung der Sieger wurden die Fonds absteigend nach der Sharpe Ratio sortiert. Die Sharpe Ratio errechnet sich aus der Performance abzüglich eines fiktiven sicheren Zinssatzes von heuer angenommenen 2,0 Prozent, dividiert durch die annualisierte Standardabweichung (Volatilität). Damit erhält man eine Art „Erfolgskennzahl“, die die

AKTIEN LONG-SHORT EMERGING MARKETS (7 Fonds, 1,6 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlackRock SF Asia Pacific Diversified Equity AR Fund	34 Mio.€	LU1508157978	10,6 %	11,7 %	0,74
2	BlackRock SF Asia Pacific Absolute Return Fund	63 Mio.€	LU1417813836	8,2 %	10,3 %	0,60
3	Pictet TR Mandarin	690 Mio.€	LU0496443531	4,5 %	8,8 %	0,29

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

GLOBAL MACRO (26 Fonds, 13,1 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	M&G (Lux) Episode Macro Fund	367 Mio.€	LU1670713921	8,9 %	10,2 %	0,68
2	JPMorgan Global Macro Fund	668 Mio.€	LU0235842555	5,8 %	9,1 %	0,41
3	GAM Star Global Rates	221 Mio.€	IE00B59GB660	6,0 %	12,3 %	0,33

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Star Global Rates	221 Mio.€	IE00B59GB660	11,3 %	12,7 %	0,73
2	M&G (Lux) Episode Macro Fund	367 Mio.€	LU1670713921	8,2 %	10,5 %	0,59
3	Odey Swan	141 Mio.€	IE00B988MM46	16,1 %	27,5 %	0,51

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Star Global Rates	221 Mio.€	IE00B59GB660	12,0 %	13,8 %	0,73
2	M&G (Lux) Episode Macro Fund	367 Mio.€	LU1670713921	9,2 %	10,5 %	0,69
3	Odey Swan	141 Mio.€	IE00B988MM46	20,9 %	31,8 %	0,59

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

VOLATILITÄTS-STRATEGIEN (10 Fonds, 6,0 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	OptoFlex	2.167 Mio.€	LU1711753480	3,0 %	6,6 %	0,15
2	HSBC Discountstrukturen	132 Mio.€	DE000A0JDCX8	1,7 %	6,0 %	neg.
3	HSBC Rendite Substanz	142 Mio.€	DE000A0MMTQ4	0,8 %	2,9 %	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Neuberger Berman US Equity Index Put Write Fund	572 Mio.€	IE00BDDWGC76	6,2 %	11,2 %	0,38
2	Amundi Volatility World	857 Mio.€	LU0319687124	5,8 %	13,0 %	0,29
3	Amundi Volatility Euro	458 Mio.€	LU0272941971	2,0 %	8,4 %	0,00

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Amundi Volatility Euro	458 Mio.€	LU0272941971	7,8 %	8,7 %	0,66
2	Amundi Volatility World	857 Mio.€	LU0319687124	9,8 %	13,7 %	0,57
3	Neuberger Berman US Equity Index Put Write Fund	572 Mio.€	IE00BDDWGC76	5,9 %	12,3 %	0,32

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

Rendite zum eingegangenen Risiko widerspiegelt. Je höher die Sharpe Ratio ausfällt, desto besser. In den negativen Bereich fällt die Sharpe Ratio bei einer Performance unter dem angenommenen „sicheren Zinssatz“ von zwei Prozent. In diesem Bereich ist die Verhältniszahl nicht mehr aussagekräftig, wonach hier die Fonds absteigend nach der Performance gereiht wurden.

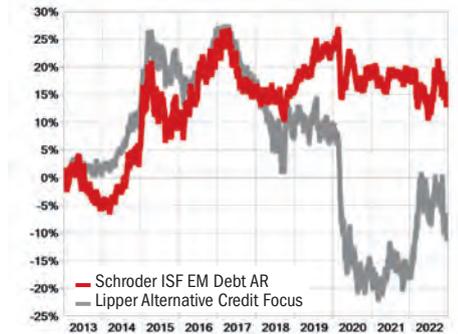
Die Bewertung erfolgte in den Zeiträumen drei, fünf und zehn Jahren und liefert somit aussagekräftige Ergebnisse über den langfristigen Erfolg. Interessant dabei ist, dass sich die Reihenfolge der Fonds über die Jahre nicht besonders stark verändert – immerhin beobachten wir vom GELD-Magazin die Ent-

wicklung im Bereich der Alternativen Investments bereits seit mehr als 20 Jahren. Diese Konstanz lässt damit klar den Rückschluss darauf zu, dass außergewöhnlich gute Produkte mit einer relativ hohen Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft wieder zu den Spitzenreitern gehören werden.

Multi-Strategien

Die Kunst beim Fonds- oder Dachfonds-Management von Multistrategie-Produkten ist es, unterschiedliche Alternative Strategien in einer Weise zu kombinieren, sodass die Erträge aus gerade gut laufenden Strategien (z.B. Long-Short Equity oder Managed Futures) nicht zu stark durch gegenläufige >>

SCHRODER ISF EM DEBT ABSOLUTE RETURN



Sieger 10 Jahre: Der Fonds strebt über einen 12 Monate-Zeitraum eine absolute Rendite an, indem er in fest- und variabel verzinsliche Wertpapiere in Schwellenländern investiert.

ANLEIHENSTRATEGIEN KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 7,0 %, 25 Fonds, 18,7 Mrd.€)

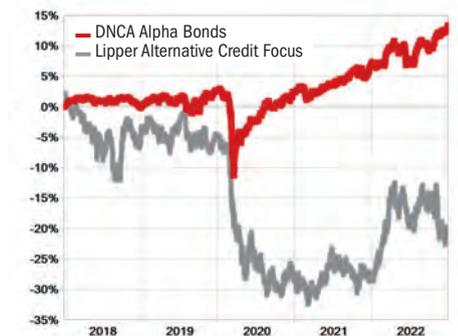
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Schroder ISF Em. Markets Debt Absolute Return	1.138 Mio.€	LU0106253197	1,3%	6,3%	neg.
2	BlackRock SF Fixed Income Strategies Fund	3.380 Mio.€	LU0438336264	1,2%	3,0%	neg.
3	LBBW Pro-Fund Credit	58 Mio.€	DE00A1CU8C5	0,7%	3,5%	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	DNCA Alpha Bonds	6.389 Mio.€	LU1694789451	2,5%	4,4%	0,12
2	Lyxor/Chenavari Credit Fund	704 Mio.€	IE00BWFRC140	1,1%	2,8%	neg.
3	Muzinich LongShortCreditYield Fund	839 Mio.€	IE00BF8H6M17	0,3%	3,1%	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	DNCA Alpha Bonds	6.389 Mio.€	LU1694789451	3,3%	5,3%	0,24
2	Lyxor/Chenavari Credit Fund	704 Mio.€	IE00BWFRC140	1,5%	3,2%	neg.
3	BlueBay Investment Grade Absolute Return Bond Fund	1.060 Mio.€	LU0627761884	0,9%	4,6%	neg.

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2022

DNCA ALPHA BONDS



Sieger 5 und 3 Jahre: Die Volatilität dieses 6,4 Milliarden Euro schweren Fonds wird unter fünf Prozent gehalten. Er wird diskretionär mit Berücksichtigung von ESG-Kriterien verwaltet.

ANLEIHENSTRATEGIEN DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 7,0 %, 28 Fonds, 9,4 Mrd.€)

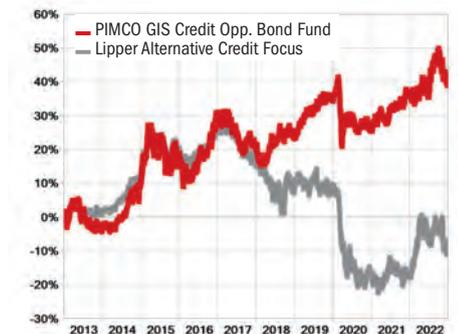
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	PIMCO GIS Credit Opportunites Bond Fund	91 Mio.€	IE00B956FL15	3,3%	7,7%	0,17
2	Legg Mason Brandywine GL. Fixed Income AR Fund	511 Mio.€	IE00B59BT671	2,9%	7,4%	0,13
3	Goldman Sachs Strategy AR Bond II Portfolio	65 Mio.€	LU0254094427	2,7%	7,5%	0,09

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlueBay Global Sovereign Opportunites Fund	409 Mio.€	LU1542977076	5,9%	8,0%	0,49
2	Wellington Global Total Return Fund	113 Mio.€	LU0891779281	4,8%	7,1%	0,40
3	Federated Hermes Absolute Return Credit Fund	192 Mio.€	IE00BWFRCY76	3,9%	7,4%	0,26

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Jupiter Strategic Absolute Return Bond Fund	719 Mio.€	IE00BLP58H90	6,8%	7,7%	0,62
2	BlueBay Global Sovereign Opportunites Fund	409 Mio.€	LU1542977076	6,6%	9,1%	0,51
3	Pictet TR Sirius	105 Mio.€	LU1799936197	3,6%	7,5%	0,21

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2022

PIMCO GIS CREDIT OPPORT. BOND FUND



Sieger 10 Jahre: Mittels Top-down- als auch Bottom-up-Entscheidungen wird in den globalen Anleihenmärkten investiert. Zins- und Bonitätsrisiken werden mit Swaps verringert.

IMMO-AKTIONFONDS

Entwicklungen anderer Strategien kompensiert werden. Auf der einen Seite liegen die Erträge mit ganz wenigen Ausnahmen „nur“ zwischen drei und sechs Prozent, auf der anderen Seite erhält man damit Investmentprodukte mit sehr geringen Wertschwankungen (siehe Seite 70). Bei den Multi-Strategie-Fonds ist die Grenze zu reinen Multi-Asset-Fonds verschwimmend. Während Multi-Strategie-Fonds die Shortkomponenten der Alternativen Strategien beinhalten, gehen Multi-Asset-Fonds theoretisch nur Long-Positionen in den unterschiedlichen Assetklassen ein – eventuell können Shortkomponenten allerdings auch hier vor allem durch Währungsabsicherungen entstehen.

Anleihen einmal anders

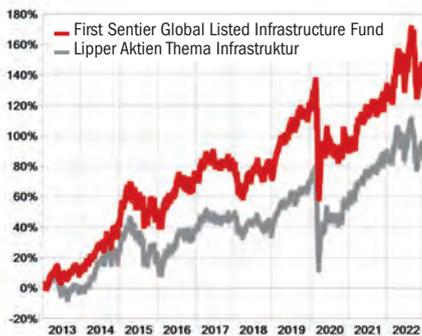
Bei den Anleihenstrategien (s. Auswertung auf Seite 75) geht es vor allem um die aktive Steuerung von Bonitäts-, Zins- und Währungsrisiken über das Maß eines herkömmlichen Anleihenfonds hinaus. Dazu werden Derivate eingesetzt, mit denen z.B. die Duration (die Restlaufzeit der Anleihen im Portfolio, die für die Zinssensitivität verantwortlich ist) aktiv zu steuern ist – im Extremfall kann die Duration sogar in den negativen Bereich gedreht werden, womit dann sogar auch bei Zinsanstiegen Erträge lukriert werden können. Via Credit Default Swaps können wiederum Bonitätsrisiken verringert werden. Auch an Kursverände-

NORDEA 1 - GLOBAL REAL ESTATE FUND



Sieger 10 und 3 Jahre: Der Immo-Aktienfonds ist in rd. 60 Gesellschaften investiert – etwa 60 Prozent in den USA, Europa/GB machen rund 15 Prozent in der Regionenallokation aus.

FIRST SENTIER GBL. LISTED INFRASTRUCTURE



Sieger 10 Jahre: Der Infrastruktur-Aktienfonds von First Sentier investiert vornehmlich in den USA (~55%), Energie-Infrastruktur ist derzeit sinnvollerweise global stark übergewichtet.

IMMOBILIEN-AKTIONFONDS GLOBAL (28 Fonds, 6,3 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Nordea Global Real Estate Fund	787 Mio.€	LU0705260189	6,3 %	15,4 %	0,28
2	Janus Henderson Horizon Global Property Equities	1.270 Mio.€	LU0209137388	6,1 %	15,1 %	0,27
3	La Française Systematic Global Listed Real Estate	29 Mio.€	DE0009763276	5,4 %	15,2 %	0,22

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Janus Henderson Horizon Global Property Equities	1.270 Mio.€	LU0209137388	4,8 %	17,5 %	0,16
2	Nordea Global Real Estate Fund	787 Mio.€	LU0705260189	3,9 %	18,7 %	0,10
3	DWS Invest Global Real Estate Securities	306 Mio.€	LU0507268869	3,0 %	17,6 %	0,06

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Nordea Global Real Estate Fund	787 Mio.€	LU0705260189	-1,3 %	22,2 %	neg.
2	Janus Henderson Horizon Global Property Equities	1.270 Mio.€	LU0209137388	-1,7 %	20,4 %	neg.
3	Neuberger Berman Global Real Estate Securities	37 Mio.€	IE00BSPPW651	-2,0 %	18,8 %	neg.

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

IMMOBILIEN-AKTIONFONDS GLOBAL INFRASTRUKTUR (16 Fonds, 14,5 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	First Sentier Global Listed Infrastructure Fund	1.558 Mio.€	IE00B29SXL02	9,0 %	12,1 %	0,58
2	Credit Suisse Infrastructure Equity Fund	609 Mio.€	LU1692116392	8,5 %	12,7 %	0,51
3	Morgan Stanley Global Infrastructure Fund	1.352 Mio.€	LU0384381660	7,7 %	12,7 %	0,45

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	KBI Global Sustainable Infrastructure Fund	1.475 Mio.€	IE00BKPSDL06	9,9 %	15,2 %	0,52
2	M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund	3.028 Mio.€	LU1665236995	8,2 %	16,9 %	0,37
3	Credit Suisse Infrastructure Equity Fund	609 Mio.€	LU1692116392	7,3 %	15,4 %	0,34

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	KBI Global Sustainable Infrastructure Fund	1.475 Mio.€	IE00BKPSDL06	9,9 %	17,2 %	0,46
2	Legg Mason ClearBridge Infrastructure Value Fund	1.126 Mio.€	IE00BD4GTQ32	4,5 %	17,8 %	0,14
3	M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund	3.028 Mio.€	LU1665236995	3,3 %	20,3 %	0,06

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

rungen von Währungsparaen (entweder direkt mit Fremdwährungsanleihen oder indirekt via Währungsutures) kann in beiden Richtungen Geld verdient werden.

Immobilien mit oder ohne Leverage

Immobilien werden gerne als „Betongold“ bezeichnet, was im engeren Sinn nur auf offene Immobilienfonds übertragen werden kann (siehe untere Tabelle). Diese kaufen Wohn-, Büro- oder Gewerbeobjekte und vermieten sie langfristig. Die Bewertung erfolgt nach dem Verkehrswert der Immobilien, wobei die Kurse der Fonds (Rückkaufswerte) nach Bewertungsgutachten festgelegt werden. Die erzielbaren Renditen liegen vor

Spesen und KEST in der Regel zwischen 2,4 bis etwa drei Prozent. Dass die Renditen relativ niedrig sind, liegt daran, dass die Immobilien ausschließlich mit Eigenkapital finanziert werden und die Immobilienfonds zudem mindestens zehn Prozent ihres Portfoliowertes als Barbestand halten müssen, um allfällige Rückkäufe von Fondsanteilen bedienen zu können. Damit werden die Mieterträge verwässert, was natürlich auf die Gesamrendite drückt. Auf der anderen Seite werden die Rückkaufswerte der Immobilienfonds von Marktschwankungen wenig tangiert, wie man beispielhaft an der Kursgrafik des Real Invest Austria auf Seite 77 sehen kann. >>

IMMOBILIEN-AKTIEFONDS EUROPA (16 Fonds, 3,1 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Janus Henderson Horizon Pan Eur. Prop. Equ. Fund	430 Mio.€	LU0088927925	7,1%	18,3%	0,28
2	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	176 Mio.€	BE6213829094	5,5%	14,2%	0,25
3	AXA Aedificandi	559 Mio.€	FR0000170193	4,1%	16,4%	0,13

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Janus Henderson Horizon Pan Eur. Prop. Equ. Fund	430 Mio.€	LU0088927925	-0,4%	21,9%	neg.
2	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	176 Mio.€	BE6213829094	-2,3%	17,7%	neg.
3	LLB Aktien Immobilien Europa	10 Mio.€	AT0000746268	-3,3%	21,7%	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Janus Henderson Horizon Pan Eur. Prop. Equ. Fund	430 Mio.€	LU0088927925	-8,5%	26,2%	neg.
2	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	176 Mio.€	BE6213829094	-9,7%	21,7%	neg.
3	LLB Aktien Immobilien Europa	10 Mio.€	AT0000746268	-9,8%	25,6%	neg.

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol-a-ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

IMMOBILIENFONDS EUROPA (9 Fonds, 20,6 Mrd.€)

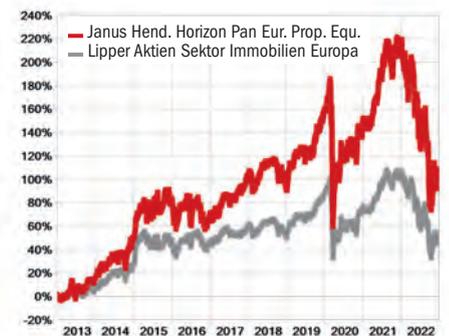
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Real Invest Austria	4.338 Mio.€	AT0000634365	2,6%	0,5%	1,10
2	LLB SemperReal Estate	1.084 Mio.€	AT0000615158	2,4%	0,4%	0,99
3	grundbesitz europa	9.664 Mio.€	DE0009807008	2,6%	0,7%	0,87

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	LLB Semper Real Deutschland	126 Mio.€	AT0000A1V063	3,0%	0,8%	1,35
2	ERSTE Immobilienfonds	2.461 Mio.€	AT0000A08SH5	2,5%	0,4%	1,13
3	Real Invest Austria	4.338 Mio.€	AT0000634365	2,5%	0,7%	0,75

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	LLB Semper Real Deutschland	126 Mio.€	AT0000A1V063	2,9%	0,6%	1,50
2	ERSTE Immobilienfonds	2.461 Mio.€	AT0000A08SH5	2,4%	0,4%	0,89
3	Real Invest Europe	14 Mio.€	AT0000A001P8	4,0%	3,1%	0,66

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol-a-ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

JANUS HEND. HOR. PAN EUR. PROP. EQU. FUND



Sieger 10, 5 und 3 Jahre: Auch heuer Sieg auf der ganzen Linie für Fondsmanager Guy Barnard. Der Wertzuwachs des Immo-Aktienfonds liegt über zehn Jahre bei knapp 100 Prozent.

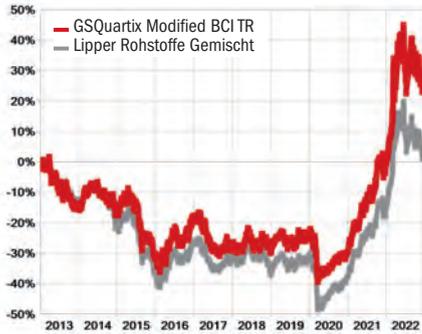
REAL INVEST AUSTRIA



Sieger 10 und 5 Jahre: Der Real Invest Austria weist ein Immobilienvermögen von 3,94 Milliarden Euro auf, davon sind rund 80 Prozent in Wohn- und Infrastrukturobjekte veranlagt.

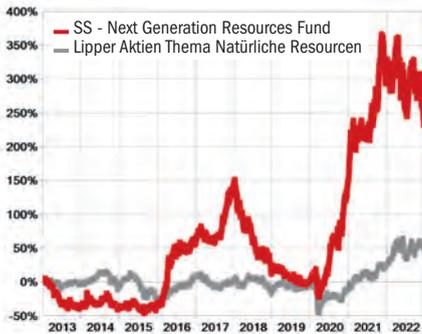
ROHSTOFF-(AKTIEN)FONDS

GSQUARTIX MODIFIED BCI TR



Sieger 10 und 5 Jahre: Das Portfolio bildet prinzipiell den Bloomberg Commodity Index nach, übertrifft jedoch dessen Rendite durch bestimmte Anpassungen in der Methodik.

SS - NEXT GENERATION RESOURCES FUND



Sieger 10 Jahre: Der Fond investiert in Rohstoffunternehmen mit Fokus auf sog. Next Generation Raw Materials – das sind Rohstoffe wie z.B. Lithium, Kobalt oder Graphit.

NINETY ONE GSF GBL. NATURAL RESOURCES



Sieger 5 Jahre: Der Fonds investiert in Aktien von Unternehmen, die durch die Förderung, die Herstellung, die Verarbeitung und den Transport von Rohstoffen profitieren.

Im Unterschied zu Immobilienfonds sind die Immobilienbestände von Immobilien-Aktienfonds investiert, etwa zur Hälfte fremdfinanziert. Damit können sie im günstigen Fall eine deutliche Mehrrendite erwirtschaften, sofern die Nettomietträge über den Fremdfinanzierungskosten liegen. Da Immobilienaktien an Börsen notieren, unterliegen deren Kurse aber Marktschwankungen, was bis zu einem gewissen Grad auf den Kursverlauf der Immobilien-Aktienfonds durchschlägt. Durch Diversifizierung lassen sich diese Schwankungen aber dämpfen (ein Fonds hält Anteile an zahlreichen Immo-Aktiengesellschaften). Neben der höheren Rendite

weisen Immobilien-Aktienfonds noch einen weiteren Vorteil auf: Sie können relativ rasch auf Veränderungen in den Immobilienmärkten reagieren, indem sie die Gewichtung der Immobiliensektoren im Portfolio (Wohnung, Büro, Gewerbe, Logistik) verändern und/oder bei Bedarf die regionalen Schwerpunkte ändern. Sehr geschickt agiert hier zum Beispiel Guy Barnard, der Fondsmanager des Janus Henderson Horizon Pan European Property Equity Funds und des Janus Henderson Horizon Global Property Equity Funds. Er erzielte mit den Fonds bis vor einem Jahr langfristig Jahresrenditen im zweistelligen Prozentbereich. Vergangenes Jahr mussten seine Fonds aber auch Federn

ROHSTOFFFONDS DIVERSIFIZIERT (21 Fonds, 7,2 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	GSQuartix Modified BloombergCommodityIndexTR	2.187 Mio.€	LU0397155895	2,2 %	12,2 %	0,02
2	LO Funds - Commodity Risk Premia	104 Mio.€	LU0640920905	2,2 %	11,8 %	0,02
3	GAM Commodity	103 Mio.€	LU0244125711	0,7 %	12,1 %	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	GSQuartix Modified BloombergCommodityIndexTR	2.187 Mio.€	LU0397155895	11,2 %	13,6 %	0,67
2	GAM Commodity	103 Mio.€	LU0244125711	9,1 %	13,6 %	0,52
3	LO Funds - Commodity Risk Premia	104 Mio.€	LU0640920905	8,2 %	13,5 %	0,46

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	First Private Systematic Commodity	45 Mio.€	DE000A0Q95D0	11,9 %	8,0 %	1,23
2	GSQuartix Modified BloombergCommodityIndexTR	2.187 Mio.€	LU0397155895	17,4 %	16,0 %	0,96
3	GAM Commodity	103 Mio.€	LU0244125711	16,6 %	15,5 %	0,94

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

AKTIENFONDS BRANCHE ROHSTOFFE (27 Fonds, 13,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Struct. Solutions - Next Generation Resources Fund	168 Mio.€	LU0470205575	13,0 %	32,8 %	0,33
2	BlackRock Natural Res. Growth & Income Fund	489 Mio.€	LU0612318385	6,6 %	19,1 %	0,24
3	Amundi Aktien Rohstoffe	136 Mio.€	DE0009779884	7,7 %	26,9 %	0,21

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Ninety One GSF Global Natural Resources Fund	693 Mio.€	LU0345780950	12,3 %	22,5 %	0,46
2	BlackRock GF World Mining Fund	5.978 Mio.€	LU0075056555	11,8 %	25,1 %	0,39
3	BlackRock Natural Res. Growth & Income Fund	489 Mio.€	LU0612318385	10,3 %	22,7 %	0,37

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Struct. Solutions - Next Generation Resources Fund	168 Mio.€	LU0470205575	48,8 %	35,6 %	1,32
2	Ninety One GSF Global Natural Resources Fund	693 Mio.€	LU0345780950	19,3 %	26,1 %	0,66
3	BlackRock Natural Res Growth & Income Fund	489 Mio.€	LU0612318385	17,5 %	26,1 %	0,60

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

AKTIENFONDS EDELMETALLE

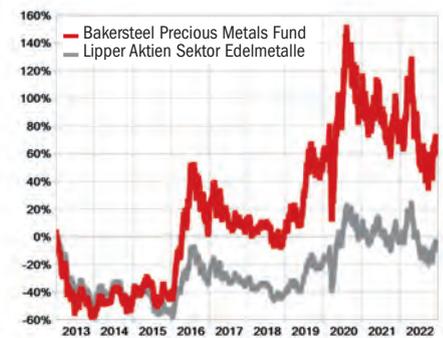
lassen, was die Performance auf Sicht der vergangenen zehn Jahre auf 6,1 Prozent (Immobilien global) bzw. 7,1 Prozent p.a. (Immobilien Europa) drückte. Das sind aber dennoch ansprechende kumulierte Wertzuwächse von 80,6 bzw. 99,0 Prozent. In der Kategorie Immobilienaktienfonds Global wurde der Janus Henderson-Fonds noch vom Nordea Global Real Estate Fund übertroffen, der einen Wertanstieg in den vergangenen zehn Jahren von sogar 84,3 Prozent erzielte.

Rohstoffe: Boom and Bust

Breit diversifizierte Rohstofffonds konnten in den vergangenen 12 Monaten (bis Ultimo 2022) wieder ordentlich zulegen. So stieg der NAV (Net Asset Value) des GSQuartix Modified Strategy on the BBG CI TR in diesem Zeitraum um 25,2 Prozent, nachdem er im Jahr zuvor bereits um 58,8 Prozent zugelegt hatte. Aber praktisch alle anderen Fonds in dieser Kategorie liegen mit ihrer Ein-Jahres-Performance im gut zweistelligen Prozentbereich. Die Rohstofffonds profitierten von den zwischenzeitlichen Preissteigerungen bei Rohöl, Erdgas, Metallen etc. Doch der positive Trend, der sich zu Beginn 2022 noch aus dem starken Jahr 2020 fortgesetzt hatte, drehte im Jahresverlauf 2022 wieder nach unten (die Erholung der Rohstoffpreise nach der Pandemie war ausgelaufen). Zwischenzeitlich kam es zu Beginn des Ukrainekrieges zu einem Peak, da

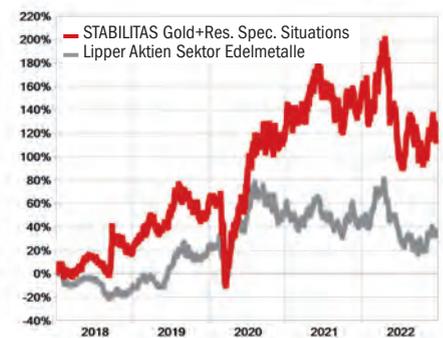
es durch Embargos gegen das rohstoffreiche Russland zu einer Verknappung verschiedener Rohstoffe kam – allen voran Erdgas, dessen Preis im Sommer auf über 340 Euro je MWh schoss. Mittlerweile notiert Erdgas mit 56 Euro/MWh wieder unter dem Niveau wie vor Ausbruch des Ukrainekrieges. Aber auch der Preis je Barrel Rohöl der Sorte Brent korrigierte von seinem kurzzeitigen Hoch bei 140 US-Dollar im März vergangenen Jahres auf derzeit etwa 80 US-Dollar. Bei den Preisen für Metalle wie Aluminium, Kupfer oder Nickel, die z.T. von der eingeleiteten Energiewende und damit der höheren Nachfrage (Batterien, Generatoren, Elektromotoren, Stromleitungen etc.) profitieren, sah man 2022 ebenfalls nach Gipfelbildungen wieder Preiskorrekturen. Seit Jahresbeginn haben sie sich jedoch in der Regel wieder verteuert. Eigenartigerweise ist der Preis für Lithium noch unter Druck geblieben. Insgesamt könnten bei den Rohstoffen wieder steigende Notierungen ins Haus stehen, vor allem, wenn die Öffnung Chinas nach der Pandemie dort einen nachhaltigen Wirtschaftsaufschwung initiiert, der sich voraussichtlich auch auf die Weltwirtschaft positiv auswirken wird. Bei den Rohstoff-Aktienfonds sieht die Lage grundsätzlich ähnlich aus – mit dem Unterschied, dass die Unternehmen (Rohstoffproduzenten) auch Dividenden liefern. Zum Großteil können sie auch bei leicht fallenden Rohstoffpreisen noch Gewinne erwirtschaften. >>

BAKERSTEEL PRECIOUS METALS FUND



Sieger 10 Jahre: Der rund 730 Millionen Euro schwere Fonds wird diskretionär Bottom-up verwaltet und ist derzeit in etwa 35 Goldmangengesellschaften investiert.

STABILITAS GOLD+RES. SPEC. SITUATIONS



Sieger 5 und 3 Jahre: Der Fokus der Titelauswahl (rd. 50 Positionen) liegt auf sog. Explorations- und Junior Mining Gesellschaften. Beigemischt werden Mid- und Large Caps.

AKTIENFONDS BRANCHE EDELMETALLE (24 Fonds, 9,6 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Bakersteel Precious Metals Fund	727 Mio.€	LU0357130854	5,4 %	36,1 %	0,09
2	STABILITAS Gold+Ressourcen Special Situations	21 Mio.€	LU0308790152	2,8 %	34,2 %	0,02
3	Commodity Capital Global Mining Fund	42 Mio.€	LU0459291166	2,9 %	36,5 %	0,02

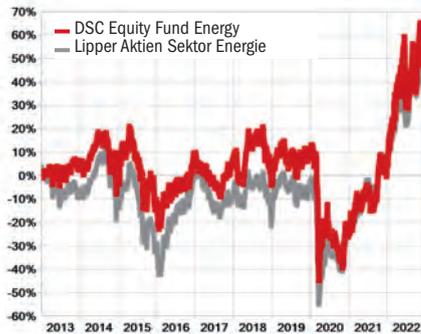
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	STABILITAS Gold+Ressourcen Special Situations	21 Mio.€	LU0308790152	17,0 %	33,5 %	0,45
2	Earth Gold Fund UI	184 Mio.€	DE000A002S08	10,9 %	38,1 %	0,23
3	STABILITAS Silber+Weissmetalle	165 Mio.€	LU0265803667	9,1 %	33,9 %	0,21

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	STABILITAS Gold+Ressourcen Special Situations	21 Mio.€	LU0308790152	11,0 %	38,4 %	0,23
2	NESTOR Gold Fonds	21 Mio.€	LU0147784465	9,0 %	40,8 %	0,17
3	DJE Gold & Ressourcen	89 Mio.€	LU0159550077	6,3 %	26,8 %	0,16

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol-a-ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2022

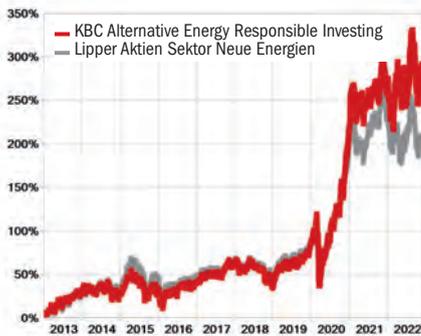
AKTIENFONDS ENERGIEN/KLIMA

DSC EQUITY FUND ENERGY



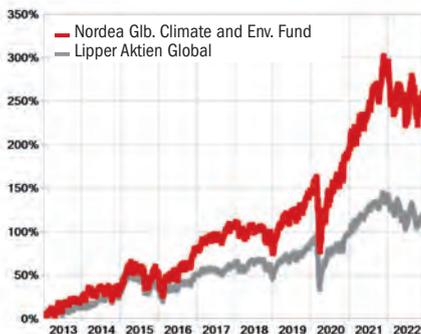
Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert im Bereich Energie, v.a. in Unternehmen der Sparten Energiezubehör und -dienste, Erdöl, Erdgas und nicht erneuerbare Brennstoffe.

KBC ALT. ENERGY RESPONSIBLE INVESTING



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert global in Unternehmen, die Produkte und Dienstleistungen rund um alternative Energien anbieten (Solar-, Windenergie und Biokraftstoffe).

NORDEA GL. CLIMATE AND ENVIRONMENT



Sieger 10 Jahre: Der mit 8,9 Milliarden Euro schwergewichtige Fonds wird aktiv verwaltet und investiert in Unternehmen, die erneuerbare Energien und Ressourceneffizienz anbieten.

AKTIENFONDS ENERGIE (8 Fonds, 6,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	DSC Equity Fund Energy	23 Mio.€	AT0000A0XMK6	4,1%	23,5%	0,09
2	NN (L) Energy	98 Mio.€	LU0119201019	3,0%	25,4%	0,04
3	BlackRock GF World Energy Fund	3.355 Mio.€	LU0122376428	3,0%	26,6%	0,04

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs NA Energy & Energy Infrastr. Equity	102 Mio.€	LU1046545411	8,8%	32,0%	0,21
2	DSC Equity Fund Energy	23 Mio.€	AT0000A0XMK6	7,0%	30,1%	0,17
3	BlackRock GF World Energy Fund	3.355 Mio.€	LU0122376428	6,8%	32,8%	0,15

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs NA Energy & Energy Infrastr. Equity	102 Mio.€	LU1046545411	15,6%	38,2%	0,36
2	BlackRock GF World Energy Fund	3.355 Mio.€	LU0122376428	14,0%	38,7%	0,31
3	DSC Equity Fund Energy	23 Mio.€	AT0000A0XMK6	10,4%	35,8%	0,23

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2022

AKTIENFONDS NEUE ENERGIEN (17 Fonds, 21,2 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	KBC Alternative Energy Responsible Investing	309 Mio.€	BE0175280016	13,7%	18,0%	0,65
2	BlackRock Sustainable Energy Fund	6.433 Mio.€	LU0124384867	11,5%	15,6%	0,60
3	LSF Active Solar	279 Mio.€	LU0377291322	21,2%	34,5%	0,56

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Triodos Energy Transition Europe Fund	185 Mio.€	NL0013908684	12,2%	12,3%	0,80
2	KBC Alternative Energy Responsible Investing	309 Mio.€	BE0175280016	17,5%	22,8%	0,68
3	LSF Active Solar	279 Mio.€	LU0377291322	25,3%	36,5%	0,64

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	LSF Solar & Sustainable Energy Fund	47 Mio.€	LU0405846410	35,8%	27,6%	1,22
2	Triodos Energy Transition Europe Fund	185 Mio.€	NL0013908684	15,6%	15,5%	0,90
3	KBC Alternative Energy Responsible Investing	309 Mio.€	BE0175280016	24,9%	26,9%	0,85

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2022

AKTIENFONDS UMWELT / KLIMA (44 Fonds, 52,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Nordea Global Climate and Environment Fund	9.861 Mio.€	LU0348926287	12,8%	15,7%	0,69
2	EB-Öko-Aktienfonds	106 Mio.€	LU0037079380	10,6%	13,6%	0,63
3	Schroder ISF Global Climate Change Equity	3.255 Mio.€	LU0302445910	11,1%	15,1%	0,60

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	ERSTE WWF Stock Environment	779 Mio.€	AT0000705678	14,7%	26,7%	0,48
2	Nordea Global Climate and Environment Fund	9.861 Mio.€	LU0348926287	10,1%	17,8%	0,46
3	LBBW Global Warming	1.298 Mio.€	DE000A0KEYM4	9,2%	16,9%	0,43

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	green benefit Global Impact Fund	201 Mio.€	LU1136260384	23,7%	48,8%	0,44
2	Nordea Global Climate and Environment Fund	9.861 Mio.€	LU0348926287	10,6%	20,0%	0,43
3	DWS Invest ESG Climate Tech	808 Mio.€	LU1863264153	11,4%	22,4%	0,42

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2022

**DAS IST JA
FURCHTBAR!**

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



care[®]
paket.care.at



Eine kurze Geschichte der Gleichheit
Thomas Piketty. Verlag: C.H.Beck. 264 Seiten.
ISBN: 978-3-406-79098-0

Kapitalismus-Kritik. Der in Paris lehrende Ökonom Thomas Piketty ist schon lange kein Unbekannter mehr: Mit seinen Werken wie „Das Kapital im 21. Jahrhundert“ oder „Kapital und Ideologie“ hat er für Bestseller und gleichzeitig heftige Diskussionen gesorgt. Einigen Beobachtern gilt er als zu „links“, aber das kommt natürlich immer auf die eigene politische Standortbestimmung an. Und auch „Eine kurze Geschichte der Gleichheit“ ist nicht von Ideologie befreit, wenn man das so ausdrücken darf, das Buch bleibt aber sachlich und hält sich an historische Fakten. Es zeigt eine komprimierte Weltgeschichte der sozialen Konflikte und stellt dabei das Thema Gleichheit bzw. Ungleichheit in den Mittelpunkt. Lange Strecken werden dabei dem Kolonialismus Europas gewidmet, der Autor beschreibt die „hemmungslose Anwendung von Gewalt“ in globalem Maßstab, die nicht zuletzt den wirtschaftlichen und politischen Aufstieg des „Alten Kontinents“ begünstigte. Traurig, aber wahr. Ebenso wie die Tatsache, dass nach der Abschaffung der Sklaverei nicht etwa die Opfer selbst, sondern die Sklavenhalter mit staatlichen Zuwendungen unterstützt wurden. Ungleichheit und Ungerechtigkeit setzten sich somit über Generationen hinweg fort. In der Gegenwart angekommen, fordert Piketty nicht weniger als einen Umbau des globalen Wirtschaftssystems - weg von radikalem Turbokapitalismus, hin zu mehr Bürgerbeteiligungen und einem „demokratischen, ökologischen sowie ethisch und kulturell diversen Sozialismus“. Hier werden wieder die Kritiker ansetzen und von Träumerei oder Kryptokommunismus sprechen. Fazit: Man muss nicht alle Meinungen Pikettys teilen, eine interessante Diskussionsbasis stellt sein Werk aber auf jeden Fall dar. Auch für „Nicht-Linke“.



Die Neuordnung der Welt
Christian von Gaertringen. Verlag: FBV. 251 Seiten.
ISBN: 978-3-95972-648-1

Umbruch. Lange Zeit schien alles klar: Der Westen hat den Kalten Krieg gewonnen, Demokratie, Frieden und freie Marktwirtschaft würden einen ungebremsen Siegeszug feiern, so die Annahme. Ein Irrtum. Tatsächlich feiern autokratische Regime ihr Revival, China macht mit einer wilden Mischung aus Kommunismus und Kapitalismus Druck, der Traum vom Frieden ist zerplatzt - und das mitten in Europa. Wirtschaftsjournalist Christian Hiller von Gaertringen meint in vorliegendem Buch: „Seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs beruhte die Weltordnung auf einer starken Stellung der USA und ihrer Verbündeten. Der Westen strotzte nur so vor Selbstbewusstsein und versuchte, anderen Ländern seine Wertvorstellungen zu diktieren. Heute liegt es offen da: Der Rest der Welt will sich nicht länger der Ordnung fügen, wie sie der Westen in seinem patriarchalischen Großmut entworfen hat.“ So werde die Vormachtstellung der USA sowohl in militärischer als auch in wirtschaftlicher Hinsicht immer mehr infrage gestellt. Tatsächlich ist der abbröckelnde Einfluss des Westens offensichtlich, aber hat er seine Wertvorstellungen tatsächlich der ganzen Welt in „patriarchalischem Großmut“ diktiert? In verschiedenen historischen Phasen und vielen Weltregionen war das der Fall; man könnte es aber auch so sehen, dass westliche Werte wie eben Demokratie und Menschenrechte auch ohne Zwang zum „Exportschlag“ wurden. Hiller von Gaertringen ist hier wohl anderer Meinung, wenn er schreibt: „Die Werte der Aufklärung sind nicht universell, wie Europäer und Amerikaner glauben. In anderen Kulturen bedeutet Freiheit häufig Dienst an der Gemeinschaft.“ Also sind hart erworbene Rechte wie Meinungsfreiheit nicht universell und gelten etwa nicht in China? Hier darf widersprochen werden.



Firmendaten mit Mehrwert

Mit [wirtschaft.at](https://www.wirtschaft.at) gut informiert



Ihre tägliche Geschäftsabwicklung zu optimieren, heißt auch über wichtige firmenspezifische Daten zu verfügen. **Auf [wirtschaft.at](https://www.wirtschaft.at) finden Sie einfach und rasch tagesaktuelle Informationen zu allen österreichischen Unternehmen.** Holen Sie sich direkt online aktuelle Firmendaten, wie Neueintragungen, Änderungen, Berichtigungen, Löschungen, Informationen zu Eigentümerstruktur und Beteiligungen. Offizielle Datenquellen sind u.a. das Firmenbuch, das österreichische Patentamt, das Gewerbeinformationssystem Austria, APA-OTS sowie die Insolvenzdatenbank. So bleiben Sie immer zuverlässig informiert!

KATHREIN

PRIVATBANK



Unerwartet persönlich