

# GELD

DAS MAGAZIN  
FÜR WIRTSCHAFT,  
POLITIK &  
INVESTMENTPRODUKTE



**REFINITIV  
LIPPER  
FUND  
AWARDS**

2023 WINNER  
AUSTRIA

ab Seite 64

## **Comeback Europas**

Die Inflation ist rückläufig, die Industrie robust. Setzen Sie auf die besten Europa-Aktienfonds.

## **Infrastruktur boomt**

Um die Energiewende zu schaffen, muss viel investiert werden. Verdienen Sie mit!


**CHINAS WACHSTUM NIMMT WIEDER ZU:**

# **Im Jahr des Hasen**

Asien hat einiges aufzuholen. Anleger sind gut beraten, via Fonds in diese Region zu investieren.

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





DJE – ZINS & DIVIDENDE  
**KONSEQUENT  
FLEXIBEL UND  
AUSGEWOGEN**

DR. JAN EHRHARDT  
Fondsmanager und Vorstand  
DJE Kapital AG

## Kapital erhalten – Mehrwert schaffen

Wird es turbulent an den Märkten, trennt sich die Spreu vom Weizen. Der **DJE – Zins & Dividende** kann sein Aktienengagement auf ein Minimum beschränken, in Anleihen mit Zinserträgen investieren oder die Cash-Quote erhöhen. Aktives Management setzt auf Branchen und Unternehmen, die auch in Krisen Gewinne erzielen können.

---

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das PRIIPs-KID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Darin sind auch die ausführlichen Informationen zu Chancen und Risiken enthalten. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf [www.dje.de](http://www.dje.de) unter dem betreffenden Fonds abgerufen werden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer Form auf der Webseite unter [www.dje.de/zusammenfassung-der-anlegerrechte](http://www.dje.de/zusammenfassung-der-anlegerrechte) abgerufen werden. Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information, können sich jederzeit ändern und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar.

## editorial



Mario Franzin,  
Chefredakteur GELD-Magazin

# Hartnäckige Inflation

**N**ach den kräftigen Kurserholungen an den Aktienmärkten bis Anfang März kehrte mit der Bankenkrise in den USA wieder Ernüchterung ein. Die Anleger sind hin- und hergerissen zwischen möglichen Gefahren im Finanzsystem und dem positiv interpretierten Inflationsrückgang. Dieser suggeriert einen baldigen Zinsgipfel und damit ein Ende der restriktiven Geldpolitik. Doch diese dürfte sich nicht so bald einstellen – zumindest in Europa nicht. Denn durch das anfängliche Zaudern der EZB, der Inflation gegenzusteuern, ist sie regelrecht davongaloppiert. Zweistellige Zuwachsraten, wie im vierten Quartal 2022, haben wir in Österreich zwar nicht mehr, doch die Kerninflation bleibt hartnäckig hoch. Und das ist kein Wunder, wenn man sich die Lohnanpassungen ansieht. Zuletzt lag der Kollektivvertrags-Abschluss in der Elektro- und Elektronikindustrie bei 9,9 Prozent. Also befinden wir uns mitten in einer ausgewachsenen Lohn-Preis-Spirale. Das wird zwar den Konsum stabil halten, doch aufgrund der schlechteren Finanzierungsbedingungen die Investitionen bremsen. Deutlich sieht man das am Auftragsrückgang im Bauhauptgewerbe – in Deutschland um rund 25 Prozent. Die Nachfrage nach Hypothekarkrediten ist um gut 40 Prozent eingebrochen. Unterm Strich dürften wir heuer somit einer leichten Rezession entgegensehen. Das bedeutet, dass man Investitionen vor allem in zyklische Werte meiden sollte.

Das Gebot der Stunde ist Diversifizierung. Jedes Portfolio sollte international ausgerichtet werden. Zum Beispiel zeigen die Wirtschaften in Asien wieder ein schönes Wachstum (siehe Artikel auf Seite 8), einige Segmente im Anleihenbereich sind wieder interessant. Diesem Thema widmeten wir uns in der vergangenen Ausgabe. Sektoren im Bereich der Neuen Energien oder bei den Rohstoffen können das Portfolio stabilisieren. Und nicht zuletzt ist eine Beimischung von Trendfolgern interessant, die auch bei fallenden Kursen Erträge erzielen können (siehe dazu das Advertorial von SMN auf Seite 21 und das Inserat von ARTS Asset Management auf Seite 71). Und ganz prinzipiell legen wir Ihnen die Siegerfonds ausgewählter Kategorien des diesjährigen Refinitiv Lipper Fund Awards Austria ans Herz. Nachweislich performen Siegerfonds mehrheitlich auch in Zukunft besser als der Durchschnitt.

## 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 Koterus, Michael Kordovsky, Wolfgang Regner, Moritz Schuh MSc, **LEKTORAT** Mag. Rudolf Preyer **GRAFISCHE LEITUNG**  
Noura El-Kordy • **COVERFOTO** Brian/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters\*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACKOFFICE & EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhler • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

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

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



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

# inhalt

## Ausgabe Nr. 2/2023

### BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen**  
Credit Suisse: „Gunshot Wedding“ + Russland: Wachstum trotz Sanktionen.
- 08 China**  
Nach der Corona-Öffnung steht das Reich der Mitte wieder hoch im Kurs. Zu Recht?
- 12 Verbrenner-Verbot**  
Benzin- und Dieselaautos soll bereits im Jahr 2035 der Garaus gemacht werden – aber es regt sich Widerstand.

### WIRTSCHAFT

- 14 Kurzmeldungen**  
Jobmarkt: Ende der Abschottung gefordert + Konjunkturerholung: Bitte warten.

### BANKING

- 16 Kurzmeldungen**  
Banken-Crash: Vertrauen in Aktien schwindet + Kredite: Eingeschränkte Vergabe.
- 18 Erben und Vererben**  
Die Nachfolgeregelung ist ein hoch komplexes Thema – hier ein Wegweiser.

### MÄRKTE & FONDS

- 20 Kurzmeldungen**  
Green Bonds: Kurz die Welt retten + USA: Gewinne unter Druck.
- 22 Investmentausblick**  
Report aus London: J.P. Morgan glaubt an das Comeback von Anleihen.



„Aktien verlieren an Attraktivität“, meint Investment-Experte Harald Preißler von Bantleon. Seite 28

- 24 Vermögensverwaltung**  
Nach einem heiklen 2022 melden sich Vermögensverwaltungs-Fonds zurück.
- 28 Interview Harald Preißler**  
Der Kapitalmarktstrategie bei Bantleon sieht für passive Investments jetzt schwierigere Zeiten aufkommen.
- 30 Infrastruktur**  
In die Eckpfeiler der Wirtschaft investieren, es locken stabile Renditen.
- 34 Europa**  
Der alte Kontinent zeigt neue Stärken, die Anlageregion hat viel zu bieten. Aktienfondsmanager verraten ihre Strategie.
- 38 Blue Economy**  
Investieren in die Kraft der Ozeane. „Versunkene Schätze“ gibt es zur Genüge.
- 40 Rohstoff-Radar**  
Erdöl: ESG-Nachzügler + Gold: Weiter volatil + Kupfer: Rückenwind durch China? + Palladium: Noch keine Erholung.

### AKTIEN

- 42 Kurzmeldungen**  
OMV: Margen sinken + S Immo: Dividende für 2022 gestrichen.
- 44 Weltbörsen**  
USA: Korrektur abgefedert + Europa: Neues Jahreshoch + Japan: Teilweise enttäuschend + China: Gewinneinbruch.
- 46 Anlagetipps**  
Salesforce: Hedgefonds sorgt für Fantasie + Agnico Eagle Mines: Gold als Gewinnhebel + Veolia: Sprudelnde Gewinne mit Wasser.



**COVERSTORY**  
China-Comeback: Das  
„Jahr des Hasen“ löst  
Covid ab. Seite 08

**48 Börse Deutschland**  
Es geht wieder deutlich aufwärts. Die Rezessionsängste schwinden.

**50 Börse Wien**  
Licht und Schatten am Parkett. Nun ist Stock-Picking besonders gefragt!

## IMMOBILIEN

**54 Kurzmeldungen**  
Mieten: Belastung ohne Ende + Photovoltaikanlagen: Am Balkon ohne Genehmigung.

**56 Wohnen**  
Es wird weniger gebaut, welche Auswirkungen hat das auf die Mietpreise?

## VERSICHERUNG & VORSORGE

**58 Kurzmeldungen**  
Studie: Versicherer mögen Fixed Income + Langfinger: Schutz vor Fahrrad-Diebstahl.

**59 FLV-Listing**  
Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

**60 Betriebliche Vorsorge**  
Die heimischen Pensionskassen sind 2022 ins Minus gerutscht. Es zeichnet sich aber schon wieder Besserung ab.

**61 Pensionskassen-Listing**  
Performance-Zahlen auf einen Blick.

## BLOCKCHAIN

**62 Kurzmeldungen**  
Bitcoin: Auferstehung + Real-World-Assets: Die nächste „Killer-Anwendung“.

## REFINITIV LIPPER FUND AWARDS 2023

**64 Die Gewinner**  
Mit den „Refinitiv Lipper Fund Awards“ werden Jahr für Jahr die besten KAGs und Fonds ausgezeichnet. Lesen Sie hier, wer heuer das Rennen gemacht hat.

**Erfreuliches Comeback**  
Europäische Aktien  
übertreffen US-Börsen.  
Seite 34



DIE ZAHL DES MONATS

32 Milliarden

**Gunshot Wedding.** Nicht nur in den USA kracht es gehörig im Bankensektor (Stichwort: Silicon Valley Bank), auch in der Schweiz wurde am Strahlemann-Image gekratzt. Umgerechnet circa drei Milliarden Euro legte die UBS für die Notrettung und Übernahme der Credit Suisse auf den Tisch. Die Schweizerische Nationalbank soll die „Gunshot Wedding“ (also eine nicht ganz freiwillig eingegangene Geschäftsbeziehung) mit Liquiditätsspritzen in Höhe von stolzen 101 Milliarden Euro subventionieren. So zum Drüberstreuen spricht der Staat weiter eine Garantie von neun Milliarden Franken aus (ein Franken entspricht ca. einem Euro). In krassem Missverhältnis dazu steht folgende Meldung: Laut „Schweizer Tages-Anzeiger“ haben die Top-Manager der Credit Suisse seit 2013 fürstliche 32 Milliarden Franken an Boni kassiert, während das Institut in der selben Zeit 3,2 Milliarden Franken Miese eingefahren hat.

**China: Comeback nach Öffnung**



**Covid-Kehrtwende.** Es mehren sich die positiven Analysen zur weiteren wirtschaftlichen Entwicklung im Reich der Mitte. Der Grund dafür: Auch wenn einige Infektions- und Krankenhaus-Zahlen möglicherweise geschönt sind, scheint die radikale Abkehr Chinas von seiner Zero-Toleranz-Politik erfolgreich zu sein. Robert Greil, Chefstrategie von Merck Finck, drückt seinen Optimismus fast schon euphorisch aus: „Der Motor der chinesischen Wirtschaft läuft. Wie schnell er wieder auf Touren kommt, dürfte manchen Beobachter überraschen.“ Bemerkenswert sei, wie schnell und weitgehend unproblematisch die Wiederöffnung der chinesischen Wirtschaft nach dem lange herbeigesehnten Fall der coronabedingten Restriktionen verlaufen ist. Die Härte der Maßnahmen hatte zahlreiche Analysten annehmen lassen, dass es größere Anlaufschwierigkeiten beim Hochfahren der Wirtschaft geben würde. Der Experte spricht aber von einer Erholung auf breiter Front: „Diese sollte sich auch in der Entwicklung der Kapitalmärkte widerspiegeln. Anleger, die sich rechtzeitig für eine Wiederöffnung Chinas in Stellung gebracht haben, dürfen sich bestätigt fühlen.“ Ein positives Kommentar unter vielen. Allerdings darf man nicht vergessen, dass das Reich der Mitte an anderen Stellen immer noch vor ungelösten Problemen steht (z.B. der Immobilienmarkt). Mehr zu China lesen Sie ab Seite acht.

**Elektro-Mobilität  
Schwache Infrastruktur**

**Aus für „Stinker“.** Der Verkehr ist für 26 Prozent der CO<sub>2</sub>-Emissionen in Europa verantwortlich, verglichen mit nur zehn Prozent Anfang der 1970er-Jahre. Die Dekarbonisierung des Verkehrs ist daher eine wichtige Säule des Green Deal der EU. Und innerhalb des Transportsektors machte der Straßenverkehr 2020 immerhin 77 Prozent der Emissionen aus. In diesem Sinne ist auch das Aus für die Herstellung neuer Verbrenner ab 2030 zu betrachten (siehe Bericht ab Seite 12). Das stößt aber auf Probleme: So könnte der langsame Ausbau der Ladestationen für E-Autos auf beiden Seiten des Atlantiks „für Verzögerungen in der Energiewende sorgen“, so die DWS. Gleichzeitig meinen die Experten, dass aufgrund des hohen Investitionsbedarfs Ladestationen ein interessantes Segment für Anleger darstellen.

**ESG: Buchstabensuppe**



Hans Peter Schupp, Portfoliomanager bei Fidecum

**Verwirrend.** ISSB, EFRAG, ESG, SRI ... und so weiter und so fort. Die Welt des nachhaltigen Investierens strotzt vor Kürzeln und kann schon sehr verwirrend sein. Hans Peter Schupp, Portfoliomanager bei Fidecum, stellt sich in diesem Zusammenhang die Frage, wo eigentlich die verbindlichen

Kriterien innerhalb der Buchstabensuppe bleiben? „Schlussendlich mangelt es an einer Standardisierung der Berichterstattung und Offenlegung nachhaltiger Investitionen, was es für Anleger schwierig macht, die Auswirkungen ihrer Investitionen zu bewerten“, so der Experte. Jetzt noch eine kurze Aufklärung: ISSB steht für „International Sustainability Standards Board“; EFRAG ist die „European Financial Reporting Advisory Group“. ESG ist hingegen klarer, es steht für „Environmental, Social und Governance“, also für Umwelt, Soziales und eine gute Unternehmensführung. SRI (Socially Responsible Investing) steht für sozial verantwortliches Anlegen.

## Russland: Spürbares Wachstum

**Schätzungen angehoben.** Die Wirtschaft Russlands wird nach Einschätzung des IWF trotz umfangreicher Sanktionen des Westens spürbar wachsen. Für 2023 und 2024 prognostizieren die Experten Steigerungsraten von 0,7 und 1,3 Prozent. „Damit wurde die Schätzung für 2023 aus dem Januar um 0,4 Prozentpunkte angehoben, die für 2024 um 0,8 Punkte gesenkt. Russlands Wachstum wäre damit so hoch wie in der gesamten Euro-Zone“, wie auf statista.com zu lesen ist. Der IWF hob somit die Prognose für Russlands Wirtschaft bereits zum dritten Mal in Folge kräftig an. Sind die Sanktionen des Westens somit ein Misserfolg? Diesen Umkehrschluss sollte man nicht ziehen, denn ohne den wirtschaftlichen Bannstrahl Europas und der USA könnte sich Putin über noch größeres Wachstum freuen. Auch würde das Bild anders aussehen, wenn etwa China oder Indien die Sanktionen mittragen würden.



## Report: Geld und Glück

**Don't worry, be happy!** „Geld alleine macht nicht glücklich“, ist oft zu hören. Hauptsächlich von Menschen, die über ausreichend Kapital verfügen – oder umgekehrt: Von „armen Schluckern“, die sich mit dem Spruch etwas trösten wollen. Mehr Empirie bringt der „World Happiness Report“, jährlich erstellt vom „Sustainable Development Solutions Network“ der UNO. Gemessen wird die Lebenszufriedenheit in Staaten rund um den Globus. Seit seiner ersten Veröffentlichung sind bereits über zehn Jahre vergangen, hat uns das, wenn schon nicht glücklicher, dann zumindest schlauer gemacht? Ein wenig: So erfahren wir im aktuellen Report, dass Finnland, Dänemark und Island die drei „glücklichsten Staaten“ sind. Alleine von Sonnenschein und Schönwetter dürfte die Zufriedenheit also nicht abhängen. Und wie sieht es mit Reichtum aus? Die Auswertung zeigt, dass mit steigendem BIP pro Kopf auch die Glücksgefühle sprießen. Geld scheint also doch eine Rolle zu spielen. Österreich befindet sich übrigens auf Rang acht des Index.

## Atomkraftwerke: Adieu!



Anne-Claire Abadie, Umweltspezialistin bei Sycomore A.M.

**Stecker gezogen.** Den letzten drei deutschen Kernkraftwerken wurden am 15. April 2023 der Saft abgedreht. Wohl endgültig. Anne-Claire Abadie, Umweltspezialistin bei Sycomore Asset Management, analysiert: „Die Abschaltung wird wahrscheinlich kurzfristig zu einer höheren Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen führen. Wobei die Entwicklung neuer Gaskraftwerke und der Weiterbetrieb der verbleibenden Kohlekapazitäten bis spätestens 2030 die Energiesicherheit und -souveränität der Bundesrepublik Deutschland gewährleisten sollen.“ Das AKW-Aus bedeute aber sicherlich auch einen stärkeren Ausbau der Erneuerbaren Energien, um das Ziel zu erreichen, 30 Prozent des Bruttoendenergieverbrauchs bis 2030 aus Erneuerbaren Quellen zu decken (von 20,1 Prozent im Jahr 2022). Weiters hat Deutschland sein Ziel für die Stromerzeugung aus Regenerativen Energien bis 2030 auf 80 Prozent erhöht (ca. 50 Prozent in 2022).

**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](http://www.fonds-super-markt.at/geldmagazin)

# „Da drüben liegt China“

Das Reich der Mitte vollzieht eine 180-Grad-Wende in seiner Null-Covid-Politik. Der radikale Versuch scheint von Erfolg gekrönt zu sein, das Wachstum steigt. In China gilt es aber noch, viele andere „harte Nüsse“ zu knacken.

HARALD KOLERUS



Im „Jahr des Hasen“ zurück zu alter Stärke: Es ist aber nicht alles Gold, was glänzt.

„Dort drüben, über dem Fluss, das ist China“, zeigte der Reiseführer in Hongkong mit bedeutungsvollem Blick auf die 17-Millionen-Metropole Shenzhen. Seltsam, denn eigentlich zählt der „duftende Hafen“, wie Hongkong übersetzt heißt, ja zur Volksrepublik. Die vor ein paar Jahren beobachtete Szene verdeutlicht, dass die von Peking forcierte Ein-China-Politik nicht überall angekommen ist. Was vor allem für Taiwan gilt; dazu später mehr.

## Kampf gegen Corona

Das dringendste Problem Chinas, Epizentrum der Pandemie, war bis vor Kurzem die strikte Zero-Toleranz gegenüber dem Coronavirus. Sie führte zu kräftigen Wildwüchsen: Starke Beschränkung der Bewegungs-

freiheit der Bürger inklusive wachsender Unzufriedenheit mit der Regierung, ungewohnt lautstarke Proteste, weltweit spürbare Lieferengpässe und ein Wachstumseinbruch in der Volksrepublik. Rechtzeitig zum „Jahr des Hasen“ hat sich Peking deshalb zu einer radikalen Umkehr von seiner Corona-Politik entschlossen.

## Es braut sich was zusammen ...

Univ.-Prof. i.R. Susanne Weigelin-Schwiedrzik, Professorin für Sinologie an der Universität Wien, beleuchtet im Gespräch mit dem GELD-Magazin die Situation: „Die Diskussion, ob der harte Corona-Weg weiter fortgesetzt werden soll, hat in China bereits im Sommer 2022 begonnen. Schon vor dem 20. Parteitag der Kommunistischen Partei Chinas (KPCh) im vergangenen November war der Führung klar, dass die Bevölkerung unter den rigiden Maßnahmen litt. Hier braute sich etwas zusammen.“ Das Problem dabei: Wer die Null-Toleranz-Politik in Frage stellte, stelle auch den mächtigen Parteivorsitzenden Xi Jinping in Frage. Auf dem Parteitag wurden demnach die Stimmen, die zuvor für eine Linderung des Covid-Kurses eintraten, zum Schweigen gebracht. Hingegen ging Xi als klarer Sieger hervor: „Er wurde mit einer diktatorischen Machtfülle ausgestattet, die nicht einmal Mao Zedong zur Verfügung stand“, so Weigelin-Schwiedrzik. Nach dem Parteitag im Jänner 2023 sorgte ein Großbrand in Xinjiang mit vielen Todesopfern für zunehmende Empörung und Unruhe in der Bevölkerung. Rettungsmaßnahmen und Fluchtmöglichkeiten seien durch Corona-Absperrungen behindert worden, so munkelt man zumindest. Die Tragödie war ein Weckruf für die KPCh, die befürchtete, dass ihr die Kontrolle



entgleiten könnte. Nach der Wiederwahl Xis kam es aber nicht zu einem schrittweisen Abbau der Corona-Beschränkungen, sondern zur brachialen 180-Grad-Wende. Praktisch alle Beschränkungen wurden plötzlich fallengelassen. Warum? Weigel-Schwiedrzik: „Xi hat eine langsame Öffnung untergraben. Es sollte der Eindruck erweckt werden, dass alles unter Kontrolle ist, dass die Partei entscheidet und nicht das Virus. Zusätzlich konnte man kommunizieren: Wir hören auf unsere Bevölkerung. Übrigens ist nach der Öffnung die Infektionskurve steil in die Höhe geschneilt, unabhängige Virologen sind der Meinung, dass die offiziellen Corona-Zahlen zuvor nicht korrekt waren.“

### Gut für Wirtschaft und Börsianer

Wie gut oder schlecht hat China nun die Covid-Öffnung überstanden? Auf Anfrage meint dazu Andrew McCaffery, Chief Investment Officer bei Fidelity: „Mit dem offiziellen Ende der Corona-Abschottung kann China als Wachstumsregion und Handelspartner wieder optimistischer beurteilt werden. Auf mittlere Sicht dürfte die weitere Öffnung des Landes der Wirtschaft auf die Beine helfen und auch einige Lieferkettenprobleme lösen, die den globalen Handel erschwerten. Für Börsianer, die ja mit der Zukunft handeln, ist das Ende der Null-Covid-Strategie in diesem Sinne ebenfalls eine gute Nachricht.“ Während weiters der We-

sten mit hoher Inflation, steigenden Zinssätzen und möglichen Rezessionen zu kämpfen hat, sind die Aussichten für Asien laut dem Experten optimistischer: „Ein wichtiges Signal von Chinas parlamentarischer Jahrestagung Anfang März war die zunehmende Betonung eines qualitativ hochwertigen Wirtschaftswachstums. Dieses erfordert eine Umstrukturierung der Wirtschaft von einem Investitions- und Export-orientierten hin zu einem ausgewogeneren Modell, das sich auf Konsum und Produktion stützt. Das spiegelte sich in dem bescheidenen jährlichen Wachstumsziel von etwa fünf Prozent wider, das auf dem Treffen festgelegt wurde.“ Die politischen Entscheidungsträger könnten auch begrenzte Konjunkturmaßnahmen ergreifen, um die Wirtschaft zu stützen, wobei der Schwerpunkt eher auf der Qualität als auf dem Tempo der Erholung liegt. McCaffery: „Wir gehen auch davon aus, dass die Inflation in China 2023 unter dem offiziellen Ziel von drei Prozent bleiben wird, sodass die Behörden eine relativ akkommodierende Politik beibehalten können.“

### Nummer eins angepeilt

Optimistisch zeigt sich auch Elizabeth Kwik, Investment Director für asiatische Aktien bei abrdn (Vormals Aberdeen): „China wird weiterhin eine sehr wichtige Rolle in der Weltwirtschaft spielen. Nach Angaben des Internationalen Währungsfonds wird das >>



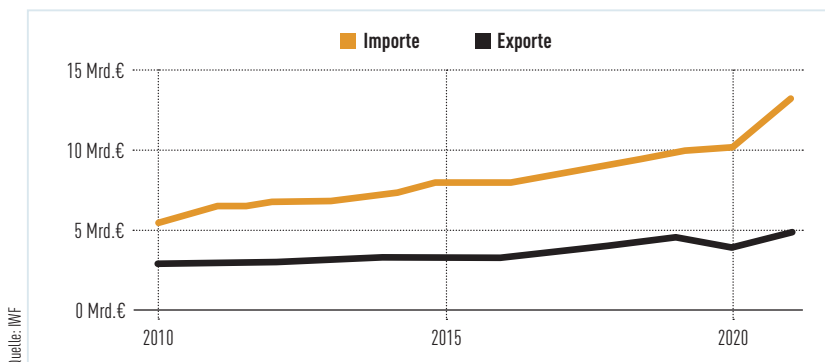
„Für Börsianer, die ja mit der Zukunft handeln, ist das Ende der Null-Covid-Strategie eine gute Nachricht.“

Andrew McCaffery, Chief Investment Officer bei Fidelity

## Zeitreise / Zeitenwende

Rückblende 1989: Chinesische Panzer haben gerade die Demokratiebewegung am „Platz des Himmlischen Friedens“ brutal niedergewalzt. Die Reaktion der Weltgemeinschaft war – wie gewohnt – lauter Protest. Wirtschaftsembargos oder politische Isolation blieben allerdings aus – ebenfalls wie gewohnt. Wandel durch Handel hieß die Devise, kommt einem auch bekannt vor. Die Rechnung ging aber nicht auf. Im Gegenteil. Das Reich der Mitte fährt nach wie vor einen autoritären Kurs, der unter Xi Jinping sogar noch verschärft wurde. Dem Aufstieg Chinas zur militärischen und ökonomischen Supermacht setzte der Westen nichts entgegen: Eine Zeitenwende, die verschlafen wurde.

## Österreich liebt „Made in China“



Die Exporte Österreichs nach China steigen zwar an, viel stärker wachsen allerdings die Einfuhren aus dem Reich der Mitte. Kein Ausnahmefall: Die Volksrepublik ist weltweit mit großem Abstand die größte Exportnation.



„Im nächsten Jahrzehnt könnte das Land auf dem besten Weg sein, die US-Wirtschaft zu überholen.“

Elizabeth Kwik, Investment Director für asiatische Aktien bei abrdn



„Xi Jinping wurde mit einer diktatorischen Machtfülle ausgestattet, die nicht einmal Mao Zedong zur Verfügung stand.“

China-Expertin Susanne Weigelin-Schwiedrzik



Land aufgrund des robusten Aufschwungs nach der Wiedereröffnung im Jahr 2023 rund ein Drittel des weltweiten Wachstums ausmachen. Im nächsten Jahrzehnt könnte das Reich der Mitte auf dem besten Weg sein, die US-Wirtschaft zu überholen und die Nummer eins zu werden.“ Aber selbst dann gäbe es laut der Expertin noch viel ungenutztes Potenzial – der Konsum beispielsweise dürfte sich in China im nächsten Jahrzehnt fast verdoppeln, und die chinesische Mittelschicht sollte die globalen Trends mitprägen. Auch Jimmy Chen, Portfoliomanager des Comgest Growth China Fund, glaubt, dass die Volksrepublik vor dem Wiederaufschwung steht. Im Zuge der neuen Corona-Politik würde sich „die Wirtschaftstätigkeit schneller als erwartet erholen. Darüber hinaus ist die Industriepolitik unternehmensfreundlicher geworden. Dies zeigt sich etwa daran, dass das fast zweijährige harte Vorgehen gegen Tech-Plattformen anscheinend gelockert wird.“ Die Regierung entschärft auch die Vorschriften für Bauträger, nachdem die Bemühungen um einen Schuldenabbau zu einer Liquiditätskrise in der Branche geführt hatten.

**Krieg um Taiwan?**

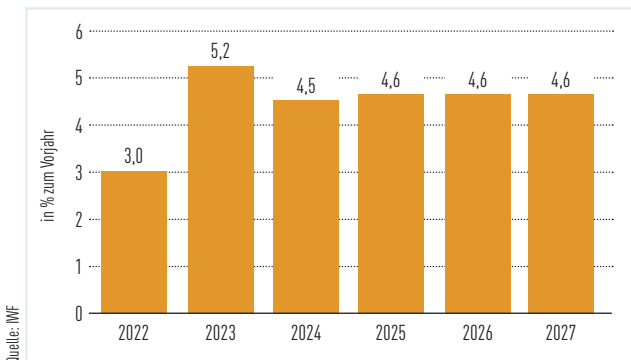
Allerdings sollte man das Bild auch nicht zu rosarot zeichnen, so gibt es etwa noch unge löste Probleme in Chinas Immobiliensektor, die Menschenrechte liegen im Argen, und dann kommt vor allem eine brandgefähr-

liche Situation ins Spiel: Das Ringen um Taiwan. Sinologin Weigelin-Schwiedrzik: „Die Volksrepublik China wird von Taiwan nicht ablassen, das steht außer Frage. Der Ukraine-Krieg hat daran nichts geändert. Die kriegerische Option wird von Militärs in China und rund um den Globus allerdings als sehr riskant und mit einiger Wahrscheinlichkeit als nicht erfolgsversprechend eingeschätzt.“ Wenn „erfolgreich“, dann würde Taiwan, so wie die Ukraine jetzt, in Schutt und Asche liegen. Die China-Spezialistin sagt weiters: „Wenn man allein an die Opferung der Halbleiterchip-Produktion denkt, ist es fraglich, ob sich Peking mit dieser wirtschaftlichen und politischen Hypothek belasten möchte. Das spricht gegen eine militärische Lösung.“

**Angriff nicht unmöglich**

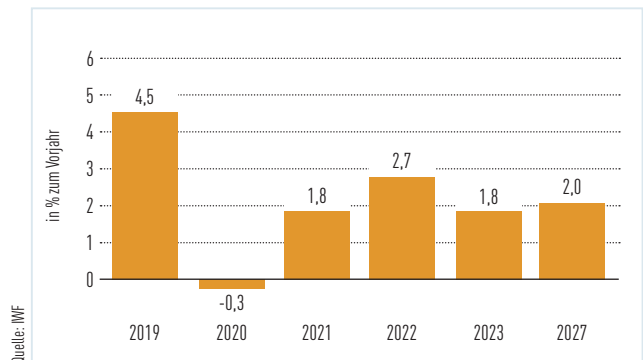
Was sich die Expertin aber vorstellen kann, ist, dass Peking den militärischen Druck weiter aufbaut, und versucht, Taiwan wirtschaftlich zu destabilisieren: „Mit dem Ziel, die Elite in Taiwan zu spalten, und den Anteil jener zu erhöhen, die sich für einen Modus Vivendi mit Festlandchina aussprechen, anstatt sich auf den Schutz durch die USA zu verlassen. Jedenfalls ist das Pushen der Angst vor dem Krieg ein starkes Druckmittel. Ich meine: Auch Peking will diesen Krieg nicht haben, ich sage aber nicht, dass keine Gefahr besteht und ein Angriff völlig unmöglich ist.“ Hoffen wir das Beste. <

**Wirtschaft wächst wieder**



Für China prognostiziert der Internationale Währungsfonds heuer ein BIP-Wachstum von 5,2 Prozent. Das ist vergleichsweise bescheiden, der asiatische „Konkurrent“ Indien soll auf 5,9 Prozent kommen.

**Wenig Probleme mit Inflation in China**



Im Gegensatz zu Europa und den USA bereitet die Inflation im Reich der Mitte wenig Kopfzerbrechen. Die Teuerung soll sich heuer und in den kommenden Jahren in Grenzen halten.

**Ihre Landesbank für  
ganz Österreich!**

Eine Information der HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG, 3100 St. Pölten, Stand 07/2023 Werbung



[www.hyponoe.at](http://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](mailto:gruener.investitionskredit@hyponoe.at)**



**HYPO NOE**

# Aus für „Benzinbrüder“

Die EU hat Verbrennungsmotoren den Kampf angesagt: Das Verbot neuer Benzin- und Diesel-Autos soll bereits 2035 kommen. Hingegen wird E-Mobilität kräftig gepusht – dazu gibt es Lob, aber auch berechnete Kritik.

HARALD KOLERUS



„Es macht keinen Sinn, Technologien zu verbieten. Wir brauchen ein Miteinander, kein Entweder-oder.“

Bernhard Wiesinger, Leiter der ÖAMTC-Interessenvertretung



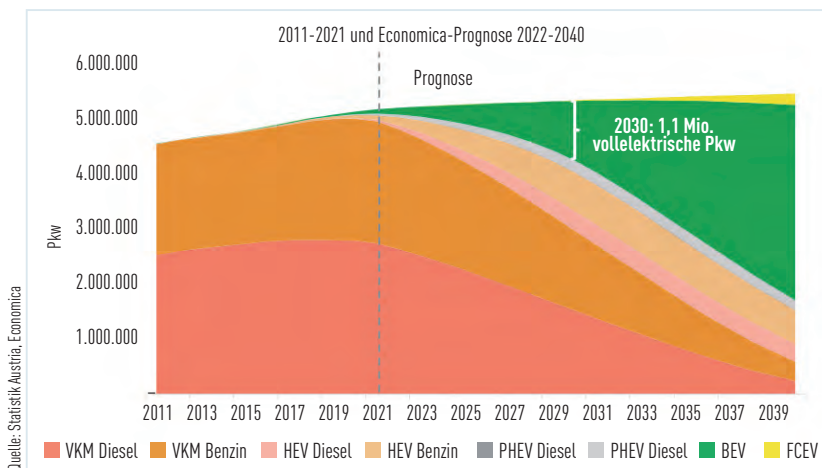
Der beißende Geruch von Benzin, oft vermischt mit Testosteron, soll in gar nicht ferner Zukunft verschwinden: Ab 2035 will die EU dem Verbrenner den Garaus machen. Dass regt nicht überall zu Freudenstrümpfen an. Bernhard Wiesinger, Leiter der ÖAMTC-Interessenvertretung, meint im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Es macht keinen Sinn, Technologien zu verbieten, das angeordnete Aus für den Verbrennungsmotor ist keine schlaue Politik. Vielmehr sollte vorgeschrieben werden, dass in Zukunft keine fossilen Emissionen mehr freigesetzt werden dürfen – mit welcher Technologie dieses Ziel erreicht wird, sollte offen bleiben. Und es muss auch bei bestehenden Autos der CO<sub>2</sub>-Ausstoß verringert werden.“ (Tatsächlich soll es eine Ausnahme vom Verbrenner-Verbot für E-Fuels geben.) Mit E-Mobilität allein lassen sich laut Wiesinger die Klima-

ziele weder für Österreich noch für die EU erreichen: „Es ist aus unserer Sicht daher kein Entweder-oder, sondern ein Miteinander: Um Mobilität für alle bei leistbaren Kosten zu erhalten, braucht es neben E-Fahrzeugen auch alternative Kraftstoffe, insbesondere E-Fuels. Diese müssten so schnell wie möglich forciert werden. Auch biogene Kraftstoffe sollten eingesetzt werden, soweit das möglich ist ohne einen Kampf ‚Tank gegen Teller‘ auszulösen. Hier ist die Spritproduktion aus Abfall zu nennen.“

## Unrealistische Ziele?

Ein weiterer Punkt ist die Lade-Infrastruktur: „Es ist gut, wenn jemand über eine PV-Anlage verfügt und sein Auto mit eigenerzeugtem Strom laden kann. Am Land funktioniert das leichter, in der Stadt müsste aber theoretisch überall dort, wo heute ein Auto parkt, eine Ladestation installiert werden. Das sehe ich nicht“, so Wiesinger. Ebenfalls wenig realistisch: Um das gesetzte Ziel zu erreichen, bis 2030 rund die Hälfte des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes im Mobilitätssektor einzusparen, müssten bis dahin an die 2,5 Millionen Verbrenner durch Elektro-Autos in Österreich ersetzt werden. Wiesinger dazu: „Das geht sich nicht aus, selbst wenn jede Neuanmeldung ab jetzt ein E-Auto wäre. Zur Information: In Österreich haben wir heute einen Bestand von insgesamt 5,1 Millionen PKW, 116.000 davon sind voll elektrisch.“ Ein weiteres Problem stellt der Stromnetzausbau dar, der für die E-Autos erfolgen müsste, Wiesinger: „Die Kosten dafür wurden noch nicht ausreichend kalkuliert. Mir ist nur eine Studie der Österreichischen Energieagentur bekannt, die von 18 Milliarden Euro ausgeht, um das Netz auf Vordermann zu bringen.“

## Trend beim Pkw-Bestand in Österreich



Noch muss man in Österreich E-Autos mit der Lupe suchen, es dominieren Verbrennungsmotoren (VKM) deutlich. In der Grafik steht HEV für Hybrid-Auto, PHEV für Plug-in-Hybrid und BEV bedeutet Vollelektrisches Fahrzeug. FCEV steht für Brennstoffzellen-Elektrofahrzeug.



„Stinker“ werden von den Straßen verbannt – gut so. Die Umsetzung ist aber fraglich.

### Teller vor Tank

Andreas Reinhardt, Vorsitzender des BEÖ (Bundesverband Elektromobilität Österreich), sieht die Sache etwas anders. Zu Bio-Sprit meint er: „Die Diskussion um Biosprit wurde bereits vor vielen Jahren geführt. Die Politik ist zu dem Schluss gekommen, dass die dadurch entstehende Konkurrenz zur Nahrungsmittelproduktion – Österreich importiert einen Teil der Lebensmittel – nicht sinnvoll ist. Diese Begründung scheint mir sinnvoll und nachvollziehbar – zuerst essen, dann Autofahren. Für dieses Thema sind der BEÖ und mein Personal als Ladestellenbetreiber aber tatsächlich nicht die ersten Experten. Die Unternehmen des BEÖ kümmern sich um den zügigen Aufbau von Lade-Infrastruktur und dabei sind wir sehr erfolgreich.“ Und was ist mit der Kritik, dass E-Autos gar nicht so umweltfreundlich seien, wie das ihr Image vorgibt? Reinhardt: „Dieser Punkt wird immer wieder ins Treffen geführt, wenn es darum geht, Unmöglichkeiten aufzuzeigen und ein Blitzlicht auf die gerade aktuelle Situation für eine Projektion in die Zukunft zu verwenden. E-Mobilität ist ja nicht das Auto allein, sondern unser gesamtes Energiesystem. Dieses wird parallel zur Verkehrswende auf mehr erneuerbaren Anteil am Strombedarf umgebaut.“ Gerade Österreich sei schon recht weit mit Wasserkraft, Wind und PV: „Ich vergleiche das gerne mit PV-Modulen. Hätten wir im Jahr 2000 die Entwicklung eingestellt, als ein Modul

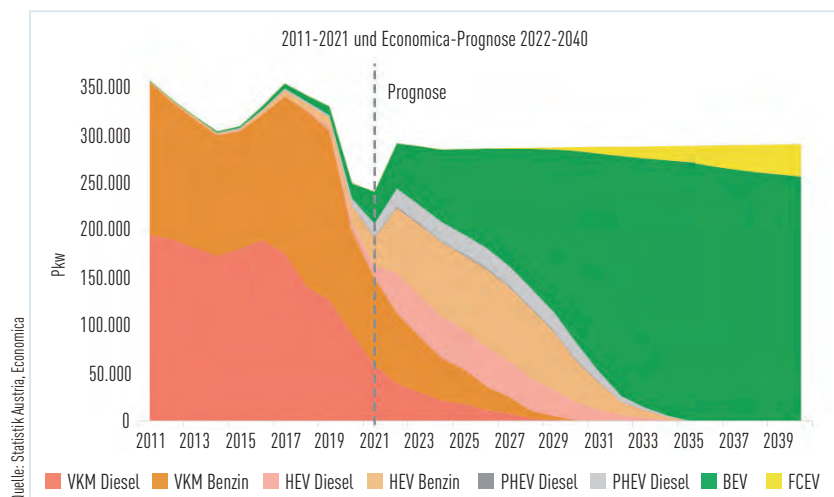
zur Herstellung noch so viel Energie benötigte, wie es während der gesamten Lebensdauer Strom produziert, hätten wir eine riesige Chance vertan. E-Autos sind effizient – viel effizienter als Diesel und Benzinautos –, wir können den Strom am Dach produzieren und brauchen ihn nicht importieren, E-Autos sind leise und das Fahren damit macht Spaß. Warum sollen wir all diese Chancen nicht nutzen.“ Fazit: Auf beiden Seiten gibt es gute Argumente. 2026 wird das Verbrenner-Verbot nochmals überprüft, Zeit für „Feintuning“ ist also da. <



„E-Autos sind effizient – viel effizienter als Diesel und Benzinautos.“

Andreas Reinhardt, Vorsitzender des Bundesverbands Elektromobilität Österreich

### Entwicklung von Pkw-Neuzulassungen in Österreich

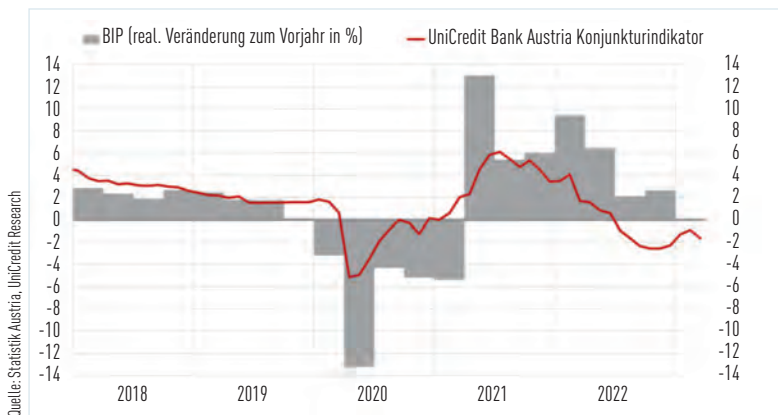


Der ÖAMTC führt immer wieder Untersuchungen durch, mit der Frage, ob bei einer Neuan-schaffung ein E-Auto in Betracht käme. Rund ein Drittel sagt „Ja“, ein Drittel „Weiß nicht“ und ein Drittel „Nein“. Der Anteil der „Verweigerer“ hat zuletzt auf 38 Prozent zugenommen.

## Konjunkturerholung? Bitte warten

**Eingetrübt.** Die schrittweise ökonomische Verbesserung der vergangenen Monate hat einen leichten Dämpfer erlitten: „Der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator“ ist im März auf minus 1,6 Punkte gesunken und fiel damit auf den niedrigsten Wert des laufenden Jahres. Die Aufhellung der Wirtschaft seit dem Jahreswechsel wurde durch die Stimmungseintrübung in der heimischen Industrie und in einigen Dienstleistungsbereichen unterbrochen. Die erwartete Erholung ist damit zwar nicht abgesagt, wird sich jedoch verspäten. Im Verlauf des zweiten Quartals sollte der Konjunkturfrühling einsetzen und Österreich langsam zurück auf Wachstumskurs bringen. UniCredit Bank Austria Ökonom Walter Pudschedl kommentiert: „Wir erwarten für das Gesamtjahr 2023 weiterhin nur ein moderates Wirtschaftswachstum von 0,7 Prozent. Für 2024 gehen wir von einer leichten Belebung auf 1,2 Prozent aus.“ Der Jobmarkt erweist sich als robust: 2023 und 2024 soll die Arbeitslosenquote bei 6,4 und 6,3 Prozent liegen.

### UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator Österreich



## DIE ZAHL DES MONATS

# 2,3 Prozent

**In den roten Zahlen.** Das Büro des Fiskalrates erwartet für 2023 und 2024 ein gesamtstaatliches Budgetdefizit von 2,3 und 1,1 Prozent des BIP in Österreich. Die Verbesserung des Saldo gegenüber 2022 ist auf die aus budgetärer Sicht gute ökonomische Lage zurückzuführen. Die Schuldenquote reduziert sich aufgrund des hohen nominellen BIP-Wachstums bis 2024 auf 72,8 Prozent der gesamten Wirtschaftsleistung. Einer stärkeren Rückführung stehen laufende Budgetdefizite entgegen.

gen. Der Fiskalrat hat auch ein kritisches Kommentar zur heimischen Wirtschaftspolitik parat: „Obwohl die gegenwärtige Konjunkturlage keine weiteren staatlichen Unterstützungsmaßnahmen erfordert, stimulieren die Budgetdefizite die wirtschaftliche Entwicklung weiterhin. Das bedeutet, dass der Staat über das Ziel der makroökonomischen Stabilisierung hinauschießt und damit mehr finanzielle Mittel in die Hand nimmt als derzeit notwendig ist“, so der Fiskalrat.

## Österreich Korruption gestiegen

**Studie.** Zwar gilt Österreich unter Führungskräften nach wie vor als attraktiver Wirtschaftsstandort, hinsichtlich der Korruption und des Vertrauens in Politik sowie Justiz hat es jedoch abgebaut. So verschlechtert sich Österreich im Corruption Perceptions Index von Transparency International. Einen Rückfall zeigt auch die internationale Befragung des World Economic Forum unter Managern zur Einschätzung der Standortqualität. In Österreich sind verdeckte Zahlungen und Gelegenheitskorruption auf der Verwaltungsebene demnach weniger verbreitet als die „politische Korruption“, also die Einflussnahme auf gewählte politische Entscheidungsträger und Führungskräfte in der Verwaltung.

## Jobmarkt: Schluss mit Abschottung



Walter Veit, Präsident der Österr. Hoteliervereinigung

„Asyl-Populismus“. „Wir haben mehr unbesetzte Stellen als jedes andere EU-Land und es wird nicht besser. Macht die Regierung so weiter, brauchen wir für 2030 keine Vision, sondern einen Notfallplan“, erklärt Walter Veit, Präsident der Österreichischen Hoteliervereinigung (ÖHV). Er warnt im selben

Atemzug davor, dass in einem der reichsten Länder der Welt Leistungen von der Kinderbetreuung bis zur Krankenpflege nicht mehr in vollem Ausmaß erbracht werden können. Kein EU-Land leide so stark unter unbesetzten Stellen wie Österreich. Veit fordert daher ein Aus für die Abschottung des heimischen Arbeitsmarkts. Wie gegengesteuert werden kann, mache Deutschland vor, Österreich dagegen setze auf Asyl-Populismus, der Denkhorizont sei die nächste Wahl. „Schluss mit dem Schielen zum rechten Rand, die Zukunft liegt vor uns!“, fordert der ÖHV-Präsident angesichts konkreter Gefahren durch den zunehmenden Mitarbeitermangel das Ende der Angst-mache: „Das Thema ist zu wichtig dafür, es geht um die Zukunft von Land und Standort.“

# Wieder mehr Möglichkeiten für Anleger

**Mit den aktuell steigenden Zinsen erfahren Anleihen eine Renaissance. Nach Jahren der Niedrigzins-Flaute werfen sie wieder gute Renditen ab und erweitern damit die Veranlagungsmöglichkeiten für Anleger:innen.**

**Die Nachfrage nach Anleihen ist in den letzten Monaten stark gestiegen. Wie macht sich das bei der HYPO Oberösterreich bemerkbar?**

Auch wir sehen einen starken Trend in Richtung Anleihen. Und das in mehrfacher Hinsicht. Anleihen sind ein wesentlicher Bestandteil eines ausgewogenen Wertpapier-Portfolios. Sie sind quasi das Salz in der Veranlagungs-Suppe. Im letzten Jahrzehnt mit den Niedrigzinsen war das naturgemäß eine Herausforderung. Es ist nicht jedermanns Sache gewesen in den High-Yield-Bereich auszuweichen und damit ein hohes Risiko einzugehen. Aber jetzt gibt es auch bei sehr guten Bonitäten wieder ausgezeichnete Renditen. Ein gutes Beispiel ist da die aktuelle Wohnbauanleihe der HYPO Oberösterreich. Die kratzt schon wieder an einer Netto-Rendite von jährlich vier Prozent. Aber wir sehen nicht nur bei Privatanlegern, sondern auch bei institutionellen Investoren ein verstärktes Interesse. Im Jänner haben wir am internationalen Kapitalmarkt eine Pfandbriefemission im Volumen von 250 Millionen Euro begeben. Wir konnten bereits nach kurzer Zeit die Bücher schließen, weil sie doppelt überzeichnet war.

**Wie weit wird die Europäische Zentralbank noch an der Zinsschraube drehen?**

Wir haben das Problem der hohen Teuerung noch nicht in den Griff bekommen, weil die Zinserhöhungen der EZB nur zeitversetzt wirksam werden. Sowohl in der Eurozone als auch besonders in



Klaus Kumpfmüller,  
Vorstandsvorsitzender der  
HYPO Oberösterreich

Österreich wird die Inflation heuer noch deutlich zu hoch sein. Eine richtige Entspannung ist erst für 2024 zu erwarten. Die EZB wird daher in den nächsten Monaten den im Vorjahr eingeschlagenen Pfad der Zinserhöhungen weiter fortsetzen. Es bleibt allerdings abzuwarten auf welches Niveau sie den Leitzinssatz ansteigen lassen wird. Viele Expertinnen und Experten gehen davon, dass der Höhepunkt der Zinsanhebungen mit einem Leitzinssatz zwischen 4,0 und 4,5 Prozent im Sommer 2023 bereits erreicht sein könnte.

**Die HYPO Oberösterreich ist eine der Vorreiterinnen in Sachen Nachhaltigkeit. Wirkt sich das positiv auf das Veranlagungsgeschäft aus?**

Auf jeden Fall! Insbesondere deshalb, weil unsere Kundinnen und Kunden spüren und erleben, dass wir es ernst meinen. Für uns ist das kein Marketing-Gag, sondern Nachhaltigkeit ist eine Kernpositionierung der HYPO Mehr-Wert-Strategie und damit fest in unserer Unternehmens-DNA verankert. Dieses Bekenntnis zieht sich durch unsere Produkte, Dienstleistungen bis hin zu unserer Beratung. Im vergangenen Jahr haben wir den Anteil der ESG-Fonds am gesamten Investmentfondbestand unserer Kundinnen und Kunden auf 25 Prozent erhöht. Bei den Fondssparplänen ist bereits jeder zweite ein nachhaltiger Sparplan.

**Sie haben im Sommer 2020 den Vorstandsvorsitz der HYPO Oberösterreich übernommen. Wie fällt Ihr Resümee über diese drei Jahre aus?**

Durch die Bank positiv. Wir haben ein großartiges Team an Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, mit dem es Spaß und Freude macht an neuen Initiativen zu arbeiten. Mit unserer HYPO Mehr-Wert-Strategie haben wir uns ganz klar einem Wachstums- und Innovationskurs verschrieben. Die Erfolge geben uns recht. Wir haben in den vergangenen drei Jahren unseren Jahresüberschuss nahezu verdreifacht. Und auch abseits der nackten Bilanzkennzahlen haben wir einiges erreicht. Wir wurden 2021 zur nachhaltigsten Bank Österreich ausgezeichnet und sind in den letzten Jahren mehrmals zu einem der Top-Arbeitgeber in Österreich gewählt worden.

## Zur Person

Klaus Kumpfmüller ist seit 2020 Vorstandsvorsitzender der HYPO Oberösterreich. Zuvor war er unter anderem Vorstand der Österreichischen Bundesfinanzierungsagentur (OeBFA) und der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA). Die HYPO Oberösterreich steht auch 2023 mit ihrer ausgezeichneten Bewertung von „A+ mit stabilem Ausblick“ an der Spitze des österreichweiten Ratingvergleiches der heimischen Universalbanken.

**Banken-Crash: Vertrauen in Aktien schwindet**



Michael Hall, Head of Distribution, Spectrum Markets

**Skepsis.** Die Stimmung der Privatanleger für den EURO STOXX 50 fiel im März auf ein Tief von 92 Punkten. Die Erklärung dafür lautet: Die Skepsis gegenüber dem Bankensektor beeinträchtigt generell das Vertrauen der Privatanleger in europäische Aktien. Das zeigen die aktuellen SERIX-Stimmungsdaten von Spectrum Markets. „Die Erwartungen der Privatanleger mit Blick auf den breit angelegten EURO STOXX 50 Index lassen darauf schließen, dass sie eine Ansteckung anderer Sektoren befürchten, nachdem sich die schlechten Nachrichten aus dem Bankensektor gehäuft haben“, erklärt Michael Hall, Head of Distribution bei Spectrum. Trotz großer Namen wie Allianz, AXA, Banco Santander, BNP Paribas, Deutsche Börse, ING, Intesa Sanpaolo oder Munich Re rangieren Finanzwerte im EURO STOXX 50 hinsichtlich der Sektorengewichtung nur auf Platz drei. Dennoch nahmen die Anleger hier einen Negativtrend für den Gesamtmarkt vorweg, wie der Anstieg beim Verkauf der Longpositionen bzw. beim Kauf von Shortpositionen auf den Index zeigt.

**Kredite: Beschränkte Vergabe**



T. Hempell, Macro & Market Research, Generali Investments

**Scharfe Kontrolle.** Die westlichen Volkswirtschaften werden mit den Folgen der geldpolitischen Straffung noch zu kämpfen haben, da die US-Zinsen in nur einem Jahr um fast 500 Basispunkte und die EZB-Zinsen um 350 Basispunkte gestiegen sind. „Die daraus resultierenden verzögerten Effekte werden bis zum zweiten Halbjahr 2023 für erheblichen Gegenwind sorgen“, so Thomas Hempell, Head of Macro & Market Research bei Generali Investments. Insgesamt leide der Bankensektor unter der verschärften Marktkontrolle, den höheren Refinanzierungskosten und der Abwanderung von Einlagen, insbesondere bei schwächeren Instituten. Dies wird die Kreditvergabe der Banken in den kommenden Quartalen stark einschränken. Die Zentralbanken müssen wiederum einen heiklen Balanceakt zwischen Inflationsbekämpfung und Wahrung der Finanzstabilität vollziehen.

**KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG**

# Nachhaltige Geschäftsstrategie bringt Erfolg

**Das vergangene Jahr war mit Sicherheit alles außer gewöhnlich: Der Krieg in der Ukraine, die hohe Inflation – getrieben durch steigende Energiekosten – haben nicht zuletzt unter Wirtschaftstreibenden für eine getrübe Stimmung gesorgt.**

Trotz dieser Herausforderungen verlief 2022 aber wirtschaftlich sehr erfolgreich für Österreich: Mit einem Wirtschaftswachstum von fast fünf Prozent, einer Rekordbeschäftigung und einer der niedrigsten Arbeitslosenquoten seit 15 Jahren war der Trend – trotz der schlechten Stimmung – ein äußerst positiver.

Diese Entwicklungen haben, verbunden mit der richtigen Wachstums-Strategie, auch dazu geführt, dass die HYPO NOE erneut

ein sehr gutes Geschäftsjahr verzeichnen konnte. Unsere risikobewusste Geschäftsstrategie mit Fokus auf die Finanzierung von öffentlicher und sozialer Infrastruktur sowie Immobilien – vom Eigenheim über genossenschaftlichen und gewerblichen Wohnbau bis hin zu großen Immobilienprojekten – trug im Geschäftsjahr 2022 erneut zum sehr guten Ergebnis bei: Unter anderem haben wir unseren Periodenüberschuss nach Steuern von 41,9 Millionen Euro auf 47,1 Millionen Euro weiter ausgebaut. Der Betriebsertrag stieg trotz des schwierigen Marktumfeldes von 173,3 Millionen Euro auf 176,3 Millionen Euro an, womit wir unsere Strategie – langfristige Erhöhung der Profitabilität durch organisches Wachstum im Kerngeschäft – klar weiter-

verfolgen konnten. Auch der Zinsüberschuss konnte von 140,3 Millionen Euro auf 142,1 Millionen Euro gesteigert werden. Obwohl der Verwaltungsaufwand durch die höhere Verschreibung zum Abwicklungsfonds um 1,2 Prozent auf 102,7 Millionen Euro leicht anstieg, konnten wir die Cost-Income-Ratio per Jahresende 2022 nochmals senken. Sie betrug per 31. Dezember 2022 51,69 Prozent gegenüber 52,14 Prozent zum Jahresende 2021.



Wolfgang Viehauser, HYPO NOE Marktvorstand und Vorstandssprecher

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



# Private Banking als „Bergführer“ in schwierigen Zeiten

Generationenübergreifendes Denken, langfristiger Vermögensaufbau, Inflation und richtiges Vererben sind nur einige der Themen, mit denen sich Alexander Eberan beschäftigt.

## Welche Herausforderungen stellen sich für das Private Banking heute, in unseren doch sehr bewegten Zeiten?

Private Banking muss stets mehrere Aufgaben gleichzeitig erfüllen. Im aktuellen schwierigen Umfeld zählt, dass die Private Banker:innen eine Art Bergführer:innen sind, die ihre Kunden auch in stürmischen Zeiten wohlüberlegt, entsprechend der individuellen Leistungsfähigkeit (Risikotragfähigkeit) und Leistungsbereitschaft (Risikomentalität) einerseits und der individuellen Zielsetzung (Renditeerwartung) andererseits sicher und mit Bedacht leiten. Dazu braucht es hohe Empathie, Einfühlungsvermögen und die Eigenschaft, gut zuhören zu können. Aber die ganze Empathie nützt nichts, wenn diese Eigenschaft nicht mit Wissen und Markterfahrung in Einklang gebracht werden kann. Diese Kombination mit der Bereitschaft, Entscheidungen für den gemeinsamen Weg zu treffen und diese gut zu argumentieren und zu kommunizieren, sind gerade in bewegten Zeiten große Herausforderungen.

## Wie wichtig ist generationenübergreifendes Denken, welche Rolle spielt dabei richtiges Erben und Vererben?

Dieses Thema ist essenziell und es muss im Laufe einer Kundenbeziehung stets mitbedacht werden. Es gehört zum „Bergführer“-Beruf, die Themen Patientenverfügung, Vorsorgevollmacht oder aber auch die Erstellung von Testamenten bei Kunden anzusprechen und als wichtig zu positionieren. Wir verfügen über ein Netzwerk an Notaren und Rechtsanwälten, das wir unseren Kunden anbieten. Mit auch zum Generationenmanagement für den Berater zählt, die Kinder oder jungen erwachsenen Kinder seiner Kunden kennenzulernen und seine Kunden anzusprechen, ihren Nachwuchs in Entscheidungen - auch was die Vermögensanlage betrifft - schon frühzeitig einzubinden. Auf diese Weise lernt die junge Generation schon früh, mit Vermögen richtig umzugehen.



Alexander Eberan, Leiter Private Banking Wien, Steiermärkische Bank & Sparkassen AG

## Wie gelingt langfristiger Vermögensaufbau?

Beteiligungen an der Realwirtschaft, also Aktien, zählen zur wichtigsten Anlageklasse. Nur in der Realwirtschaft entstehen die Renditen. Die globale Diversifikation über Regionen, Branchen und Unternehmensklassen hinweg ist dabei der wichtigste Erfolgsfaktor, wenn es darum geht, Vermögen über Generationen zu sichern. Als Pendant dazu zählt die Anlageklasse der Anleihen, wobei wir erstklassige Staats- und Unternehmensanleihen gegenüber Bonds schlechterer Bonitäten präferieren. Letztere bringen zwar mehr Rendite als bonitätsmäßig gute Anleihen, schneiden aber in Aktien-Korrekturphasen schlechter ab. Zum Austarieren eines Portfolios taugen sie daher wenig. Innerhalb eines Generationen-Portfolios sollten globale Aktien einen Stellenwert von mindestens 50 Prozent haben.

## Sehen Sie Performancetreiber regionaler oder sektoraler Natur?

Performancetreiber sind global aufgestellte große Unternehmen mit hohen Eintritts-Barrieren und hoher Preisfestsetzungsmacht. Aber auch kleine innovative Unternehmen in stark wachsenden Nischen sollten mitberücksichtigt werden.

## Die Inflation macht jedem das Leben schwer, was empfehlen Sie Kunden, um gegenzusteuern?

Sollten neue Kreditverpflichtungen eingegangen werden, raten wir, diese für einen gewissen Zeitraum mit fixen Konditionen auszustatten. Aktien von global aufgestellten Unternehmen sollten in einem gut balancierten Portfolio stark gewichtet werden, da sie gestiegene Inputpreise meist eins zu eins auf ihre Endprodukte übertragen und somit ihre Ertragsmargen halten können. Damit bieten sie einen idealen Schutz vor Inflation. Im Anleihen-Bereich empfehlen wir Bonds im Zwei-bis-Vier-Jahresbereich, wobei diese idealerweise laufzeitengestaffelt veranlagt werden sollten. Gold dient als Art Versicherung und hat seinen Stellenwert im Portfolio zwischen fünf und zehn Prozent - je nach Risikomentalität des Investors.

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

# Erben und Erben lassen

Die Nachfolge von Unternehmen und privaten Vermögen will rechtzeitig geregelt sein. Worauf es dabei ankommt, erklärt Experte Johannes Reich-Rohrwig. Man sollte die unangenehme Thematik jedenfalls nicht von sich wegschieben.

HARALD KOLERUS

„Wer als Nicht-Jurist glaubt, er verstehe das Erbrecht, ist auf dem Holzweg.“

Johannes Reich-Rohrwig,  
Erbrechts-Experte, Partner  
CMS Rechtsanwälte



## Gültiges Testament

Damit der letzte Wille auch seine juristische Richtigkeit hat, muss Folgendes beachtet werden, wobei es verschiedene Varianten gibt:

- **Zur Gänze eigenhändig** schriftlich verfasstes Testament, mit eigener Unterschrift.
- **„Fremdhändig“** (z.B. Computerausdruck) hergestellter Text mit eigenhändiger Unterschrift und dem eigenhändig geschriebenen Zusatz „Das ist mein letzter Wille“ unter Beiziehung von drei Testamentszeugen (z.B. vor einem Rechtsanwalt, Notar, Kanzleimitarbeiter). Auch andere Personen sind möglich, hier ist aber auf eventuelle Inkompatibilität zu achten, etwa ist die Ehefrau des Erben als Zeugin keine gute Idee.
- Verfasst als **gerichtliches oder notarielles Testament** (v.a. wenn der Verfügende nicht mehr schreiben oder lesen kann).

Die Beschäftigung mit dem eigenen Tod, oder dem von nahen Angehörigen, fällt schwer. Logisch. Logisch ist aber auch: Sterben müssen wir alle. Deshalb sollte man sich rechtzeitig mit Erben und Vererben auseinandersetzen, und zwar wenn man noch im Vollbesitz seiner geistigen und körperlichen Fähigkeiten ist. Johannes Reich-Rohrwig ist ausgewiesener Experte auf dem Gebiet, er ist Partner von CMS Rechtsanwälte und Universitätsprofessor am Institut für Unternehmens- und Wirtschaftsrecht, Uni Wien. Auf Einladung der Steiermärkische Bank und Sparkassen AG startete Reich-Rohrwig seine Ausführung zum Thema mit einem Blick auf das verwandte Thema Patientenverfügungen.

## Nicht sehr populär

Der Rechtsanwalt sprach aus seiner langjährigen Berufserfahrung: „Relativ wenige Menschen in Österreich haben eine Patientenverfügung unterzeichnet. Die Gründe hierfür sind vielfältig: Als junger Mensch denkt man nicht so daran, das Thema wird auf die lange Bank geschoben. Auch weil der Prozess relativ mühsam ist.“ In einer Patientenverfügung erklärt der Unterzeichner die Ablehnung bestimmter medizinischer Behandlungen, zum Beispiel lebensverlängernder Maßnahmen, künstlicher Ernährung, Herz-Lungen-Maschine und ähnliches. Für die verbindliche Patientenverfügung ist nun eine umfassende ärztliche Aufklärung Voraussetzung. Ebenso, dass sie schriftlich (eigenhändig) unter Angabe des Datums vor einem Rechtsanwalt, Notar, einem rechtskundigen Mitarbeiter der Patientenvertretung oder eines Erwachsenen-schutzvereins errichtet wurde. Weiters muss der Betreffende über die Widerrufs-

möglichkeit belehrt werden. Die Gültigkeitsdauer einer Patientenverfügung beträgt acht Jahre.

## Mein letzter Wille

Schwenken wir jetzt zum Thema Erben und Vererben, hier gibt es einiges zu beachten: So darf bei einem „fremdhändig“ (in der Regel per Computer) verfassten Text die eigenhändige Unterschrift nicht fehlen. Daran denkt man vielleicht ohnedies automatisch, weniger bekannt ist, dass die eigenhändig verfasste Formel „Das ist mein letzter Wille“ (oder ähnliches wie „das ist mein Testament“) hinzugefügt werden muss. Weitere Details siehe Bericht links). Dabei mahnt Reich-Rohrwig zur Vorsicht: „Mehrere lose Blätter eines fremdhändigen Testaments genügen nicht – die Rechtsprechung ist hier sehr streng!“ Wobei sich der Oberste Gerichtshof eingehend mit der Frage beschäftigt hat, ob zusammengeheftete Blätter zählen. Der Stand der Dinge ist, dass man das Dokument zweimal oder dreimal heften sollte – einmal ist zu wenig. Eine saubere



## Erbrecht

Johannes Reich-Rohrwig. Verlag: Linde. 251 Seiten.

ISBN: 978-3-7073-4199-7

Lösung ist hingegen, das Testament auf DIN A3 doppelseitig zu drucken, aber bitte nicht auf die Unterschrift vergessen! Und eben auf den handgeschriebenen Zusatz „Das ist mein letzter Wille“. Sonst könnte es im Streitfall vor Gericht zu bösen Überraschungen kommen.

### **Pflichtrecht**

Eine intelligente Lösung bzw. Ergänzung zum Testament bietet die Schenkung zu Lebzeiten, auch weil der schlechte Beigeschmack von Tod, Krankheit und Sterben hier nicht im Vordergrund steht (siehe rechts). An dieser Stelle empfiehlt sich ein kurzer Exkurs zum Pflichtteilsrecht: Der Gesetzgeber eröffnet einem bestimmten Personenkreis die Möglichkeit, auf jeden Fall etwas aus den Aktiva der Verlassenschaft zu erhalten, auch wenn der Verstorbene zu Lebzeiten testamentarisch jemand anderen eingesetzt hat. Der Pflichtteilsanspruch ist nicht der Anspruch, bestimmte Gegenstände aus den Aktiven der Verlassenschaft zu erhalten, sondern lediglich eine Geldforderung gegen den Erben bzw. die Erben. Der Pflichtteilsberechtigte hat im Zuge des Ver-

lassenschaftsverfahrens das Recht, die Schätzung der Aktiven der Verlassenschaft zu verlangen. Der Pflichtteil wird vom reinen Verlassenschaftswert berechnet, also von dem, was von den Aktiven nach Abzug aller Schulden und Verfahrenskosten übrig bleibt. Pflichtteilsberechtigt sind die Nachkommen (die Kinder, wenn diese verstorben sind, die Enkel und so weiter), Ehepartner, aber seit dem 1. Jänner 2017 nicht mehr die Eltern. Um das Pflichtteilsrecht kommt der Vererbende nicht herum, auch wenn er „bösen“ Kindern am liebsten gar nichts hinterlassen würde.

### **Rat von Experten**

Reich-Rohrwig mahnt zum Abschluss: „Wer als Nicht-Jurist glaubt, er verstehe das Erbrecht, befindet sich praktisch zu 100 Prozent auf dem Holzweg. Gute Beratung vor Errichtung des Testaments zahlt sich also jedenfalls aus.“ Hinweis: Auf Seite XX finden interessierte Leser einen ExpertsTalk zu den Themen Erben und langfristige Vermögensplanung mit Alexander Eberan, Leiter des Private Banking Wien bei der Steiermärkischen Sparkasse. <

---

## **Konto, Depot und Safe**

- > Hat ein Konto zwei (oder mehr) Inhaber mit Verfügungsberechtigung, so spricht man von einem „Oder- bzw. Gemeinschaftskonto“. Der Tod eines Konto- oder Depot-Mitnehmers tangiert hier die Verfügungsberechtigung der anderen nicht. Beim Banksafe bleibt der überlebende Mitmieter Zutrittsberechtigt.
- > Das „Oder-Konto“ ist von Vorteil, weil hingegen bei einer Bankvollmacht das Konto (oder Wertpapierdepot, Safe) vorübergehend gesperrt wird, wenn die Bank vom Tod des Inhabers erfährt. Das kann zu Problemen bei laufenden Zahlungen der Hinterbliebenen führen.

## **Empfehlung**

Gute Beratung vor Errichtung eines Testaments ist dringendst ans Herz zu legen, denn das Erbrecht ist überaus kompliziert. Weitere Schwierigkeiten können entstehen, wenn zum Vermögen Unternehmen oder Geschäftsanteile gehören oder der Betreffende Stifter oder Mitstifter war.

---

## **Schenkung**

Neben dem Testament gibt es auch die praktische Möglichkeit der Schenkung zu Lebzeiten, man unterscheidet dabei zwischen:

- > **Unbefristete „An- bzw. Hinzurechnung“** von Schenkungen an pflichtteilsberechtigte Personen. Das Pflichtteilsrecht gibt einem bestimmten Personenkreis die Möglichkeit, auf jeden Fall etwas aus den Aktiva der Verlassenschaft zu erhalten. Mit der Schenkung wird sozusagen zusätzliche Erbmasse über den Pflichtteil hinaus „hinzugerechnet“.
- > **Befristete „Hinzurechnung“** von Schenkungen an nicht pflichtteilsberechtigte Personen (Lebensgefährte, Schwiegerkind, Freunde, juristische Personen), wenn die Schenkung innerhalb der letzten zwei Jahre vor dem Tod gemacht worden ist.
- > Auch ein **Vorschuss** auf den Pflichtteil ist durch Schenkungen möglich, ebenso die Vermögenswidmung an eine Privatstiftung.

**Green Bonds: Kurz die Welt retten**



**Nachhaltig.** Der Green-Bond-Markt ist mit einem globalen Volumen von 1.680 Milliarden Euro, über 2.000 aktiven Emittenten und Emissionen in mehr als 40 Währungen längst keine Nische mehr. Das durch die „Grünen Anleihen“ aufgenommene Geld wird in nachhaltige Umwelt- und Klimaschutzprojekte investiert. Marcio da Costa, Senior Portfolio Manager bei Bantleon, führt aus: „Einige Herausforderungen bei der Anpassung an den Klimawandel, wie Küsten-, Gewässer- und Hochwasserschutz, können nur auf Länder- oder Staatenebene bewältigt werden.“ Wobei es gute Beispiele dafür gibt: So hat Holland im Mai 2019 die erste grüne Staatsanleihe begeben und 2020 rund 258 Millionen Euro in die Modernisierung von 130 Kilometer Deichen investiert. Ein wichtiger Beitrag zum Küstenschutz, weil 26 Prozent der holländischen Landmasse unterhalb des Meeresspiegels liegen. Frankreichs ausstehende Green Bonds mit einem Volumen von über 55 Milliarden Euro legen ihren Fokus wiederum auf energieeffiziente Gebäude, Erneuerbare Energien und die Aufforstung der Wälder.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**191 Milliarden**

**Tag der Fonds.** Am 19. April wurde in der österreichischen Finanzbranche zum 11. Mal der Weltfondstag begangen. Und dazu gibt es durchaus gute Nachrichten: Die Österreicher setzen weiter auf Investmentfonds, wenn es ums Geldanlegen und Vorsorgen geht. „Allen Widrigkeiten im Umfeld der Märkte zum Trotz ist das erste Quartal besser gelaufen als in der Wahrnehmung vieler Anlegerinnen und Anleger. Durch das gestiegene Zinsniveau sehen wir eine Renaissance der Anleihefonds, die wieder eine bedeutende Rolle in der Vermögens-Allokation wahrnehmen“, so Heinz Bednar, Präsident der Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften. Dazu passt: Das heimische Fondsvolumen stieg seit Jahresbeginn gegenüber Ende 2022 um ca. zwei Prozent auf 191,4 Milliarden Euro. Die Nettomittelzuflüsse betragen im ersten Quartal 2023 rund 557 Millionen Euro.

**Dividenden Wetterfest**

**Neue Höchststände.** In den vergangenen Jahren wurden Investoren rund um den Globus von mehreren Krisen gleichzeitig getroffen. Eine Entspannung (bis auf Corona) lässt auf sich warten. Bei MainFirst glaubt man in dieser Situation an die Kraft der Dividende: „Nach der Finanzkrise 2008 dauerte es in Europa bis 2013, bis neue Dividendenhöchststände im STOXX 600 erreicht wurden. In Europa werden nach dem Dividendenrekord 2019 bereits heuer neue Höchststände erwartet. In den USA hat der S&P 500 bereits im Jahr 2022 in allen Quartalen neue Dividendenrekorde gefeiert.“ Diese Daten würden zeigen, dass Unternehmen im Vergleich zu vergangenen Krisen die Ausschüttung von Dividenden an Investoren priorisieren. Und Janus Henderson rechnet für 2022 mit einem Dividendenwachstum von 8,4 Prozent auf stattliche 1,56 Billionen Dollar – ein neuer Rekordwert. Regional liefern Nordamerika mit 40 Prozent und Europa mit 22 Prozent die größten Dividendenbeiträge.

**Gewinne: USA under pressure**



Justin White, Portfolio Manager bei T. Rowe Price

**Schwieriges Umfeld.** „Aus der Ertragsperspektive sieht 2023 für die US-Unternehmen schwierig aus“, befürchtet Justin White, Portfolio Manager bei T. Rowe Price. „Nachdem die Konjunktur nach der Pandemie im Jahr 2021 durch die rekordverdächtigen geld- und fiskalpolitischen Impulse gestützt wurde, erwies sich 2022 als ein schwierigeres Ertragsumfeld.“ Dieser Trend dürfte sich 2023 fortsetzen, und die

Unternehmensgewinne könnten weiter unter Druck geraten. Die Aussicht auf eine wirtschaftliche Rezession sei groß, und auch die Auswirkungen der höheren Inputkosten müssen noch nicht voll zum Tragen kommen. Der Experte: „Ein weiteres interessantes Merkmal des US-Aktienmarktes ist, dass die Unternehmen, die seit Jahresbeginn die höchsten Renditen erzielt haben, ihre Gewinnziele verfehlt haben. Diejenigen, die ihre Gewinnerwartungen erfüllt haben und deren Fundamentaldaten robust zu sein scheinen, haben dagegen im Allgemeinen eine unterdurchschnittliche Performance erzielt.“ Die Geschichte lehre uns allerdings, dass fundamental gute Unternehmen langfristig besser abschneiden als der Markt. Diese Titel können mit einem All-Cap-Anlagekonzept gefunden werden.

# Gute Performance trotz Marktstress

Der SMN Diversified Futures Fund ist ein globaler, systematischer Managed Futures Fund, der seit mehr als 26 Jahren weltweit und breit gestreut in Aktien, Zinsinstrumenten, Währungen und Rohstoffen veranlagt.

Die vergangenen Jahre waren für Investoren sehr herausfordernd. Die Corona Pandemie, Inflationsdruck und der Krieg zwischen Russland und der Ukraine haben die Märkte bewegt. Wie hat sich der SMN Diversified Futures Fund in diesem Umfeld behaupten können?

**Joseph Waldstein:** Die systematische Handelsstrategie des SMN Diversified Futures Fund hat sich mittlerweile seit mehr als einem Vierteljahrhundert bewährt. Auch in dem schwierigen Umfeld der letzten Jahre war der Fonds erfolgreich, da wir sowohl von ausgeprägten Aufwärtsmärkten (2021: +40,8 %) profitieren konnten, als auch in Abwärtsphasen (2020: +14,5 %, 2022: +13,2 %) gut performt haben. Seit Jahresanfang 2023 weist der Fonds eine positive Wertentwicklung auf und sticht damit im Branchenvergleich hervor.

Das renommierte „The Hedge Fund Journal“ hat dem SMN Diversified Futures Fund für die Jahre 2020/2021 in der Kategorie Trend Follower den „Best Performing Fund“ Award verliehen. Ganz besonders freut es uns, dass das „GELD-Magazin“ jüngst den Fonds über drei Jahre zum besten Managed Futures Trendfolger anlässlich des „Alternative Investments Award“ gekürt hat.

**Der SMN Diversified Futures Fund ist für sein „Crisis Alpha“ bekannt. Was bedeutet das?**

**Waldstein:** Der Ausdruck „Crisis Alpha“ steht für positive Returns in Zeiten von andauerndem Marktstress. Wichtig ist in diesem Zusammenhang festzuhalten, dass unsere Strategie niemals Marktabschwünge antizipieren kann. Allerdings haben wir in vergangenen großen Krisen immer gut performt. War es die Dotcom-Bubble, die Finanzkrise 2008 oder die Corona Pandemie, um nur einige zu nennen. Da wir in ein weites Spektrum an Assetklassen (10 Segmente), und vor allem auch in Rohstoffe, investieren können, profitieren wir von Marktbewegungen, die in Krisenzeiten entstehen können – beispielsweise steigende Goldpreise oder ein starker US-Dollar.



Christophorus Lehmann,  
Business Development,  
SMN Investment Services



Joseph Waldstein, Head  
of Research, Geschäftsführer,  
SMN Investment  
Services

**Herr Lehmann, Sie sind seit diesem Jahr Teil des SMN-Teams. Was hat Sie dazu bewogen, zu SMN zu wechseln?**

**Christophorus Lehmann:** Der Wechsel von einem großen Investmenthaus zu einer etablierten Boutique ist für mich eine spannende Herausforderung. Die Assetklasse „Managed Futures“ hat mich immer schon als wertvolle Portfoliobeimischung fasziniert. Die Qualität von SMN Investment Services und der lange Track-Record des SMN Diversified Futures Fund sind der Grund für meinen Wechsel. Ich möchte hier die hohe Transparenz des Investmentansatzes betonen, der für mich ein weiteres Vertrauensmerkmal darstellt.

**Warum soll ein Anleger heute in den SMN Diversified Futures Fund investieren?**

**Lehmann:** Gerade das Jahr 2022, als Aktien und Anleihen nahezu im Gleichklang Verluste aufwiesen, hat vielen Anlegern die Risiken eines Long-only-Portfolios vor Augen geführt. Inflation und makroökonomische Verwerfungen beschäftigen Anleger weiterhin. Für Investoren, die nach breiterer Diversifikation und der Möglichkeit von positiven Returns in Zeiten von Krisen („Crisis Alpha“) streben, liegt die Chance in alternativen Performancequellen, wie Managed Futures. Seit 1996 erwirtschaften wir einen durchschnittlichen jährlichen Ertrag im hohen einstelligen Prozentbereich. Unser Fonds eignet sich daher ausgezeichnet als Beimischung in jedem Portfolio.

**Im Zuge der nachhaltigen Transformation der Finanzbranche sind Alternative Investmentfonds oftmals einer kritischen Betrachtung ausgesetzt. Wie begegnet SMN diesem Bild?**

**Lehmann:** Mittlerweile haben viele institutionelle Investoren eigene Anforderungen in Bezug auf das Thema Nachhaltigkeit. Der SMN Diversified Futures Fund verfügt über ein Nachhaltigkeitsrating und unsere gesamte Unternehmung orientiert sich an einem ganzheitlichen Nachhaltigkeitskonzept.

# Bonds are back

**Anleihen sind wieder im Kommen.** Auch bei Aktien gibt es interessante Chancen, hier muss man aber noch mehr Vorsicht walten lassen als früher. So das Fazit der Investmenttagung von J.P. Morgan in London Ende März.

HARALD KOLERUS

„Wir müssen auf Naturkatastrophen vorbereitet sein und versuchen, den Schaden zu minimieren.“

Jennifer Wu, Global Head of Sustainable Investing bei JPM



„Mit dem Inflation Reduction Act wurde eine große Ära für Infrastruktur-Investments eingeläutet.“

Fiona Harris, Investment Specialist bei JPM



Dieser Satz wurde auf dem „European Media Summit“ von J.P. Morgan (JPM) in London fast schon wie ein Mantra wiederholt: „Bonds are back“, also „Anleihen sind zurück“. Logisch, denn das aggressive Tightening der Zentralbanken hat die Zinsen wieder steigen lassen, fixverzinsliche Anlageformen haben dadurch an Attraktivität gewonnen.

## Es grünt so grün

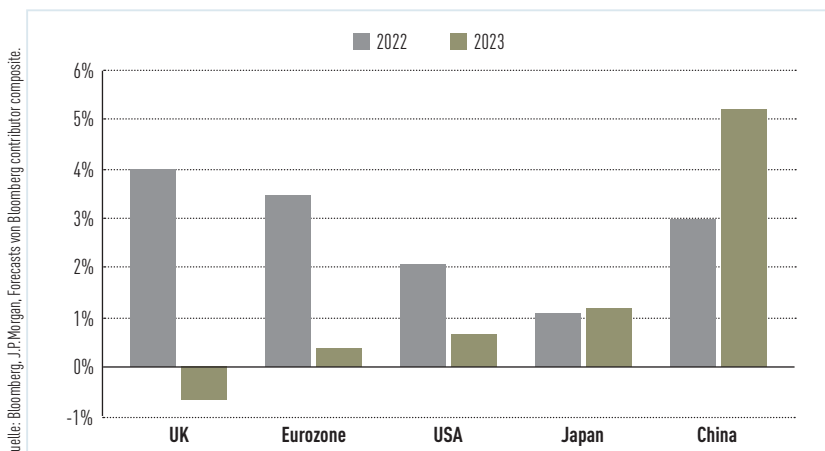
Eine besondere Chance innerhalb der beinahe unendlichen Weiten des Bonds-Universums eröffnet dabei der Bereich Nachhaltigkeit: ESG-Anleihen haben weltweit im Vorjahr ein Investitions-Niveau von beinahe 800 Milliarden Dollar erreicht. Kein Rekordwert, der wurde 2021 mit über 900 Milliarden Dollar erzielt, dennoch ist diese Produktsparte äußerst wachstumsstark. Zum Vergleich: 2017 lagen ESG-Bonds noch deutlich unter der Marke von 200 Milliarden Dollar.

Somit sehen wir eine Vervierfachung des Anlagevolumens in nur sechs Jahren, womit das Ende der Fahnenstange aber noch nicht erreicht ist. Im Gegenteil: „Um die Zielvorgabe der Netto-Null-Emissionen von Treibhausgasen bis 2050 zu erfüllen, werden enorme Investments von öffentlicher und privater Seite notwendig sein“, so Vincent Juvyns, Global Market Strategist bei JPM. Prognosen gehen davon aus, dass 2030 global gesehen weit über vier Billionen Dollar in saubere Energieformen und Energieeffizienz veranlagt sein werden; 2015 war es „nur“ eine Milliarde.

## Klimawandel: „Jetzt und hier“

Aber ESG spielt natürlich nicht nur bei Anleihen, sondern in praktisch allen wirtschaftlichen und sozialen Bereichen eine entscheidende Rolle. JPM-Nachhaltigkeitsexpertin Jennifer Wu sagte zum Thema: „Viele Menschen dachten, oder denken noch immer so, dass der Klimawandel ein Problem ist, das weit in der Zukunft liegt. Oder nur exotische Inselstaaten betrifft. Die globale Erwärmung ist aber mittlerweile deutlich spürbar geworden – auch in unseren Breiten. Überflutungen, Extremwetter, ausbleibender Schneefall etc. führen dazu, dass die Realität akzeptiert wird: Der Klimawandel findet hier und jetzt statt!“ Investoren müssten nun lernen, die damit verbundenen Risiken zu verstehen, und begreifen, dass die Adaption an die Erderwärmung genauso wichtig ist, wie die Reduktion des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes. Hier sind laut Wu „Kreuzlösungen“ gefragt: Etwa die Aufforstung, denn Wälder bieten nicht nur Schutz für Böden, sondern speichern auch CO<sub>2</sub>. Die Expertin findet drastische Worte: „Wir müssen uns auf Desaster durch Naturkatastrophen vorbereiten, und

## BIP-Wachstum: China führt



Eurozone und USA sollten heuer auf Sicht des Gesamtjahres nicht in die Rezession stürzen. Für China wird 2023 das größte Wachstum prognostiziert.

versuchen den größten Schaden zu verhindern bzw. zu minimieren.“ Ein spannender Bereich ist in diesem Zusammenhang die Präzisionslandwirtschaft: Modernste Technik (zum Beispiel der Einsatz von Sensoren und Satellitenaufklärung) hilft dabei, Bewässerung und Anpflanzungen zu optimieren und somit gegen Dürren sowie Missernten vorzugehen.

### Billionen für die Energiewende

Naheliegender, dass Nachhaltigkeit auch ein weites Feld für Anleger eröffnet. Fiona Harris, Managing Director und Investment Specialist bei JPM, erinnert an den „Inflation Reduction Act“ (IRA) in den Vereinigten Staaten. Hier werden in den kommenden Jahren Billionen Dollar in die „grüne Wirtschaft“ gesteckt: „Mit dem IRA wurde eine große Ära für Infrastruktur-Investments eingeläutet, von dem Konsumenten und Unternehmen profitieren werden“, so die Fachfrau. Dabei verwies sie auf die gut aufgestellten Photovoltaik-Firmen in China, aber auch europäische Solar-Brands seien im Reich der Mitte beliebt. Emerging Markets bestehen aber natürlich nicht nur aus China; so ist der IRA etwa in Südkorea auf große Aufmerksamkeit gestoßen, die dort ansässigen Unternehmen erhoffen sich schöne Aufträge durch die großangelegten Umweltinvestments. Wobei nicht verschwiegen werden soll, dass Schwellenländer allgemein vor einem herausfordernden Umfeld standen – so hat der hohe Dollar geschmerzt. Dieser Gegenwind sollte sich mit einem



Investmentausblick von J.P. Morgan: Geballte Information, voller Saal

schwächeren Greenback aber abmildern. Vor allem China sei laut den JPM-Aktienspezialisten als tonangebende asiatische Volkswirtschaft und nach – so wie es heute aussieht – gelungener Corona-Wende ein interessanter Platz für Anleger.

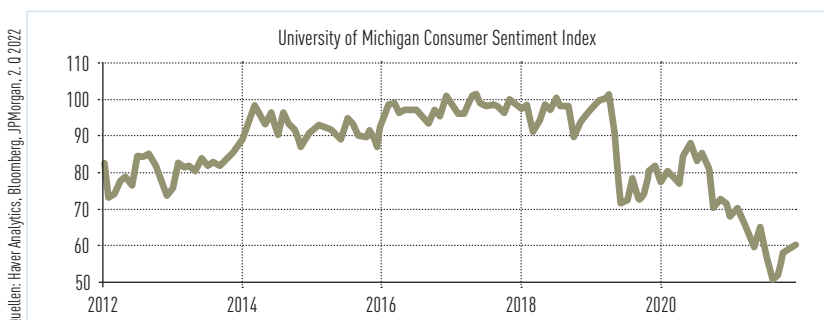
### Europa nicht vergessen

Aber auch der alte Kontinent habe einen „Platz in den Portfolios“ verdient, meint Sonal Tanna, JPM-Anlageexpertin. Nachdem Europa nämlich lange Jahre gegenüber den Vereinigten Staaten underperft habe, bestehe jetzt durchaus Aufholpotenzial. Eine Bewegung, die sich tatsächlich in den letzten Monaten in den internationalen Kursentwicklungen bestätigte. Fazit: 2023 bietet einige Investmentchancen, aber die geopolitischen Spannungen machen es passiven Anlageformen schwerer. Aktive Asset Allocation ist gefragt. <

### Londoner Früchte

Immer wieder jagten Bilder von leeren Supermarktregalen in Großbritannien durch internationale Medien, vor allem Obst und Gemüse sei Mangelware. Wie sieht die Versorgungslage heute aus? GELD-Magazin-Redakteur Harald Kolerus nutzte einen Kurztrip nach London zur Spurensuche. Bestandsaufnahme in rund fünf Shops: Die Theken waren alle prall gefüllt mit Wurst, Käse, Fleisch und Obst sowie Gemüse. Wie passt das mit dem Image der Unterversorgung zusammen? Gespräche mit der ansässigen Bevölkerung klärten auf: Ja, es gab ab und an einen Mangel an „vegetables“, der löste sich aber in der Regel auch schnell wieder auf. Es waren Fehler in den Logistikketten, die zu Engpässen führten, weil bei der Lagerhaltung gespart wird und die On-Demand-Lieferungen stockten. In Wimbledon wird man also die gewohnten Erdbeeren genießen können, das Königreich scheint gerettet!

### Konsumentenvertrauen: Rückkehr?



Das globale Konsumentenvertrauen ist durch den Ukraine-Krieg in den Keller gerutscht. Der Indikator der Universität Michigan könnte aber eine leichte Erholung erkennen lassen.

# Neue Gewinnchancen

**Klassische Vermögensverwaltungsfonds** litten 2022 unter der seltenen Konstellation zweistelliger Verluste bei Aktien und Anleihen. Wie haben die Profis darauf reagiert? Das GELD-Magazin befragte dazu renommierte Fondsmanager.

MICHAEL KORDOVSKY



**D**er 2888 Aktien aus 23 Industrieländern und 24 Emerging Markets enthaltende MSCI ACWI Index (USD) verlor 2022 knapp 18 Prozent an Wert. Gleichzeitig erlitt der REX (Performance) Index ein Minus von 11,9 Prozent. In Großbritannien beheimatete offene Fonds erlitten 2022 mit 23 Milliarden Pfund den größten Netto-Kapitalabfluss in der Dekade. Die höchsten Netto-Abflüsse verzeichneten dabei Aktienfonds mit fast 22 Milliarden Pfund. In Österreich schrumpfte laut FMA-Bericht zum Asset Management im Jahr 2022 das verwaltete Vermögen um 30,4 Milliarden Euro bzw. um 13,2 Prozent auf 200,2 Milliarden Euro. Die Nettomittelabflüsse lagen dabei bei ca. 500 Millionen Euro. Doch mit zunehmenden Anzeichen einer möglichen Leitzinsanhebungspause in den USA mehren sich die Lichtblicke im laufenden Jahr und es gibt Einstiegschancen in vermögensverwaltende Mischfondskategorien von defensiv (unter einem Drittel Aktien), ausgewogen (maximal die Hälfte in Aktien), bis hin zu dynamisch (über der Hälfte in Aktien).

## Absicherung gegen Finanz- und Systemkrisen

Einen Inflationsschutzansatz mit Absicherung gegen Risiken im Finanzsystem verfolgt der KEPLER-FONDS – Macro + Strategy. Dazu Markus Haid, Portfolio Manager bei der Privatconsult: „Der Fonds hat aktuell ca. 40 Prozent Aktien, 30 Prozent Gold, 15 Prozent Anleihen, der Rest in alternativen Investments. Die hohe Goldquote mag verwundern, aber da wir uns in der Endphase des längerfristigen Schuldenzyklus befinden, ist diese auch gerechtfertigt. Außerdem ist die Goldallokation auch korrelationstechnisch interessant, da bei steigenden Zinsen Anleihen und Aktien verlieren, nicht aber zwingend Gold, da eine solche Entwicklung zu Solvenzproblemen - beispielsweise bei Banken und Immobilienfinanzierern etc. - führen würde.“ Zur Anlagestrategie: „Die Veranlagungsentscheidung basiert auf einer Top Down-Analyse, dabei ist beispielsweise bedeutsam, wie die allgemeine Liquiditätssituation ist, die Entwicklung der Realzinsen, oder in welchem Schulden- und Konjunkturzyklus man sich gerade befindet. Außerdem ist die relative Attraktivität der einzelnen Anlageklassen zueinander von hoher Bedeutung. Auch die Sentimentanalyse fließt in die Anlageentscheidung mit ein. Besondere hilfreich ist auch die empirische Analyse vergleichbarer Zeiträume, ganz nach dem Motto „die Geschichte wiederholt sich nicht, aber sie reimt sich“, so Haid.

## Defensivere Chancen

Der Schroder ISF Inflation Plus brachte es in den vergangenen 20 Jahren bei überschaubaren Schwankungen auf ein Plus von 3,16 Prozent p.a. – so die Daten von fundsweb. Ein weitgehender Inflationsschutz ist damit langfristig möglich. Per 28. Februar herrschte eine Kombination aus kurzlaufenden französischen Anleihen, Cash, diversen ETFs, Hochzinswährungsanleihen und Gold. Eine weitere defensive Alternative ist der von der Steiermärkischen Bank und Sparkassen AG verwaltete Avantgarde Klassik, dessen strategische Allokation zu 50 Prozent aus Anleihen, 25 Prozent Aktien und 25 Prozent Alter-



nativen Anlageklassen besteht. Zuletzt standen 47 Prozent Anleihen (vor allem Investment Grade Corporate Bonds und Staatsanleihen) 27 Prozent Aktien und 23 Prozent Alternativen Strategien gegenüber. Indessen investiert Kapital Plus von Allianz Global Investors mit einem ESG-orientierten Ansatz in hochwertige Anleihen und Aktien.

### Ausgewogene Portfolios

In den vergangenen drei Jahren bewährt hat sich der M&G (LUX) Dynamic Allocation Fund, der eine positive Gesamrendite von durchschnittlich fünf bis zehn Prozent p.a. anstrebt und weltweit breit gestreut derzeit mit knapp 42 Prozent in Aktien investiert ist, gefolgt von 24 Prozent Staatsanleihen, fast 19 Prozent Cash, zehn Prozent Unternehmensanleihen und knapp vier Prozent Infrastruktur. Eine interessante Kombination aus Aktien, Immobilieninvestments, Rohstoffen und Edelmetallen bietet auch der 3-Banken Sachwerte-Fonds.

Ein erfolgreicher Vermögensverwaltungs-klassiker ist indessen das DWS Concept Kaldemorgen, dessen Co-Lead-Portfoliomanager, Christoph Schmidt, die Reaktion auf jüngste Ereignisse wie folgt skizziert: „Wir sind weiterhin eher vorsichtig positioniert. Innerhalb der Aktienallokation von rund 40 Prozent liegt der Schwerpunkt bei den stabilen, dividendenstarken Titeln mit Defensivqualitäten. Anleihen machen aktuell etwa 29 Prozent des Portfolios aus. Angesichts des veränderten Zinsumfeldes haben wir hier seit dem vierten Quartal letzten Jahres größere Veränderungen vorgenommen und insbesondere europäische Unternehmensanleihen im Segment Investment Grade aufgebaut. Absicherungsgeschäfte gegen steigende Zinsen, von denen der Fonds im vergangenen Jahr stark profitieren konnte, wurden inzwischen vollständig aufgelöst.“ Der Dollaranteil ist bereits auf ca. 20 Prozent reduziert und als Puffer für volatile Phasen dienen Staatsanleihen, Gold und Yen-Veranlagungen. Das Fondsmanagement, das einst

sogar am Bondmarkt short war, hat seine Meinung zu Anleihen geändert. Ihnen kommt wieder eine wichtige Rolle in risikokontrollierten Multi Asset-Ansätzen zu. „Aus diesem Grund haben wir in den letzten Monaten die Duration unseres Anleiheportfolios signifikant erhöht und zum Beispiel Positionen in Unternehmensanleihen aufgebaut. Hier haben wir uns auf qualitativ hochwertige Anleihen (Investment Grade) mit kurzer Laufzeit sowie auf ausgewählte Staatsanleihen aus den Industrieländern konzentriert. Längere Laufzeiten sowie Hochzinsanleihen halten wir angesichts der weiterhin bestehenden Rezessionsrisiken derzeit jedoch noch nicht für attraktiv“, so Schmidt.

### Dynamische Profis

Der klimaneutrale inflationsschützende ACATIS Datini Valueflex Fonds brachte es per 17.04.2023 auf eine Zehnjahres-Per- >>



„Innerhalb der Aktienallokation von rund 40 Prozent liegt der Schwerpunkt bei den stabilen, dividendenstarken Titeln mit Defensivqualitäten.“

Christoph Schmidt, Co-Lead-Portfoliomanager des DWS Concept Kaldemorgen

### DEFENSIVE VERMÖGENSVERWALTUNGS-FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER*
LU0107768219	Schroder IFS Inflation Plus	107 Mio.€	-7,1 %	23,0 %	20,1 %	0,97 %
AT0000619556	Avantgarde Klassik	96 Mio.€	-7,9 %	10,9 %	11,0 %	1,24 %
DE000A2DU1L9	Kapital Plus	3.456 Mio.€	-2,7 %	5,4 %	8,0 %	0,70 %

\*Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; Quellen: MountainView, (b)baha, fondsweb, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 18. April 2023

### AUGEWOGENE VERMÖGENSVERWALTUNGS-FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER*
AT0000A0ENV1	3 Banken Sachwerte-Fonds	96 Mio.€	-13,1 %	27,3 %	36,6 %	1,06 %
AT0000A0H858	Macro + Strategy	34 Mio.€	-5,9 %	19,6 %	22,1 %	2,21 %
LU0599947198	DWS Concept Kaldemorgen	14.024 Mio.€	-1,6 %	12,4 %	15,0 %	2,24 %
LU1582988132	M&G (LUX) Dynamic Allocation Fund	2.250 Mio.€	2,2 %	23,9 %	4,8 %	1,98 %

\*Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; Quellen: MountainView, (b)baha, fondsweb, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 18. April 2023

### DYNAMISCHE VERMÖGENSVERWALTUNGS-FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER*
DE000A1H72F1	ACATIS Datini Valueflex Fonds	833 Mio.€	-14,0 %	60,2 %	55,1 %	1,82 %
FR0011253624	R-co Valor	2.812 Mio.€	-0,4 %	37,7 %	37,5 %	1,47 %
LU0490817821	Squad Makro	216 Mio.€	-4,9 %	32,4 %	34,7 %	1,87 %
LU0952573482	Flossbach von Storch Multiple Opp. II	12.301 Mio.€	-6,2 %	9,2 %	22,1 %	1,64 %

\*Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; Quellen: MountainView, (b)baha, fondsweb, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 18. April 2023

»

„Gold ist für uns vor allem ein strategisches Investment, das uns gegen die bekannten und unbekannt Risiken eines aus unserer Sicht fragilen Finanzsystems schützen soll.“

Bert Flossbach, Vorstand und Mitbegründer von Flossbach von Storch



formance von 14,5 Prozent p.a. Dahinter steckt ein Value-Ansatz für alle Anlageklassen. Über 64 Prozent sind in Aktien investiert. Beispiele von Portfoliounternehmen sind BioNTech, Nvidia, Regeneron Pharmaceuticals und Fortescue Metals Group.

In Österreich zu den beliebtesten Langzeitperformern zählt der Flossbach von Storch – Multiple Opportunities II, der laut Factsheet Ende März 2023 zu rund 66 Prozent in Aktien investiert ist, darunter Deutsche Börse, Berkshire Hathaway, Nestlé, Mercedes Benz und Adidas. 9,84 Prozent sind indirekt über ETC in Gold veranlagt und 15,3 Prozent fallen auf Renten. Dazu Bert Flossbach, Vorstand und Mitbegründer der Vermögensverwaltung Flossbach von Storch: „Aufgrund der anhaltend hohen Inflation sind wir überzeugt, dass es allein für den Kapitalerhalt langfristig vor allem Sachwerte, allen voran die Aktien von sorgfältig ausgewählten Unternehmen, in einem Portfolio braucht. Als opportunistischer Multi-Asset-Fonds können wir uns auch prononcierte Positionen erlau-

ben. 2022 kam es zum größten Anleihen-Crash der Nachkriegszeit. Wir waren zu dieser Zeit gar nicht in diese Anlageklasse investiert, weil uns das Chance-Risiko-Verhältnis bereits zuvor nicht mehr überzeugt hatte. Erst im Verlauf des Jahres 2022 haben wir wieder begonnen, erste Anleihe-Positionen aufzubauen.“ Hier fällt der Großteil auf kurzlaufende Euro-Staatsanleihen als Liquiditätsersatz. Zur Aktienausswahl: „Wir fokussieren uns auf Qualitätsunternehmen mit starken Bilanzen, die auch in Zukunft mit hoher Wahrscheinlichkeit attraktive Erträge erwarten lassen“, so Flossbach, der die Goldabsicherung kommentiert: „Gold ist für uns vor allem ein strategisches Investment, das uns gegen die bekannten und unbekannt Risiken eines aus unserer Sicht fragilen Finanzsystems schützen soll. Dafür verwenden wir je nach Marktlage zwischen zehn bis 15 Prozent des Vermögens. Diesen Goldanteil können wir im Flossbach von Storch SICAV – Multiple Opportunities in Barren, also physisch, halten.“

## Hendrik Leber, Fondsmanager ACATIS · INTERVIEW



„Unverändert halte ich gute Aktiengesellschaften auf lange Sicht für die vergleichsweise attraktivste Anlage.“

**Wie navigieren Sie aktuell Ihre Fonds durch das unruhige Fahrwasser?**

Wir mögen Unruhe und Stress an den Märkten, denn jede Verwerfung bietet neue Anlagechancen, und davon gibt es viele. Für den ACATIS Datini Valueflex haben wir uns beispielsweise im letzten Jahr ein Zertifikat auf 13 günstige und gute Aktien konstruieren lassen. Zudem sind wir in ein Wandelanleihen-zertifikat investiert, das ebenfalls extra für uns aufgelegt wurde. Aber auch von der Inflation möchten wir profitieren und so haben wir entsprechende Wertpapiere im Fonds. Allein mit einer Inflationssicherung haben wir im letzten Berichtsjahr über 80 Millionen Euro für den Fonds erwirtschaftet. Den ACATIS Datini Valueflex haben wir im letzten Jahr auch klimaneutral gestellt, in dem die anteilig auf die Portfoliotitel anfallenden Treibhausgasemissionen vollständig ausgeglichen werden.

**Auf welche Aktien, Assets, Branchen setzen Sie aktuell?**

Unverändert halte ich gute Aktiengesellschaften auf

lange Sicht für die vergleichsweise attraktivste Anlage, ganz nach dem Motto: „Time is the Friend of the Wonderful Business“. Wir stehen vor Zeitenwenden in der Technologie, betrachten Sie zum Beispiel GPT-4, und die großen Investitionsbooms, zum Beispiel bei großen Wasserstoffanlagen. Hier liegen zurzeit gute Chancen. Aber auch im Anleihenbereich finden sich wieder rentable Gelegenheiten, allerdings nur in Nischen. Ich mag zurzeit besonders Wandelanleihen. Sie liefern Renditen, die bis an zehn Prozent heranreichen.

**Wie lautet Ihre Einschätzung zu den Kryptowährungen?**

Kryptowährungen unterliegen keinem Leveraging: Man hält sie unmittelbar ohne eine Bank und hat damit kein Risiko einer Bankenpleite. Das erklärt vielleicht auch den Kursanstieg in der letzten Zeit. Wenn man Kryptowährungen richtig und vorsichtig angeht, ist man besser geschützt als bei einer Bankanlage. Andere Risiken, z.B. Kursschwankungsrisiken, bleiben aber natürlich bestehen.

# Healthcare-Expertise mit Nachhaltigkeit kombiniert

Der 2018 aufgelegte Bellevue Sustainable Healthcare Fonds ist der erste Gesundheits-Fonds, der konsequent Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt und entsprechend mit dem Österreichischen Umweltzeichen versehen ist.

**Der Bellevue Sustainable Healthcare (Lux) Fonds setzt auf wachstumsstarke Themenfelder innerhalb der Gesundheitsbranche. Welche Themen bieten Ihrer Ansicht nach besonders starkes Wachstum?**

Nach wie vor stößt die Immunonkologie auf viel Beachtung und Interesse. Dabei wird das körpereigene Abwehrsystem zur Bekämpfung von Krebs genutzt und gezielt moduliert. Ebenfalls sehen wir vermehrt Fortschritte in individualisierten Therapien, welche zielgerichtet wirken, was zu weniger Nebenwirkungen und besserer Effizienz führen kann. In der Medizintechnik wird etwa der Fokus auf fortschrittliche Behandlungsmethoden, wie zum Beispiel Operationsroboter für minimalinvasive Eingriffe, gelegt. Nachhaltige Gesundheitssysteme zeichnen sich darüber hinaus durch neue Angebotsformen von Dienstleistungen aus, bei denen der Patient direkt in das System eingebunden wird. Denken Sie zum Beispiel an das Stichwort „Home Care“: Darunter versteht man die Versorgung von Patienten, die zu Hause medizinisch in vergleichbarer Qualität wie in der Klinik versorgt werden.

**Der Fonds basiert auf einem regelbasierten Ansatz. Wie schlägt sich dies im Portfolio nieder und welche Vorteile bringt das?**

Ja, das ist richtig. Wir kombinieren unsere bewährte Healthcare-Expertise mit einem ESG-Screening. Grundlage des Fonds ist ein regelbasierter Investitionsansatz, welcher von Bellevue seit 2007 verfolgt wird. Aus einem globalen Pool mit über 4000 notierten Gesundheitsaktien erarbeiten wir ein Investment-Universum von rund 600 Wertpapieren.

Der Bellevue Sustainable Healthcare (Lux) Fonds (ISIN: LU1819586261) geht aber weiter, indem er einen zusätzlichen Nachhaltigkeitsfilter im Auswahlprozess einbaut. Das heißt wir analysieren die ESG-Risiken, die den ökonomischen Wert eines Unternehmens beeinträchtigen könnten. Hier arbeiten wir mit



Zahide Donat,  
Fondsmanagerin bei  
Bellevue Asset Management

unserem Partner Sustainalytics zusammen. Anschließend wird die bewährte Faktorenanalyse nach vier quantitativen (PEG-Bewertung, Preis/Umsatz, Umsatzwachstum und EBITDA/Umsatz) und vier qualitativen Parametern (Einschätzung des Managements, der Produktpipeline, der operativen Risiken und der Länderrisiken) durchgeführt. Das Ziel besteht in der Selektion von Firmen, die günstig bewertet und wachstumsstark sind sowie eine außergewöhnliche Wettbewerbsposition innehaben und diese führende Stellung aus unserer Sicht auch zukünftig halten können. Aus dieser Analyse resultieren die 40 nachhaltigsten Titel aus vier Regionen (Westeuropa, Nordamerika, Japan/Ozeanien, Emerging Markets), mit je zehn Werten pro Region.

**Inwiefern ist der Fonds „sustainable“? Wie wirkt sich die Berücksichtigung von ESG-Kriterien auf das Universum und das Portfolio aus?**

Wir wenden einen strengen Selektionsprozess an. Um in das Fondsportfolio zu gelangen, müssen die Unternehmen folgende Kriterien erfüllen: Vorweisen eines angemessenen ESG-Risikoprofils (Best-in-Class-Ansatz), keine Involvierung in schwerwiegenden ESG-relevanten Verstöße sowie das Einhalten der zehn Prinzipien des UN Global Compacts. Bei kontroversen Geschäftsfeldern und -praktiken sind für die Aufnahme Ertragsschwellen definiert. Die Ergebnisse der Anwendung zeigen, dass nur etwa 40 bis 50 Prozent des investierbaren Titeluniversums unseren Nachhaltigkeitsanforderungen genügen.

Was die Positionierung des Portfolios angeht, sind wir hinsichtlich Länder und Währungen sehr breit und global diversifiziert. Charakteristisch ist auch eine Untergewichtung von Pharmatiteln und eine starke Übergewichtung von innovativen Mid Caps. Bei Letzteren sehen wir weiterhin das größte Wachstumspotenzial.

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

# Der große „Wumms“ ist da

**Die Zeiten für passive Investments werden härter, denn disruptive Prozesse bestimmen die Wirtschaft. Das meint Bantleon-Experte Harald Preißler. Außerdem erklärt er, was es mit dem „Wumms“ auf sich hat.**

HARALD KOLERUS

**Ein Thema, das uns heute alle bewegt, ist die extreme Inflation, wie wird es hier weitergehen?**

Es ist eine gewisse Entspannung zu beobachten, allerdings sehe ich vier bedeutende Prozesse, die auch in Zukunft für eine dauerhaft hohe Inflation sprechen. Erstens ist die demografische Entwicklung, besser gesagt, die demografische Krise zu nennen. Die Gesellschaft wird immer älter und die Baby-Boomer-Generation tritt in den Ruhestand ein. Das drückt sich bekanntlich in einem deutlich spürbaren Arbeitskräftemangel an allen Ecken und Enden aus. Alleine in Deutschland gehen bis 2040 rund acht Millionen Menschen in Rente, für die sich kein Ersatz am Arbeitsmarkt abzeichnet. Es entsteht daher ein gewaltiges Loch, womit der Druck auf die Löhne zunimmt. Die Lösung dazu lautet, dass die Gehälter steigen. Ich meine: Das ist auch gut so, denn in den vergangenen 40 Jahren herrschte der Trend vor, dass die Lohnneinkommen schwächer gewachsen sind als die Gewinneinkommen, das kehrt sich nun ein Stück weit um. Höhere Gehälter werden aber die Inflation antreiben.

**Was ist der zweite Treiber der Teuerung?**

Dabei handelt es sich um die Tendenz zur De-Globalisierung. Hier zeigt sich der Merkantilismus wieder quicklebendig: Handelsbeschränkungen, Zölle usw. kommen zurück. Auch sehen wir eine sehr starke Forcierung der Industriepolitik in gewichtigen Wirtschaftsregionen, denken Sie etwa an den „Inflation Reduction Act“ in den Vereinigten Staaten oder den „Green Deal“ in der EU. Jedenfalls hat die De-Globalisierung zur Konsequenz, dass nicht mehr dort produziert wird, wo es am günstigsten wäre.



„Aktien verlieren an Attraktivität“, glaubt Harald Preißler, Kapitalmarktstrategie bei Bantleon.

Das verschlingt Geld, macht die Produkte teurer und befeuert somit die Inflation. Außerdem wurde die Lagerhaltung zuvor durch globale Zulieferer ausgelagert, ein gutes Beispiel in diesem Zusammenhang ist die Automobilindustrie. Das wird es nach den Erfahrungen mit fehlenden Elektroteilen nicht mehr geben und der jetzt notwendige Lageraufbau bzw. Lagerhaltung kosten Geld und treiben die Inflation an.

**Und wie sieht es mit der dritten Ursache für anhaltend hohe Inflation aus?**

Es geht um die grüne Wende, die ich ausdrücklich unterstütze. Zu bedenken ist allerdings, dass dadurch der Bedarf an Rohstoffen, auch an „schmutzigen“, steigen wird. So benötigen etwa Elektro-Autos große Mengen an Kobalt, der Kupferbedarf wächst ebenfalls. Die Nachricht für Investoren lautet an dieser Stelle: Rohstoffe

werden wieder attraktiv, weil teuer. Gleichzeitig unterstützt das natürlich die Inflationstendenz nach oben.

**Fehlt noch ein Inflationstreiber ...**

Das ist der Abschied von der Austeritätspolitik, die lange Zeit als Inbegriff des nachhaltigen Wirtschaftens gegolten hat. Heute ist davon keine Rede mehr. Überall werden Sondervermögen und diverse „Töpfe“ installiert. Es wird soviel Geld ausgegeben, dass eine neue Maßeinheit aus der Taufe gehoben wurde: Der „Wumms“ steht für 100 Milliarden Euro, auch der „Doppelwumms“, also 200 Milliarden Euro, wurde geboren. Inflationstreibende Auswirkungen müssen da wohl nicht extra hervorgehoben werden.

**Was bedeutet das für die Zinsen?**

Ich meine, dass sich die Kerninflation im Vergleich zur Vergangenheit auf rund drei

Prozent verdoppeln wird; ein langfristiger Leitzinssatz von ebenfalls circa drei Prozent erscheint realistisch. Für Anleihen bedeutet das: Sie werden wieder attraktiver, die Kuponsteigen und es kann wieder eine gewisse Rendite erwirtschaftet werden. Auf der anderen Seite verlieren Aktien an Attraktivität: Das Akronym TINA (there is no alternative) gilt für Aktien nicht mehr.



### **Die Flut hebt nicht mehr alle Boote. Aktives Management ist gefragt.**

#### **Warum ist das so?**

Für diese Einschätzungen gibt es mehrere Begründungen. So sind die Aktienbewertungen noch immer sehr hoch, das gilt vor allem für die USA. Weiters werden wir die unglaublich hohe Menge an Geldliquidität nicht mehr sehen, die in den vergangenen Jahren für viel Rückenwind an den Börsen gesorgt hatte. Außerdem steigen die Kosten für die Unternehmen überproportional, wobei ich meine, dass sich die Hoffnung auf höhere Produktivität und den Ausbau bzw. das Halten der Gewinnmargen nicht erfüllen wird.

#### **Wie kommen Sie zu dieser Einschätzung?**

Produktivität ist das Resultat von Investitionen in Sachkapital, und diese wurden in den letzten Jahren klar vernachlässigt. Denn den Firmenlenkern ging es bei ihren Entscheidungen offensichtlich um das Einfahren von schnellen Gewinnen - und da er-

schiene Re-Investments ins Unternehmen als zu langsam. Stattdessen wurden massiv Aktienrückkäufe getätigt. Ich rechne damit, dass sich dieser Trend fortsetzen und nicht mehr, sondern weniger investiert werden wird. Wir stehen somit vor einer Phase unterdurchschnittlichen Gewinnwachstums. Waren es in den letzten 30 bis 40 Jahren über vier Prozent, werden wir uns jetzt bei vier Prozent einpendeln.

#### **Wie sollen sich Investoren in dieser Situation verhalten?**

Aktien und Anleihen werden auf ungefähr gleicher Augenhöhe performen. Für das Asset Management bedeutet das: Ganzheitliches Denken und aktive Allokation sind gefragt. Es gilt, die richtigen Regionen und Themen zu finden, einige werden outperformen, andere schwächer abschneiden. Aktives Selektieren von Einzeltiteln, genaue Unternehmensanalyse, Laufzeitmanagement etc. galten mancherorts ja bereits als ausgestorbenes Handwerk. Jetzt wird diese Kunst ein Comeback feiern, davon bin ich felsenfest überzeugt. Im Gegenzug wird es für passive Investmentformen immer schwieriger. In der Vergangenheit waren die mei-

sten ETFs eine gute Entscheidung, sie sind kostengünstiger und die Aktienbörsen streben nach oben. Die Flut hob alle Boote, wie man so schön sagt. Das ist aber jetzt nicht mehr der Fall.

#### **Welche Anlageideen gefallen Ihnen auf absehbare Zeit gut?**

Ein wichtiger Bereich ist zweifellos die digitale Disruption, sprich einige Unternehmen drängen andere aus dem Markt. Hier erachten wir zum Beispiel Titel wie Visa, Nvidia oder VMware als interessant. Ein Zukunftsthema ist auch nachhaltige Infrastruktur mit Unternehmen wie Befesa, Iberdrola oder Greenvolt. Der erwähnte demografische Wandel wird wiederum so unterschiedliche Aktiengesellschaften wie Humana, Novo Nordisk oder Hermes unterstützen. Ein spannendes Gebiet eröffnen nicht zuletzt „Intelligente Städte“: Denn in Sachen Recycling, Mobilität und Konnektivität muss noch sehr viel getan werden. In unserem Multi-Asset-Fonds „Bantleon Changing World“ finden sich etwa zu diesem Thema Vilinx, Veolia oder Umicore.

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

---

#### **ZUR PERSON**

Dr. Harald Preißler ist Kapitalmarktstrategie sowie Präsident des Verwaltungsrats der Bantleon AG, Zürich, und Aufsichtsratsmitglied der Bantleon Invest GmbH. Seit Oktober 2020 ist er zudem Aufsichtsratsmitglied der Bantleon AG. Nach dem Studium der Volkswirtschaftslehre an der Universität Würzburg mit den Schwerpunkten Geldpolitik, Konjunktur- und Wachstumstheorie, mathematische Wirtschaftstheorie sowie empirische Wirtschaftsforschung arbeitete er zunächst als wissenschaftlicher Mitarbeiter an den Universitäten Würzburg und Ulm. Noch während seiner Promotion begann er 1999 als Senior Analyst bei Bantleon in der Schweiz. Harald Preißler verfügt über insgesamt 23 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche.

---

# Ertragreich und mit Substanz

Mit Mautstraßen, Wasserversorgern, Stromnetzen, Kraftwerken, Pipelines, Flug- und Seehäfen, Sendemasten und Eisenbahnen lassen sich regelmäßige Erträge erzielen, die im Einklang mit der Teuerung zeitverzögert ansteigen.

MICHAEL KORDOVSKY



Vor allem in den USA und Schwellenländern sind Infrastruktur-Aktien Spitzenperformer.

In schlechten Zeiten zeigen börsennotierte Infrastrukturaktien Stabilität. Das war auch im Krisenjahr 2022 so. In US-Dollar gerechnet, verzeichnete der MSCI World Investable Market Index mit minus 18,2 Prozent 2022 die schlechteste Performance seit 2008, während der S&P Global Infrastructure mit minus 0,2 Prozent fast unverändert war. Die Nachfrage nach Strom, Trinkwasser, Abfallentsorgung, Bandbreiten der Mobilfunknetze und Benützung von Mautstrassen hält sich auch im Konjunkturabschwung stabil. Dazu Johannes Maier, Portfolio Manager Globale Infrastruktur-Aktien bei Bantleon: „Infrastruktur-Unternehmen zeigen deshalb gerade in konjunkturell schwierigem Fahrwasser ihre Vorzüge einer stabilen Nachfrage und robuster Margen. Auch in vergangenen Krisen konnten sie ihre operativen Ergebnisse konstant steigern.“ In diesem Zusammenhang zeigt beispielsweise eine aktuelle Präsentation der Global

Listed Infrastructure Organisation (GLIO), dass in den Finanzkrisen-Jahren 2008 und 2009 die EBITDA der Infrastrukturunternehmen des GLIO-Index um jeweils 21 bzw. zwei Prozent wuchsen, während jene der MSCI World-Unternehmen jeweils um zwölf bzw. 20 Prozent schrumpften. Über den Zeitraum von 1999 bis 2021 steht ein durchschnittliches EBITDA-Wachstum von 4,9 Prozent p.a. im MSCI World satten 9,0 Prozent p.a. im GLIO-Index gegenüber. Auch heuer sieht es gut aus, zumal im Infrastrukturbereich eine gewisse Pricing-Power vorhanden ist. „Im Jahr 2023 gehen beispielsweise die Analystenschätzungen für die Unternehmen im Fonds Bantleon Select Infrastructure (LU1989515793) von zehn Prozent Gewinnwachstum aus, was deutlich über den Gewinnerwartungen für den Gesamtmarkt liegt“, so Maier.

## Pricing Power und Inflationsschutz

Betreiber von Infrastruktur können gestiegene Beschaffungskosten weiterverrechnen. „Dieser Mechanismus geschieht entweder implizit, wenn die Unternehmen eine starke Preissetzungsmacht in der Wertschöpfungskette haben, oder sogar direkt, wenn in der (quasi-)monopolistischen Versorgerstruktur die Entgelte an einen Verbraucherpreisindex gekoppelt sind“, publiziert Maier. Je nach regulatorischer Rahmenbedingungen kann die Preisweitergabe in einer Zeitverzögerung von mehreren Quartalen erfolgen. Maier erwähnt als Beispiel eines direkten Profiteurs hoher Inflation den Konzessions- und Baukonzern Vinci, „der bei einigen seiner Mautstrassen jedes Quartal die Mautgebühren anpassen kann.“ In eine ähnliche Kerbe schlägt auch der Experte für liquide Anlagen in Infrastrukturfonds, Matthias Meyer, Global Head

of Product Specialists & Development Alternatives bei DWS: „Tatsächlich können bis zu 96 Prozent der börsennotierten Infrastrukturtaktien in unserem Anlageuniversum – dem DJ Brookfield Global Infrastructure Index – Anlegern und Anlegerinnen eine potenzielle Inflationsweitergabe bieten. Die meisten von ihnen explizit. Bei der expliziten Inflationsweitergabe ist in den unterliegenden Konzessionsverträgen der Infrastrukturunternehmen festgesetzt, dass diese ihre Preise oder Gebühren in Relation zum Inflationsgeschehen erhöhen und somit ihre Erträge vor der Inflation schützen können. Unter anderem profitieren Mautstraßenbesitzer und -betreiber von solchen Konzessionsverträgen. Diese Unternehmen können ihre Preise aufgrund der hohen Inflationsraten im letzten Jahr für 2023 um einen regional festgesetzten Prozentsatz erhöhen; in Frankreich, zum Beispiel, beträgt dieser Prozentsatz üblicherweise 70 Prozent des lokalen Verbraucherpreisindex (ex Tabak).

Auf die starke Performance von notierten Infrastrukturfirmen verweist indessen Alex Araujo, Global Infrastructure and Thematic Equities Fund Manager, M&G Investments:

„Die Fähigkeit des Inflationsschutzes kann anhand der Daten der Global Listed Infrastructure Organisation (GLIO) mit elf Prozent p.a. (per 31. März 2023) über die vergangenen 20 Jahre anschaulich illustriert werden, was nicht nur die Inflation sondern auch globale Aktien und Bonds outperformt“, und er verweist noch auf weitere Wachstumsdriver: „Listed Infrastructure ist Profiteur von langfristigen Trends wie Erneuerbare Energie, digitale Konnektivität und Demographie, die unserer Meinung nach die nächsten Dekaden anhalten.“

#### Lukrative Infrastrukturfonds

Bleibt die Infrastruktur-Thematik unverwässert ohne Anlagenbaufirmen und deren Zulieferer, sondern fokussiert auf den Kern der Sache, nämlich der Sicherung elementarer Grundbedürfnisse, so lässt sich der Fonds besser einschätzen und wie einzelne Benchmarks zeigen, sind die Performance-Aussichten ausgezeichnet. Interessant erscheinen somit folgende Fonds:

**First Sentier Global Listed Infrastructure Fund:** Dieser Fonds orientiert sich am >>

#### GLIO-TOP-PERFORMER 20 JAHRE ANNUALISIERT

ISIN	UNTERNEHMEN	LAND	PERFORMANCE P.A.	BRANCHE
US16411R2085	Cheniere Energy	USA	30,8 %	Flüssiggasterminal
US78410G1040	SBA Communications	USA	30,5 %	Netzwerk-REIT
PHY411571011	Intl Container Terminal	Philippinen	28,5 %	Seehäfen
Notiz Mexiko	Aero del Sureste	Mexiko	25,1 %	Flughäfen
KYG3066L1014	ENN Energy	China	24,0 %	Gasversorger
BRCROACNOR2	CCR SA	Brasilien	23,1 %	Mautstrassen
US20441A1025	SABESP	Brasilien	18,7 %	Wasserversorger
US1264081035	CSX	USA	17,8 %	Eisenbahnen
US1258961002	CMS Energy	USA	17,1 %	Strom/Gasversorger

Quelle: GLIO; Stichzeitpunkt: 31. März 2023



„Dividendenhistorie, langfristiges Wachstumspotenzial und Kapitaldisziplin sind die wichtigsten Überlegungen unserer Fundamentalanalyse.“

Alex Araujo, Global Infrastructure and Thematic Equities Fund Manager, M&G Investments

## GLIO Index

Dieser deckt Infrastruktur ab, die für das Funktionieren der globalen Wirtschaft essenziell ist. Zu den Selektionskriterien der einzelnen Unternehmen zählen hohe Eintrittsbarrieren, hohe Kapitalinvestitionen oder -Regulierungen, vorhersehbare Cashflows durch Regulierung, stabile Langfristverträge und eine dominierende Marktposition. Die enthaltenen Unternehmen müssen mindestens 75 Prozent des EBITDA in folgenden Bereichen erzielen: Transport und Speicherung von Energie, Kommunikationsinfrastruktur, Transport, Erneuerbare Energie, regulierte Versorgungs-Netzwerke. Der GLIO World Index enthält 153 Aktien und es gibt GLIO-Indizes für Branchen und Segmente. Per 31.03.23 die höchste 20-Jahres-Segment-Performance erzielten die acht Werte des GLIO Telecom Infra (20,7 Prozent p.a.), gefolgt von GLIO Airports (17,4 Prozent) und GLIO Railroads mit 16,6 Prozent p.a.

»

„Per Saldo erwarten wir eine starke Entwicklung der Mautstraßen, da steigende Mauttarife das Gewinnwachstum stützen.“

Peter Meany, Leiter globale Infrastrukturaktien bei First Sentier Investors



## Fonds im Fokus: DWS Invest Global Infrastructure

„Wir haben bei der DWS einen eher defensiven und traditionellen Ansatz zur Anlageklasse und investieren in die vier Kern- oder auch Pure-Play-Segmente von Infrastruktur: Telekommunikation, Transport, Energietransport und regulierte Versorger, welches Strom- und Wassernetzwerkbesitzer und -betreiber umfasst. Per Ende Februar 2023 machten die Bereiche Energietransport und regulierte Versorger einen Großteil der Unternehmen im Fonds und Investmentuniversum aus“, so Meyer. Er skizziert die Aktienauswahl: „Die fundamentale Einzeltitelanalyse basiert auf einer für jedes Unternehmen zugeschnittenen proprietären Discounted Cashflow Analyse, die nicht nur unternehmensspezifische Cashflow-Prognosen, die zu erwartenden Erweiterungs- und Instandhaltungsausgaben, sondern auch eine risikobasierte Diskontierungsmethode beinhalten.“ Weitere Kriterien sind potenzielle, regulatorische Risiken, die Qualität des Managements und der Bilanz, sowie qualitative ESG-Komponenten eines jeden Unternehmens. Im letzten Schritt fließen die Ergebnisse aus den verschiedenen Aspekten der Unternehmensanalyse in einer Rangliste zusammen.“ Top-Positionen Ende Februar: Enbridge (Ölpipelines), American Tower und National Grid (Stromnetze UK).

FTSE Global Core Infrastructure 50/50 Index, der in den vergangenen zehn Jahren (per 31. März 2023) mit 7,1 Prozent p.a. abschnitt. Versorger inklusive Erneuerbare Energien sind per 28. Februar 2023 mit 45 Prozent gewichtet, wobei laut Peter Meany, Leiter globale Infrastrukturaktien und Portfoliomanager des First Sentier Global Listed Infrastructure Fund bei First Sentier Investors, die US-Übergewichtung in diesem Bereich darin begründet ist, dass das Risiko für Windfall-Profit-Besteuerung oder Preisobergrenzen in den USA geringer ist. Im Versorgungsbereich sind Dekarbonisierung und Elektrifizierung wichtige Themen. „Versorgeraktien, die uns gefallen, inkludieren stabile defensive Unternehmen wie Duke Energy und Dominion Energy sowie Leader bei Erneuerbarer Energie wie Next Era Energy und SSE“, so Meany. 20 Prozent fallen auf Mautstraßen. Deren Übergewichtung begründet Meany mit robustem Verkehrsaufkommen und inflationsgebundenen Mauteinnahmen, die ein gesundes Gewinnwachstum ermöglichen sollten. „Wir sind uns möglicher Bremsen, wie einen durch den Wirtschaftsabschwung bedingten Rückgang des Lastwagenverkehrs auf Langstrecken oder ruhigeren Pendelverkehrs auf Intra-City-Straßen infolge einer Beruhigung des Trends zur Büro-Rückkehr, bewusst. Wir erwarten eine starke Entwicklung der Mautstrassen, da steigende Mauttarife das Gewinnwachstum stützen und die Nachfrage zeigt sich widerstandsfähiger als vom Markt erwartet. In diesem Bereich favorisieren wir in Australien Transurban und Atlas Ateria und die in Frankreich notierte Vinci“, so Meany. Leicht übergewichtet sind noch Datacenter/Tower mit Firmen wie American Tower, Crown

Castle und der italienischen INWIT, die bis 2026 ein zweistelliges Cash-Flow-Wachstum anstrebt.

### M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund

Fondsmanager Araujo skizziert: „Wir befürworten einen modernen Listed-Infrastructure-Ansatz, der sich auf Profiteure langfristigen Wachstums fokussiert und jenseits der traditionellen Bereiche wie Versorger, Energie-Infrastruktur und -Transport investiert, um soziale Infrastruktur einzubeziehen – inklusive Einrichtungen für Gesundheit, Bildung, gemeinnützige Dienste sowie entwickelnde Infrastruktur zur Unterstützung unserer wachsenden digitalen Wirtschaft. Mit durchschnittlichen jährlichen Zuwächsen im Bereich von fünf bis zehn Prozent sehen wir in einem Dividendenwachstum über dem Ausmaß der G7-Inflation ein erreichbares Ziel und eine exzellente Methode zur Absicherung gegen Inflation.“ Araujo zur Aktienauswahl: Aktuell hält er unter Value-Aspekten viel von traditionellen Versorgern auf dem Weg zur grünen Transformation (Dekarbonisierung): „Unsere Strategie fokussiert sich auf Eigentümer/Betreiber von physischen Infrastruktur-Anlagen im Glauben daran, dass die Betriebsanlagen als eine Eintrittsbarriere zuverlässige und wachsende Cash Flows ermöglichen. Dividendenhistorie, langfristiges Wachstumspotenzial und Kapitaldisziplin sind die wichtigsten Überlegungen unserer Fundamentalanalyse.“ Hinzukommen noch ESG-Aspekte.

Ein ebenfalls interessanter Fonds ist der Bantleon Select Infrastructure, der auf Dreijahressicht per 13. April rund 25 Prozent im Plus liegt und Iberdrola, EDP und Enel am stärksten gewichtet hat. <

### LISTED-INFRASTRUCTURE-AKTIONFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER*
LU1665237704	M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund	2.748 Mio.€	-6,6%	34,2%	<b>62,8%</b>	2,11%
LU0363470237	DWS Invest Global Infrastructure	3.263 Mio.€	-11,0%	19,8%	<b>49,6%</b>	1,57%
IE00BYSJTY39	First Sentier Global Listed Infrastructure Fund	1.464 Mio.€	-5,5%	25,1%	<b>45,1%</b>	1,57%
LU0433812962	Macquarie Sust. Global Listed Infrastructure	93 Mio.\$	-3,6%	30,7%	<b>39,2%</b>	1,73%
IE00BFTCNB31	Russel Investments Global Listed Infrastructure	340 Mio.€	-4,0%	32,5%	<b>35,0%</b>	0,80%
LU1989515793	Bantleon Infrastructure (Europa)	69 Mio.€	-3,4%	25,1%	-	1,61%

\*Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; Quellen: MountainView, (b) baha, fondsweb, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 17. April 2023



# Awards – Worauf Anleger bei den Auszeichnungen achten müssen

Es ist wieder soweit. Wie in jedem Jahr werden auch heuer wieder unterschiedlichste Preise, die sogenannten Awards an einzelne Fonds und Anbieter vergeben.

Bei der Suche nach Investmentfonds, die zu ihren Anlagezielen und Risikovorgaben passen, müssen sich Investoren in einem Umfeld von immer komplexeren Produkten zurechtfinden. Die jährlich von Ratinganbietern und anderen Institutionen verliehenen Awards werden von den Anbietern immer gern für Marketingzwecke eingesetzt, da sie belegen, dass der ausgezeichnete Fonds sich auf Basis der Bewertungskriterien gegen alle seine Mitbewerber durchsetzen konnte. Dies ist grundsätzlich richtig, denn wenn jemand eine besondere Leistung vollbracht hat, ist es legitim, dies auch nach außen zu kommunizieren. Allerdings gilt es für Investoren, sich die einzelnen Auszeichnungen sehr genau anzuschauen, bevor sie diese in ihren Fondsauswahlprozess einfließen lassen. Denn schließlich verfolgt jeder Anbieter mit dem von ihm vergebenen Preis eine andere Zielsetzung und verwendet dementsprechend auch unterschiedliche Kriterien für die Vergabe seiner Awards.

## Unterschiedliche Anbieter – Verschiedene Kriterien und Beobachtungsperioden

Die Spanne der angewandten Kriterien reicht dabei von der einfachen Beurteilung der Wertentwicklung eines Fonds bis hin zu ausgefeilten risikoadjustierten Berechnungen, bei denen die Beobachtungsperiode in viele Einzelperioden zerlegt wird, um so die Leistung des Fondsmanagers über jeden Zeitraum bewerten zu können.

Ebenso wichtig wie die Bewertungsmethode ist auch die Einordnung der Fonds in entsprechende Vergleichsgruppen. Denn nur, wenn bei der Bewertung auch wirklich Äpfel mit Äpfeln verglichen werden, ist sichergestellt, dass diese Bewertungen auch aussagekräftig sind. Der Nachteil einer hohen Anzahl von Vergleichsgruppen liegt aus Sicht des Investors darin, dass ein solcher Ansatz dazu führt, dass verhältnismäßig viele Awards vergeben werden. Dies kann den Eindruck einer inflationären Awardvergabe erwecken



Detlef Glow, Head of Refinitiv Lipper EMEA Research

## Die Zeit macht den Unterschied

Ein weiteres Kriterium, auf das Investoren achten sollten, ist die Bewertungsperiode. Diese sollte nicht zu lang, aber vor allem nicht zu kurz sein, da ansonsten keine ausreichende Menge an Daten für die Bewertung vorliegt. Ein zu langer Bewertungszeitraum hat den Nachteil, dass die Bewertung nicht ausreichend schnell reagiert und so durchaus auch Fonds ausgezeichnet werden können, deren beste Zeit schon einige Jahre zurück liegt. So kann der Zeitraum, für den ein Award vergeben wurde, als Qualitätskriterium genutzt werden. In diesem Sinne sollte der Untersuchungszeitraum ungefähr dem Anlagehorizont, also in der Regel drei bis fünf Jahre, entsprechen.

## Fazit

Alle Awards und andere Fondsbewertungen haben für den Anleger einen Nachteil: sie bewerten die Ergebnisse der Fonds in der Vergangenheit und haben somit nur bedingt eine Aussagekraft für die zukünftigen Ergebnisse eines Fonds. Hierbei darf man aber nicht vergessen, dass die Vergangenheit die einzige Orientierungshilfe ist, die Investoren bei der Fondsauswahl haben. Somit sind die Qualität der Bewertungsmethodologie und Daten sowie eine ausreichend feine Gliederung der einzelnen Anlageklassen die wichtigsten Einflussfaktoren für die Aussagekraft einer solchen Bewertung.

Grundsätzlich ist zu beachten, dass die zur Fondsauswahl genutzten Bewertungen von den Investoren beziehungsweise ihren Anlageberatern regelmäßig überprüft werden müssen, da nur so sichergestellt werden kann, dass die gewählten Produkte nach wie vor den Anforderungen des Anlegers entsprechen

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

Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Refinitiv. Der Inhalt dient nur der Information. Es handelt sich hierbei nicht um eine Anlageempfehlung.

# Europa auf der Überholspur

**Hohe Margen** bei Unternehmen, attraktive Risikoprämien bei Aktien, Europa hat als Anlageregion viel zu bieten. Nun kommt auch noch eine Outperformance gegenüber US-Aktien hinzu.

WOLFGANG REGNER



Die Börsenkurse in Europa zeigen nach oben. Der Euro Stoxx 50 ist am Jahreshoch.



„Wir legen den Schwerpunkt auf substanzstarke Unternehmen, die unter ihrem Buchwert notieren. Gute Beispiele mit Qualität sind etwa BASF, Siemens und Saint Gobain.“

Richard Halle, Fondsmanager des M&G (Lux) European Strategic Value Fund



**E**nergiekrise, Gasmangel, Blackouts – parallel zu den Warnungen vor Europas Untergang im vergangenen Herbst starteten die Aktienmärkte auf dem alten Kontinent durch und haben mit einem Plus von rund 30 Prozent seit Oktober 2022 die Wall Street als Lokomotive der Weltbörsen klar abgehängt. Der Pessimismus in Sachen Energie, Krieg, aber auch der Zukunft Italiens in der Eurozone hat zu hohen Risikoprämien bzw. tiefen Bewertungen in den europäischen Märkten geführt, die der ideale Nährboden für steigende Kurse waren, als mehr und mehr klar wurde, dass sämtliche Risiko-Szenarien nicht eintreten würden. Doch jetzt noch in die Rally einsteigen, wo die Kurse schon so stark gestiegen sind? So manche Analysten und Fondsmanager raten hier zu, weil die Gewinnerwartungen in vielen Branchen noch stärker gestiegen sind als die Kurse selbst, was europäischen Aktien weiterhin einen Vorteil gegenüber den immer noch hoch bewerteten US-Papieren bie-

tet. Internationale Großinvestoren haben die Chance bereits erkannt: Die Übergewichtung der Fondsmanager von Europa im Verhältnis zu den USA ist die höchste seit Oktober 2017.

## Top-Gewinnmargen

Viele Firmen sind nicht Verfolgte der Inflation, sondern sie treiben zur Gewinnsteigerung die Inflation noch an. Weil die Nachfrage im Vergleich zum Angebot im Nachklang zur Pandemie in vielen Wirtschaftssektoren hoch ist, genießen die Unternehmen eine hohe Preissetzungsmacht. Sie können so die gestiegenen Inputkosten an die Verbraucher weiterleiten, ohne Umsatzrückgänge zu erleiden. Die Gewinnmarge im Stoxx Europe 600 lag 2022 bei rund zehn Prozent und damit auf einem historisch hohen Niveau. „Wir erwarten resiliente Gewinne, eine ‚Earnings Recession‘ sollte es auch in den kommenden zwölf Monaten nicht geben. Aber auch in den relativen Risikoprämien gegenüber Anleihen zeigt sich die derzeit hohe Attraktivität Europas“, meint Paul Quinsee, Global Head of Equities bei J.P. Morgan Asset Management.

Ganz anders das Bild in den USA. Hier sind Aktien mittlerweile extrem unattraktiv gegenüber Bonds, die Risikoprämie im Technologieindex Nasdaq ist fast Null. Trotz des Ukrainekriegs, hoher Energiepreise und Lieferkettenstörungen haben sich Europas Unternehmen im Vorjahr mit einem durchschnittlichen Gewinnwachstum von 20 Prozent gut geschlagen. Während Marktexperte Quinsee vor allem in den USA einen hohen Druck auf die Gewinnmargen sieht, sind die Aussichten in Europa deutlich positiver. „Die meisten Unternehmen haben sich auf das schwierigere wirtschaftliche Umfeld einge-

stellt. 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“, so Quinsee.

### Growth wieder im Vorteil?

Ein schwächerer Euro und Gewinne im Energiesektor erklärten zwar einige dieser Gewinne, doch spiegeln 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 für Anleger“, fasst Quinsee zusammen. Was für Growth-Titel spricht: Weltweit verstärken sich die Tendenzen einer konjunkturellen Abkühlung. Gerade in Phasen einer Wachstumsschwäche werden von Investoren wachstumsstarke Unternehmen gesucht und bevorzugt – also jene Unternehmen, die 2022 angesichts des veränderten Zinsregimes erheblich unter Druck gerieten. Aber es gibt auch Argumente für den Value-Ansatz: Vor allem die noch immer deutlich günstigere Bewertung und die geringere Zinsempfindlichkeit, für den Fall, dass die Notenbanken die Zinsen doch stärker anheben müssten als erwartet. Es empfiehlt sich daher, beide Investmentansätze im Portfolio zu berücksichtigen. Der Carmignac Grande Europe ist in Sektoren wie Technologie, Gesundheit, Erneuerbare Energien, Industrie und Konsum stark engagiert und eher als Growth-Fonds gemanagt.

### Höhere Dividenden, tiefere Zinsen

Fondsmanager James Rutland, der für den auf qualitativ hochwertige Value-Titel ausgerichteten Invesco Pan European Focus mitverantwortlich ist, weist darauf hin, dass die US-Marktdominanz von Technologiekonzernen getrieben wurde, die nunmehr so groß geworden sind, dass sie in den nächsten Jahren nicht mehr diesen Einfluss ausüben können. Besonders sollte Europa vom unaufhaltsamen Trend zur Dekarbonisierung profitieren können. Denn nun steht nach dem Ende der Nullzinspolitik der Notenbanken die Fis-

kalpolitik der Regierungen im Vordergrund, und da kann Europa sicher gut mitspielen. „Einige Bewertungsfaktoren sprechen klar für europäische Aktien. Die Dividendenrendite im US S&P 500-Index liegt bei nur 1,6 Prozent, im MSCI Europe sind es fast vier Prozent, und zudem sind auch die langfristigen Zinsen in den USA deutlich höher. Von De-Industrialisierung in Europa kann jedenfalls keine Rede mehr sein, da auch hier viele Lieferketten heimgeholt werden.“ Bei Comgest lässt man sich von Zins- und Rezessionsdebatten nicht beeindrucken. „Wir sind davon überzeugt, dass qualitativ hochwertige Unternehmen in einer guten Position sind, um ihre Erträge trotz steigender Rohstoffkosten und Zinsen zu steigern. Für verschuldete Unternehmen bringt das gegenwärtige Zinsumfeld bereits deutlich höhere Kosten; und Unternehmen ohne Preissetzungsmacht oder mit geringen Gewinnmargen kann eine höhere Inflationsrate auf der Gewinnseite stark belasten.“ Positive Beispiele aus dem Portfolio des Comgest Growth Europe sind der Luxusgüterkonzern LVMH, der für 2022 Rekordumsätze und -gewinne meldete, oder der Lithografiemaschinenhersteller ASML im Halbleiterbereich mit einem Rekordauftragsbestand. Der Comgest Growth Europe setzt auf Qualitätsunternehmen mit starken Fundamentaldaten (Umsatzwachstum, Cash Flow, >>



„Wir favorisieren Unternehmen mit hohen Gewinnmargen, die ihre guten Gewinne ins eigene Geschäft reinvestieren.“

Mark Denham, Head of European Equities, Carmignac



„In Europa sind die Dividendenrenditen höher, die langfristigen Zinsen jedoch deutlich tiefer als in den USA.“

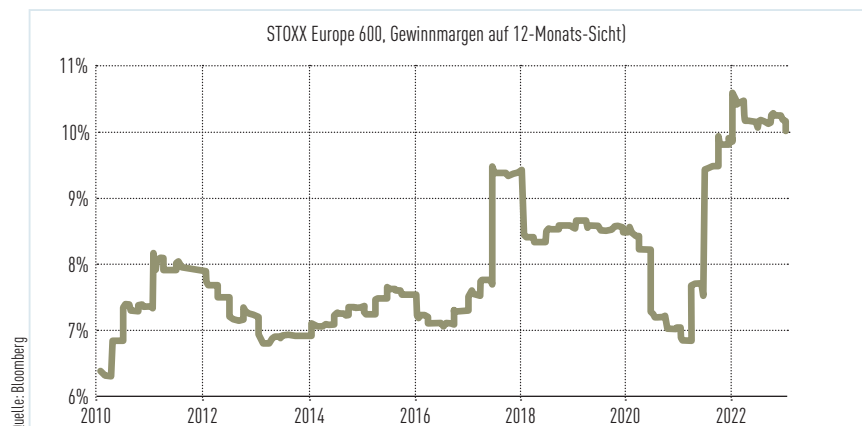
James Rutland, Fondsmanager des Invesco Pan European Focus



„Die Gewinnzuschätzungen spiegeln derzeit nicht die potenzielle Geschwindigkeit einer Konjunkturschwäche wider.“

Jörg de Vries-Hippen, CIO Equity Europe bei Allianz Global Investors

### Gewinnmargen auf historisch hohem Niveau



Die Energiekrise und die hohe Inflation haben den Gewinnmargen europäischer Unternehmen nichts anhaben können – im Gegenteil. Die Firmen geben gnadenlos die höheren Preise an Kunden und Verbraucher weiter und weisen dadurch trotz Inflation hohe Gewinne auf.

„Wir glauben nicht, dass europäische Aktien ein positives Makro-Szenario bereits vollständig eingepreist haben.“

Philipp Schweneke, Fondsmanager des DWS European Opportunities



„Europa hat einen Schatz an großartigen Unternehmen. Etwa LVMH oder Nestlé: Firmen mit einzigartigen Marken.“

Francis Ellison, Fondsmanager des Threadneedle European Select Fund



„Wir sind davon überzeugt, dass qualitativ hochwertige Unternehmen in einer guten Position sind, um ihre Erträge trotz steigender Rohstoffkosten und Zinsen zu steigern.“

Franz Weis, Fondsmanager des Comgest Growth Europe



Wettbewerbsvorteile, Preismacht) und verfolgt somit einen Growth-Ansatz. Philipp Schweneke, Fondsmanager des DWS European Opportunities, denkt nicht, dass europäische Aktien ein positives Makro-Szenario bereits eingepreist haben. „Der Bewertungsabschlag gegenüber den USA liegt mit gut 26 Prozent weiterhin über seinem 20-Jahresdurchschnitt von etwa 14 Prozent.“ Auch eine echte Gewinnrezession erwartet er nicht. „Die jüngste Berichtsaison in Europa war besser als befürchtet.“ Der DWS European Opportunities favorisiert Titel mit starker Substanz und gewichtet kleinere Nebenwerte höher, als andere Europa-Aktienfonds.

### Starke Quartalsberichte

Jörg de Vries-Hippen, CIO Equity Europe bei AllianzGI und mitverantwortlich für den Allianz European Equity Dividend, hebt die aktuelle gute Quartalsberichtssaison hervor, und auch die hohe Substanz vieler europäischer Unternehmen. „Steigende Zinsen beflügeln weltweit die Value-Aktien, wovon vor allem Europa mit seinen tiefen Bewertungen profitiert. Nimmt man die hohen Ausgaben der Europäischen Union (EU) im Rahmen der Krisen aber auch durch den European Green Deal hinzu, ergibt sich plötzlich ein ganzer Strauß von Faktoren, die europäische Titel interessant erscheinen lassen wie die Wiederbelebung des Handels, Investitionen, höhere Zinsen, ein schwächerer US-Dollar, die grüne Transformation, staatli-

che Förderprogramme und die Wiederansiedlung von wichtigen Industriesparten zur Absicherung der globalen Lieferketten“, erläutert de Vries-Hippen. Ein Risiko hat er dennoch identifiziert: „Die Gewinnschätzungen spiegeln derzeit nicht die Geschwindigkeit einer Verlangsamung wider, die durch die Straffung der Geldpolitik, die aktuelle Inflation und die daraus resultierende Zerstörung der Nachfrage verursacht wird.“ Der Allianz European Equity Dividend kann mittels der Ausschüttungen dividendenstarker Aktien einen Puffer schaffen, der Kursverluste abfedert. Er legt den Schwerpunkt auf zyklische Qualitätswerte, z.B. im Industriesektor und bei einigen ausgewählten Energie- und Rohstofftiteln. Darüber hinaus ist er im Finanzsektor (v.a. bei Versicherern und Qualitätsbanken) aufgrund attraktiver Dividenden übergewichtet, bei Technologie hingegen untergewichtet.

### Innovation mit Top-Performance

Der Candriam Equities Europe Innovation investiert in Aktien europäischer Unternehmen mit einer hohen Kapazität für erfolgreiche Innovationen (insbesondere bezüglich Produkte, Organisation und Marketing). Das Nachhaltigkeitsziel des Fonds besteht darin, die Reduzierung der Treibhausgasemissionen und Ziele des Pariser Abkommens zu fördern. Bei der Analyse der Finanzqualität werden Unternehmen mit den besten Bewertungen bei fünf Kriterien ausgewählt: Qualität der Unternehmensführung, Wachstumspotenzial, Wettbewerbsvorteil, Wertschöpfung und Verschuldungsgrad. Unternehmen, die unter ESG-Aspekten am schlechtesten bewertet sind, werden ausgeschlossen. Fondsmanager Geoffroy Goenen meint dazu: „Innovation ist die beste Unternehmensstrategie, um Wettbewerbsvorteile, Wachstum und Rentabilität dauerhaft zu sichern. In einer globalisierten Welt sind die Produktzyklen jetzt kürzer, und die Kundenpräferenzen haben sich angeglichen. Hinzu kommt die Digitalisierung. Die erfolgreichsten Unternehmen ändern ihre Geschäftsmodelle grundlegend, um diese Herausforderungen zu meistern.“ Bei einer Innovationsstrategie werden die Sektoren Chemie, Gesundheit, IT, Industrie natur-

### DIE BESTEN AKTIENFONDS EUROPA SUBSTANZWERTE (VALUE)

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU1797811236	M&G (Lux) European Strategic Value Fund	1.507 Mio.€	6,3%	86,1%	<b>41,3%</b>	0,92%
LU0153925689	UBS (Lux) KSS European Equity Value Opp.	232 Mio.€	8,8%	89,9%	<b>33,3%</b>	2,11%
LU1240329117	Invesco Euro Equity Fund	1.138 Mio.€	14,5%	83,8%	<b>31,6%</b>	1,08%
LU1883315993	Amundi European Equity Value	3.513 Mio.€	11,4%	76,5%	<b>26,8%</b>	0,86%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 20. April 2023

### DIE BESTEN AKTIENFONDS EUROPA WACHSTUMSWERTE (GROWTH)

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE0004766675	Comgest Growth Europe	4.607 Mio.€	5,6%	54,5%	<b>80,1%</b>	1,55%
LU0011846440	BlackRock GF European Fund	1.306 Mio.€	2,9%	60,1%	<b>55,8%</b>	1,82%
LU0908554172	Allianz Europe Equity Growth Select	1.218 Mio.€	2,9%	53,5%	<b>54,7%</b>	0,65%
LU1313771344	Candriam Sustainable Equity EMU	477 Mio.€	11,1%	63,4%	<b>51,3%</b>	0,76%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 20. April 2023

gemäß übergewichtet, da hier Forschung und Entwicklung (F&E) dominiert und zu erfolgreichen Innovationen führen kann. Für die Sektoren Finanzen, Energie, Versorger und Telekommunikation sind hingegen Größen- und Kostenvorteile, Regulierungen wichtiger. Das Portfolio besteht hauptsächlich aus Mid Caps, Wachstumswerten und Qualitätsunternehmen. Francis Ellison, Portfolio Manager bei Columbia Threadneedle, sagt zum Threadneedle European Select Fund: „Europa hat einen großen Schatz an großartigen Unternehmen. Beste Beispiele: Der Luxusgüter-Weltmarktführer LVMH, der Schweizer Nahrungsmittelriese Nestlé: alles Firmen mit einzigartigen Marken. Das Resultat: Hohe Preismacht, die Inflation wird locker weggesteckt, und es sind nachhaltig erfolgreiche Geschäftsmodelle. Wir konzentrieren uns auf genau solche und legen den Schwer-

punkt auf Growth-, also Wachstumsaktien. Daher sind wir bei Technologie, hochwertigen Konsumgütern und Healthcare übergewichtet; kapitalintensive Commodity-Bereiche wie Öl, Schwerindustrie und Telekommunikation sind untergewichtet.

Fondsmanager Richard Halle zur Investmentphilosophie des M&G European Strategic Value Fund: „Wir fokussieren auf substanzstarke Unternehmen, die unter ihrem Buchwert (bilanzieller Wert des Eigenkapitals) liegen. Letztes Jahr haben wir die Nervosität (wegen der gestiegenen Energiepreise) genützt, um die Qualitätstitel BASF, Siemens und Saint-Gobain zu kaufen. Besonders Siemens ist ein Weltklasse-Unternehmen in Zukunftsbereichen wie Industrieautomation, Digitalisierung und Technologie. Positiv gestimmt sind wir auch für den Energie-Sektor und den zyklischen Qualitätskonsum.“ <



„Innovation ist die beste Unternehmensstrategie, um Wettbewerbsvorteile, Wachstum und Rentabilität dauerhaft zu sichern.“

Geoffroy Goenen,  
Fondsmanager des Candriam  
Equity Europe Innovation

## Steven Bell, Chefvolkswirt EMEA bei Columbia Threadneedle • INTERVIEW

### Was spricht für ein Investment in Europa?

Ein ehemaliger Kollege von mir aus den USA pflegte zu sagen, dass Europa ein großartiger Ort zum Reisen und zum Leben ist, aber ein schrecklicher Ort zum Investieren. Doch das ändert sich – wenn auch langsam. In der aktuellen Berichtssaison haben europäische Unternehmen die Ergebnisse ihrer US-Kollegen übertroffen. Wenn die europäischen Verbraucher ihr Vertrauen zurückgewinnen und anfangen, Geld auszugeben, dürften die Unternehmen der Region von einer größeren Nachfrage und niedrigeren Energiekosten profitieren. Auch die Wiedereröffnung Chinas ist positiv für Europa.

### Was läuft in den USA aktuell schlechter?

In den USA gab es im vergangenen Jahr keinen so starken Anstieg der Energiekosten wie in Europa, aber trotzdem haben die dortigen Unternehmen in fast jeder Hinsicht schlechter abgeschnitten als die europäischen. Der Druck auf die Gewinnspannen war für die S&P 500-Unternehmen sehr stark, für die Unternehmen in Europa dagegen deutlich geringer. Darüber hinaus übertrafen die Ergebnisse in Europa die Erwartungen, während sie in den USA enttäuschend ausfielen. Die wichtigste Nachricht in Europa ist der Rückgang der Energiepreise.

### Woher sollen die Investoren kommen?

Die hohen Energiepreise trieben die Inflation in Europa in den zweistelligen Bereich und zerstörten das Verbrauchervertrauen. Die nervösen Verbraucher haben ihre Spareinlagen aufgestockt, obwohl sie noch einen großen Haufen unverbrauchter Ersparnisse aus der Zeit der Covid-Krise haben. Es gibt ein plausibles Szenario, bei dem die europäischen Verbraucher ihr Vertrauen zurückgewinnen und anfangen, Geld auszugeben – von dieser erhöhten Nachfrage und den niedrigeren Energiekosten werden Unternehmen profitieren.

### Sind die guten Nachrichten nicht eingepreist?

Das glaube ich nicht. Umfragen zum Anlegervertrauen in Europa zeigen nach wie vor ein düsteres Bild. Der kürzlich veröffentlichte Sentix-Index fiel schwächer aus als erwartet und liegt deutlich unter dem Durchschnitt vor dem Konjunkturaufschwung. Hier gibt es viel Potenzial nach oben, und die Wirtschaftsexperten haben gerade erst begonnen, ihre Wachstumsprognosen nach oben zu korrigieren. Darauf werden die Analysten mit höheren Gewinn-schätzungen reagieren. Ein Faktor ist die größere Abhängigkeit Europas von China. Jetzt, da sich Chinas Wirtschaft wieder erholt, ist das ein Vorteil.



„Die bessere Gewinnentwicklung, höhere Gewinnmargen, die stärkere Abhängigkeit von China, das sich erholt, sprechen klar für Europa.“

# Meer mit Mehrwert

Warum nicht in die Bewirtschaftung der Ozeane investieren? Sie bilden eine Grundlage unseres Ökosystems und des globalen Handels. Das Stichwort dazu lautet: Blue Economy. Es gilt, einige „versunkene Schätze“ zu heben.

HARALD KOLERUS



Schwarm-Intelligenz: Die Weltmeere bieten einige „große Fische“ für Anleger

**B**lue Economy? Für einige Investoren vielleicht noch ein Fremdwort. Schade, denn hier verbirgt sich unter der Meeresoberfläche ein riesiger Markt. Robert-Alexandre Poujade, Experte für Biodiversität bei BNP Paribas Asset Management, erklärt: „Die Weltbank definiert Blue Economy als die nachhaltige Nutzung der Meeresressourcen für Wirtschaftswachstum, verbesserte Lebensgrundlagen und Arbeitsplätze, sowie die Gesundheit von Meeres- und Küstenökosystemen. Die ‚Blaue Wirtschaft‘ ist Billionen von Dollar wert, zu ihren Sektoren gehören Fischerei, Aquakultur, Küsten- und Meerestourismus, Meeresbiotechnologie, Seeverkehr, Häfen und damit verbundene Dienstleistungen wie Schifffahrt usw.“ Ganz klar handelt es sich dabei um ein globales Nachhaltigkeitsthema. Wobei neben traditionellen Tätigkeiten neue Sektoren entstehen. Poujade:

„Diese haben ein starkes Wachstumspotenzial, werden Arbeitsplätze schaffen und neue Qualifikationen erfordern. Beispielsweise können erneuerbare Energiequellen aus dem Meer eine wichtige Rolle in einer Welt spielen, die sowohl hungrig nach Energie als auch an einer nachhaltigen Senkung der Treibhausgasemissionen interessiert ist. Dazu gehören Windkraft sowie Gezeiten- und Wellenkraftgeräte. Verbesserungen der Energieeffizienz von Schiffen und der Wechsel zu weniger kohlenstoffintensiven Energiequellen sind auch Aspekte der Entwicklung der Blue Economy. Ein weiterer Bereich ist die Marine-Biotechnologie mit Anwendungen in der Pharmazie und Kosmetik. Angesichts der Auswirkungen der Landverschmutzung auf die Meere stellt sich die erhebliche Aufgabe der Abfallwirtschaft. Dazu gehört die Vermeidung von Meeresabfällen.“ Verwirklicht wird das alles in einem ETF, der den Titel trägt: „BNP Paribas Easy ECPI Global ESG Blue Economy“ (ISIN: LU2194447293).

## The Big Blue

Auch der „CPR Invest Blue Economy“ (LU2462251179) nimmt sich der Thematik an. Gaël des Prez de la Morlais, Fondsmanager bei CPR, führt aus: „Bestimmte Aktivitäten sind entsprechend unserer Anlagephilosophie unverzichtbar: Seeverkehr, Fischerei, Offshore-Windenergie oder Wasseraufbereitung. Bei diversifizierten oder im Übergang befindlichen Akteuren analysieren wir den Anteil ihrer Tätigkeit oder ihrer Investitionen, die einer unserer beiden Dimensionen (nachhaltige Nutzung der Meeresressourcen und Schutz der Meere) zuzuordnen sind.“ Andere Bereiche scheinen weniger offensichtlich, sind aber in der Wert-

schöpfungskette unerlässlich. Morlais: „Wie kann man Abwasser ohne Pumpen oder Filtermembranen behandeln? Wie kann man Offshore-Windturbinen ohne spezielle Installationsschiffe bauen oder installieren?“ Der letzte Teil der Investitionen von CPR betrifft die Suche nach Ersatzstoffen für Kunststoffe: „Wir können darauf hoffen, dass die Fortschritte beispielsweise bei Aluminiumbehältern es ermöglichen, die Verwendung von Kunststoffen auf Bereiche zu beschränken, in denen sie schwieriger zu ersetzen sind, solange es keine speziellen Recyclingkanäle gibt.“

### „Brutto-Meeres-Produkt“

Paul Buchwitz, Portfoliomanager des DWS Concept ESG Blue Economy (LU2357944896) hat weitere interessante Fakten parat: „Wären die Ozeane ein Staat, würden sie mit einem ‚Brutto-Meeres-Produkt‘ von jährlich rund 2,5 Billionen Dollar über die achtgrößte Volkswirtschaft der Welt verfügen. Der WWF beziffert die Summe aller Vermögenswerte der Weltmeere auf mindestens 24 Billionen Dollar. Allein in Europa hängen etwa fünf Millionen Vollzeitjobs an ihnen. Annähernd drei Milliarden Menschen sind auf Fischfang und Aquakulturen als primäre Quellen von Proteinen angewiesen.“ Wobei

der Zustand der Ozeane aufgrund von Vermüllung, Überfischung und Versauerung alarmierend sei: „Seit den 1970er Jahren bis 2021 hat sich die marine Population nahezu halbiert. Das heißt: Der Handlungs- und damit Investitionsbedarf in der Blue Economy ist größer denn je“, mahnt der DWS-Experte.

### Wasser Marsch!

Apropos Investments: Schon lange vor Blue Economy fanden sich breit gestreute Wasserfonds. Velislava Dimitrova, Portfolio Managerin des Fidelity Sustainable Water & Waste Fund (LU1998886177): „Langfristige Treiber für den Megatrend Wasser sind unter anderem die wachsende Weltbevölkerung, die zu einem steigenden Wasserbedarf führt, und der Klimawandel, der ein effizientes Management der begrenzten Ressource Wasser unabdingbar macht. Bis zum Jahr 2030 wird eine 40-prozentige Lücke zwischen Nachfrage und erneuerbarem Wasserangebot erwartet.“ Als spannende Aktien nennt die Expertin etwa das UK-Wasserversorgungsunternehmen Seven Trent. Ebara hingegen ist ein führender japanischer Hersteller von Pumpen, Turbinen, Wasserkraftanlagen etc. In diesem Sinne: Wasser Marsch! <



„Wachsende Weltbevölkerung und Klimawandel treiben den Megatrend Wasser an.“

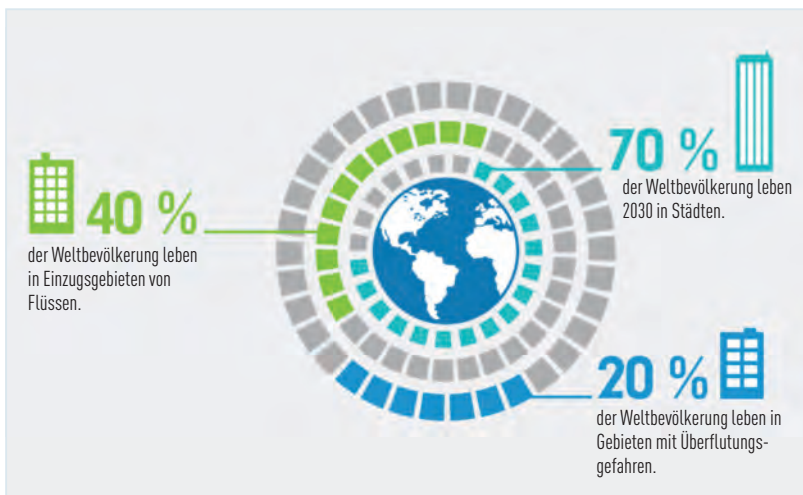
Velislava Dimitrova, Lead Portfolio Manager des Fidelity Sustainable Water & Waste Fund



„Die Blue Economy ist Billionen von Dollar wert und umfasst vielschichtige Sektoren.“

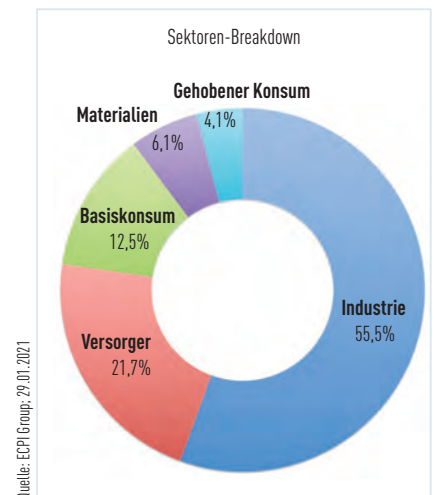
Robert-Alexandre Poujade, Experte für Biodiversität, BNP Paribas Asset Management

## Wasser: Dein Freund und Feind



Zwar nimmt die Verstädterung zu, ohne den Zugang zu Flüssen und Meeren sitzt die Welt aber am Trockenen. Besonders prekär im Zusammenhang mit dem Klimawandel: Rund 1,6 Milliarden Menschen leben in Gebieten, die von Überflutungen bedroht werden.

## Blue Economy: Liquide



Die Bewirtschaftung der Ozeane erstreckt sich über viele Branchen und öffnet Investoren genügend Raum für Diversifikation.

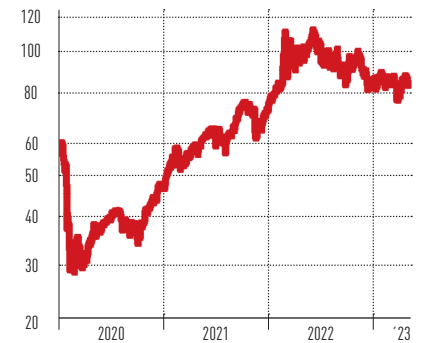
### ERDÖL · Licht und Schatten

**Nachzügler.** Die vergangenen Jahre und Monate haben den großen Öl- und Gaskonzernen überdurchschnittliche Gewinne beschert. Kein großes Kunststück, angesichts der Rallye an den Energiemärkten. Heuer ist der Ölpreis zwar zurückgekommen und in eine Konsolidierungsphase umgeschwenkt, dennoch dürfen sich die Ölmagnaten die Hände reiben: Auf Sicht von drei Jahren ist die Nordsee-Sorte Brent um rund 300 Pro-



zent in die Höhe geschneilt. Durchaus üblich. Hier sollte eigentlich noch etwas „Kleingeld“ übrigbleiben, um die grüne Energiewende vorzubereiten. Die Entschlossenheit des Sektors bei der Bekämpfung des Klimawandels war allerdings zögerlich. Im vergangenen Jahr investierte die Branche insgesamt nur 40 Prozent ihres operativen Cashflows. 2012 bis 2016 waren es 80 bis 100 Prozent. Von 2018 bis 2022 haben laut DPAM die sechs großen europäischen Öl- und Gasunternehmen hingegen rund 240 Milliarden Dollar an ihre Aktionäre ausgeschüttet. Die Gesamtinvestitionen gingen gegenüber der Phase 2012 bis 2013 um fast die Hälfte zurück. Zwischen 7,5 und 25 Prozent davon wurden in kohlenstoffarme Lösungen wie Bioenergie, Biokraftstoffe, EV-Ladestationen, Erneuerbare Energien, Wasserstoff oder Kohlenstoffabscheidung und -speicherung investiert. Das könnte ruhig ein bisschen mehr sein. (hk)

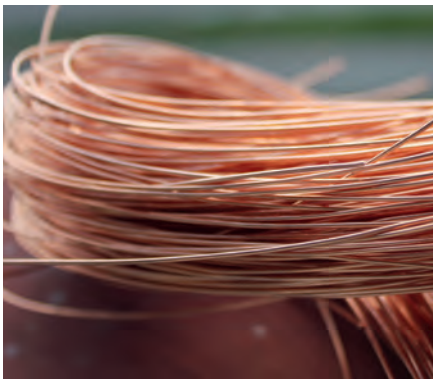
Sorte Brent, USD/Barrell



Der Chart der Sorte Brent hat nach dem steilen Anstieg des Vorjahres heuer deutlich korrigiert und ist in den Konsolidierungsmodus geschwenkt. Es belasten Rezessionsängste und der anhaltende Ukraine-Krieg.

### KUPFER · Für und wider

**China-Öffnung.** Marktbeobachter setzen große Hoffnung in die Abkehr Pekings von seiner zuvor überaus strikten Null-Covid-Politik. Die „Wiedereröffnung“ soll den Konsum, aber auch die Industrie anfeuern. Das Letztere inklusive einer belebenden Nachfrage am internationalen Rohstoff-Sektor. Besonders Kupfer sollte profitieren, handelt es sich doch um das weltweit wichtigste Industriemetal. Die Daten vom Februar legen



nahe, dass die Öffnung tatsächlich eine Unterstützung bietet, wenn auch in eher bescheidenem Ausmaß. Es handelt sich dabei um das Ergebnis von Verbesserungen im Wohnbau und bei Auto- und Haushaltswarenverkäufen. BNP Paribas hat seine Wachstumserwartungen für die Nachfrage nach raffiniertem Kupfer in China im Jahr 2023 von ca. 1,5 auf 3,3 Prozent angehoben. Das entspricht immerhin mehr als einer Verdoppelung. Vieles davon wird allerdings durch die steigende Inlandsproduktion Chinas ausgeglichen. Die Experten erwarten im zweiten Halbjahr 2023 ein begrenztes Aufwärtspotenzial für den Kupferpreis. In die Berechnung miteinbezogen: Der Verbesserung der chinesischen Nachfrage dürften Kreditsorgen in den USA und Europa entgegenwirken (strenge Vergaberichtlinien, hohe Zinsen, Bankenkrise). Das könnte die Lust nach neuen Investitionen und somit den Bedarf an Kupfer dämpfen. (hk)

in USD/Tonne



Der Preis für Kupfer will nicht recht vom Fleck kommen, er befindet sich in einem Seitwärtstrendkanal mit leichten Tendenzen nach unten. Die China-Öffnung hat bisher noch für keinen Boom gesorgt.

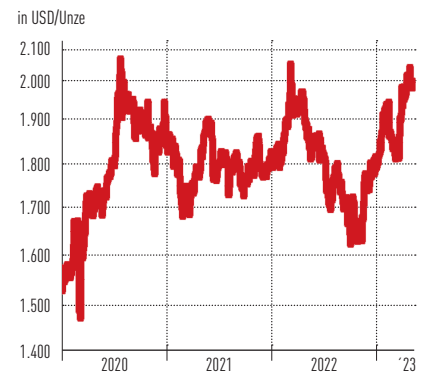


## GOLD · Ziemlich volatil

**Unberechenbar.** Auch angesichts von Corona, Rezessionsängsten, unglaublicher Inflation und einem ausgewachsenen Krieg innerhalb Europas kennt Gold nicht nur die Richtung nach oben. Das stellt das Chartbild eindrucksvoll unter Beweis: Nach dem Überfall auf die Ukraine kletterte der Preis natürlich schnell in die Höhe, aber schon ab April 2022 setzte die Korrektur ein. Diese wurde im September/Oktober von der Ein-



leitung eines Aufwärtstrends abgelöst. Dieser setzt sich nach einer Unterbrechung im heurigen Februar und März weiter fort. Die Volatilität ist also beachtlich. Das hat auch damit zu tun, dass Gold keinen Wert hat, den man mit Unternehmensgewinnen, Zinsrenditen oder Ähnlichem vergleichen könnte, wie Experte Ronald Gehrt auf lynxbroker.at treffend festhält. Das Edelmetall kann also im Gegensatz zu Aktien, gemessen an Wertparametern wie Buchwert oder KGV, nie als zu billig oder zu teuer bezeichnet werden. Deshalb fallen Prognosen bei Gold besonders schwer. Ganz schnell kann etwa die Angst vor einer weltweiten Bankenkrise das Edelmetall wieder stützen. Es ist daher wohl das Beste, nicht auf Timing zu setzen, sondern konstant einen Anteil im Gesamtportfolio von rund acht bis zehn Prozent zu halten. Das macht für die Diversifikation Sinn und kann leicht mit Sparplänen verwirklicht werden. (hk)



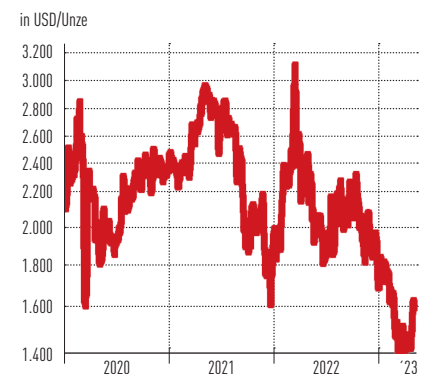
**Gold ist vor allem ein emotionales Asset, Prognosen fallen besonders schwer. Seit Oktober letzten Jahres regieren wieder die Bullen, aber auch dieser Aufstieg ist von Volatilität gekennzeichnet. Das wird wohl so bleiben.**

## PALLADIUM · Keine Erholung

**Harter Zweikampf.** Es ist praktisch unmöglich, Palladium richtig einzuschätzen, ohne seinen Widerpart Platin zu betrachten. Beiden „Kontrahenten“ ist gemeinsam, dass sie in der Katalysatoren-Technologie eingesetzt werden. Sie liefern sich in diesem Bereich ein hartes Match, wobei es sich letztlich auch um einen Preiskampf handelt. Und es scheint so, als würde sich Platin durchsetzen und Palladium in Katalysatoren zunehmend sub-



stituieren. „Wir gehen weiterhin davon aus, dass Palladium im zweiten Halbjahr 2023 und 2024 hinter Platin zurückbleiben wird“, heißt es folgerichtig in einer Rohstoffanalyse von BNP Paribas. Dementsprechend mau sieht die Prognose der Experten für den Palladium-Preis in diesem Jahr aus: 1,5 Dollar pro Unze werden erwartet, was dem gegenwärtigen Niveau entsprechen würde. Das lässt also wenig Hoffnung auf ein Kursfeuerwerk aufkommen, um es vorsichtig auszudrücken. Auch der Chartverlauf spiegelt wenig Optimismus wider: Nachdem im Vorjahr eine nahezu klassische Schulter-Kopf-Schulter-Formation den ehemaligen Höhenflug beendete, liegt der Preis im Argen. Ein Ausbruchversuch Ende 2022 wurde praktisch im Keim erstickt. Trost für langfristige Palladium-Investoren: Auf Sicht von fünf Jahren liegt man immer noch mit rund 50 Prozent im Plus. Jetzt bietet sich aber kein Einstieg an. (hk)



**Palladium wird in Katalysatoren zusehends durch Platin ersetzt. Das verringert die physische Nachfrage nach dem zuerst genannten Rohstoff in der Automobilbranche. Auch das Chartbild strahlt kaum Hoffnung aus.**

**OMV: Preise und Margen sinken**

**Quartalsbericht.** Die Gesamtproduktion der OMV (Erdöl und Erdgas) blieb im ersten Quartal mit 376.000 Fass Öl-Äquivalenten pro Tag fast stabil (Q/Q). Gegenüber dem Vorjahresquartal wurde ein Minus von 18 Prozent verzeichnet, da die russische Produktion nicht mehr berücksichtigt wird. Der realisierte Ölpreis schwächte sich mit durchschnittlich 78 Dollar pro Barrel weiter ab, der durchschnittlich realisierte Gaspreis sank um 24 Prozent (Q/Q) bzw. um sieben Prozent gegenüber dem ersten Quartal 2022 auf 35,1 Euro pro MWh. Im Bereich Refining & Marketing schwächte sich die Referenz-Raffineriemarge um 16 Prozent auf 14,8 Dollar pro Fass ab. Im Chemiebereich verringerten sich die europäischen Referenzmargen für Ethylen, Propylen und Polyethylen ebenfalls.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**0 Prozent**

**S Immo.** Mit Zukäufen und höheren Mieten konnte die S Immo 2022 die Mieteinnahmen um knapp 20 Prozent auf 155,7 Millionen Euro steigern. Die Erlöse aus der Hotelbewirtschaftung erholten sich weiter auf 56,4 Millionen Euro. Das EBITDA erreichte mit 106,1 Millionen Euro (+31 %) einen neuen Rekordwert. Nach mehreren Jahren hoher Bewertungsgewinne (2021: 198,7 Mio. Euro) drehte das Bewertungsergebnis auf minus 78,4 Millionen Euro,

was den Jahresüberschuss belastete. Dieser fiel mit 18,9 Millionen Euro dennoch positiv aus. Der FFO 1, der ein unverzerrtes Bild der operativen Performance liefert, legte um sechs Prozent auf 64,7 Millionen Euro zu. Der EPRA NAV reduzierte sich um sieben Prozent auf 27,34 pro Aktie. Nach einer Dividende von 0,65 Euro für 2021 wurde am 4. April kurzerhand beschlossen, für 2022 keine Ausschüttung vorzunehmen.



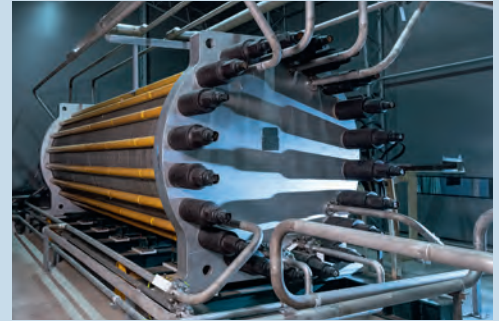
**Vienna Insurance Group: „Wachstum und Solidarität“**

**Nachhaltig.** Die Vienna Insurance Group (VIG) konnte 2022 das Prämienvolumen um 14,1 Prozent auf 12,6 Milliarden Euro steigern. Der Gewinn legte um 24 Prozent auf 466 Millionen Euro zu. Mit 797 Millionen Euro verzeichnete das Finanzergebnis einen um 26 Prozent höheren Wert als 2021. Die Solvabilitätsquote der Gruppe von 280 Prozent unterstreicht die hohe Kapitalstärke der Versicherungsgruppe. Aufgrund des wirtschaftlichen Umfelds, insbesondere der stark angestiegenen Zinskurven, ist der Embedded Value im Geschäftsjahr 2022 um über eine Milliarde auf 4,8 Milliarden Euro gestiegen. Der Konzernbericht steht heuer unter dem Motto „Mehr Wachstum“ und „Mehr Solidarität“ und verweist unter anderem auf das hohe soziale Engagement der Gruppe auf Grund des Krieges

„Strategische Überlegungen können aktuell nur unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeit sinnvoll gemacht werden.“

Elisabeth Stadler, CEO der Vienna Insurance Group

**Andritz  
Kooperation bei Wasserstoff**



**HydrogenPro.** Der Technologiekonzern Andritz und HydrogenPro (NO0010892359), ein führender Anbieter von Systemen für grünen Wasserstoff, gingen eine Partnerschaft ein, um gemeinsam die Fertigung und Montage von Elektrolyseuren für den europäischen Markt auszubauen. HydrogenPro ist auf Technologien für alkalische Hochdruck-Elektrolyseure (AEL) spezialisiert und kann durch die Kooperation mit Andritz sein Angebot an Technologien schneller zur Verfügung zu stellen. HydrogenPro hat sich das Ziel gesetzt, innerhalb von fünf Jahren in Europa mehr als fünf Gigawatt (GW) Elektrolyse-Kapazität bereitzustellen. Im Gegenzug will Andritz ein weltweit führender Anbieter von kompletten Anlagen für die Produktion von grünem Wasserstoff via verschiedener Elektrolyse-Technologien werden.

in der Ukraine. „Strategische Überlegungen können aktuell nur unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeit sinnvoll gemacht werden“, erklärt Elisabeth Stadler, Generaldirektorin der Vienna Insurance Group. Sie sieht das Versicherungsunternehmen aus zwei Gründen besonders in das Thema Nachhaltigkeit involviert. Zum einen auf Grund der Folgen der globalen Erwärmung, die zu höheren Schäden aus Unwetterereignissen und Naturkatastrophen führt, und zum anderen zählen Versicherungsunternehmen zu den wichtigsten Investoren, da sie große Mengen an Kapital verwalten: „Wir unterstützen soziale und grüne Anliegen, indem wir etwa in Solar- und Windparks, ökologisch nachhaltige und bezahlbare Wohnprojekte oder in grüne Mobilität investieren“, so Stadler.



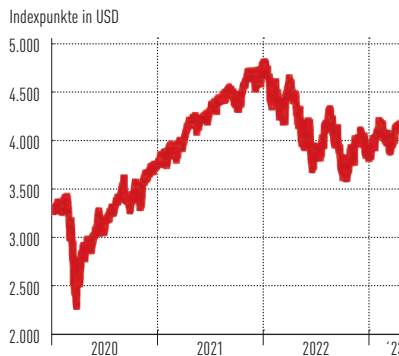
# MÄRKTE VERÄNDERN SICH. UND DAS TUN WIR AUCH.

Der ewige Kampf zwischen Bulle und Bär betrifft auch die Aktionäre von PALFINGER. Gegen das Auf und Ab der Märkte ist zwar kein Kran gewachsen, aber wir verfolgen eine klare Strategie für nachhaltiges Wachstum. Zudem arbeiten wir dank unserer GLOBAL PALFINGER ORGANIZATION (GPO) immer fokussierter, effizienter und koordinierter – und sehen uns so bestens für die Zukunft gerüstet. Mehr auf [www.palfinger.ag](http://www.palfinger.ag)

**USA · Bankenkrise mit Milliarden zugeschüttet**

**Rezession noch nicht abgesagt.** Der US-Arbeitsmarkt hat sich auch im März insgesamt robust gezeigt, wenn auch weniger als erwartet neue Stellen geschaffen wurden. Dafür beschleunigt sich das Lohnwachstum weiter: nicht gut für die Inflationsentwicklung. Die Fed bleibt unter Zinserhöhungsdruck, ist aber wegen der Bankenkrise in einem Dilemma. Allerdings sind die Industrienaufträge stärker als erwartet gesunken. Die Aufträge für langlebige Güter sanken im Februar zum Vormonat um 1,0 Prozent. Dazu fiel die Industriestimmung auf den niedrigsten Stand seit Mai 2020. Der Einkaufsmanagerindex ISM fiel im Vergleich zum Vormonat um 1,4 Punkte auf 46,3 Punkte – ebenfalls auf den niedrigsten Stand seit Mai 2020. Damals wurde die Stimmung durch die Corona-Pandemie belastet. Der Indikator liegt damit weiter unter der Schwelle von 50 Punkten. Er signalisiert damit fünf Monate in Folge eine schrumpfende Industrie. Immerhin ist die Inflation weiter rückläufig. Der PCE-Kernindex fiel im Februar überraschend auf eine Jahresteuersatzrate von 4,6 Prozent nach 4,7 Prozent im Januar. Das Michigan-Konsumklima hat sich spürbar eingetrübt. Der Stimmungsdämpfer im März ist der erste seit November. Die Verbraucher befürchten zunehmend eine Rezession in den USA. Beunruhigend ist die Entwicklung auf dem US-Immobilienmarkt. Die Hauspreise sind den siebenten Monat in Folge gesunken. (wr)

**S&P 500**



**Korrektur abgefedert**

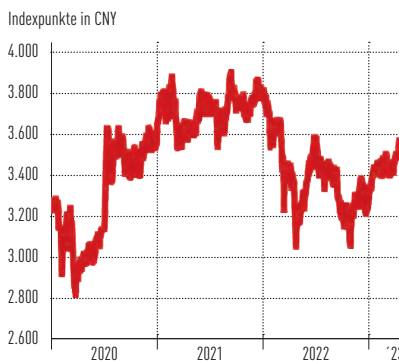
Der wichtigste US-Aktienindex konnte im März den kurzen Schock wegen der Bankenkrise schnell wegstecken. Die wichtige Marke von 4000 Punkten wurde zurückerobert. Anleger sollten ihre Long-Positionen (= Investitionen) halten, aber ein Stopploss bei 3300 Punkten setzen.



**CHINA · Licht und Schatten**

**Gewinneinbruch.** Chinas Industriegewinne sind zuletzt abgestürzt. Sie fielen zum Jahresstart um fast ein Viertel. Das zeigt, dass Unternehmen Probleme haben, den Corona-Rückschlag aufzuholen. Dafür hat sich aber die Stimmung in Chinas Dienstleistungsbetrieben im März deutlich verbessert. Der Stimmungsindeks des Wirtschaftsmagazins „Caixin“ stieg um 2,8 Punkte auf 57,8 Zähler. Der Indexwert stieg damit weiter über die Expansionsschwelle von 50 Punkten, was auf ein Wachstum der wirtschaftlichen Aktivitäten hindeutet. Jedoch in der Industrie hat sich die Stimmung im März deutlich abgekühlt. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) sank von 51,6 Punkten im Februar auf 50,0 Punkte im März. Volkswirte hatten dagegen mit einem Stand von 51,4 Zählern gerechnet. Zuletzt haben die meisten chinesischen Konjunkturdaten nach dem Ende der strikten Corona-Maßnahmen eher auf eine Erholung der Wirtschaft hingedeutet. Allerdings zeigte sich bei der Stimmung in den großen und staatlichen Industriekonzerne ebenso jüngst eine Delle. Bei diesen Industrieunternehmen ging der von der Regierung ermittelte Indikator im März von 52,6 Zählern auf 51,9 Punkte zurück. Der bei den Einkaufsmanagern der Dienstleistungsunternehmen erfasste Index (PMI) kletterte auf 58,2 Zähler. Es ist der höchste Stand seit Mai 2011. Volkswirte hatten mit einem Rückgang gerechnet. (wr)

**SHANGHAI A INDEX**



**Erholung**

Der A-Aktien-Index konnte, nachdem er die wichtige Marke bei 3000 Punkten mutig verteidigt hatte, eine Rally bis auf gut 3400 Punkte hinlegen. Seither bewegt er sich seitwärts. Ein neuer Aufwärtstrend wird noch auf sich warten lassen.

### Bankenschock ausgebügelt

Der Eurozonen-Aktienindex konnte die kurze Krisenstimmung wegen der strauchelnden Banken abschütteln und sich wieder deutlich erholen. Anfang April überwand er sogar die Marke von 4.300 Punkten und markierte ein neues Jahreshoch. Anleger bleiben long, also investiert.

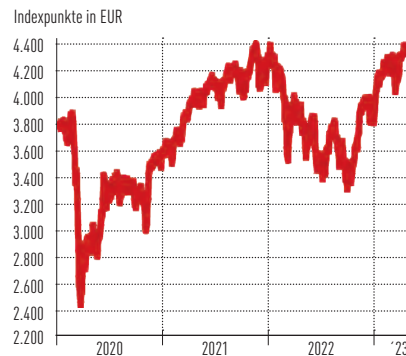


### Seitwärts

Der japanische Aktienindex konnte seine Kursgewinne seit Jahresbeginn zuletzt zwar verteidigen, sieht aktuell aber etwas schwächlich aus. Dennoch könnte er zumindest die Marke von 29.000 Punkten erreichen. Anleger bleiben investiert.

## EUROPA - Neues Jahreshoch

### EURO STOXX 50

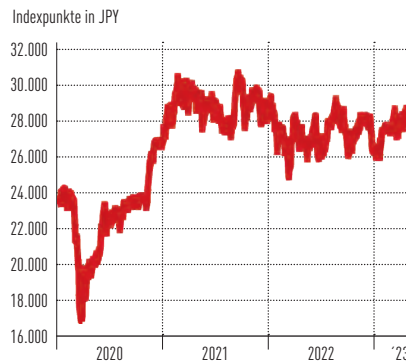


Es geht aufwärts. Die Unternehmensstimmung im Euroraum hat sich im März den fünften Monat in Folge aufgehellt und den besten Wert seit Mai erreicht. Der Einkaufsmanagerindex von S&P Global stieg im Vergleich zum Vormonat um 1,7 Punkte auf 53,7 Zähler. Die Stimmung im Bereich Dienstleistungen verbesserte sich im März ebenfalls. Der entsprechende Indexwert legte von zuvor 52,7 Punkten auf 55,0 Zähler zu. Die Stimmung in den Industrieunternehmen der Eurozone hingegen hat sich im März weiter eingetrübt. Insgesamt ist der Aufschwung der Unternehmensstimmung im Euroraum damit vor allem auf das starke Wachstum des Sektors zurückzuführen. Zwiespältig die Entwicklung der Preise. Die Gesamtinflation hat sich deutlich abgeschwächt, die Kernrate jedoch einen neuen Rekord erreicht. Die Verbraucherpreise erhöhten sich gegenüber dem Vorjahresmonat um 6,9 Prozent. Im Februar hatte die Rate noch bei 8,5 Prozent gelegen. Getrieben wird die Gesamtinflation mittlerweile durch um über 22 Prozent gestiegene Preise für Lebens- und Genussmittel. Die Kernjahresinflation, bei der Energie und Lebensmittel herausgerechnet werden, stieg auf 5,7 Prozent. Das ist ein Rekordniveau. Im Februar hatte sie noch bei 5,6 Prozent gelegen. Daher kann von nachlassendem Teuerungsdruck keine Rede sein. Die hohe Kernrate lässt weitere Zinsanhebungen erwarten. (wr)

## JAPAN - Wirtschaft teils schwächer als erwartet

Nicht gerade glanzvoll. Der Tankan-Bericht der japanischen Notenbank (Umfrage unter den Unternehmen bezüglich ihrer Stimmungslage) fiel zwar insgesamt positiv aus, wenn auch in einigen Bereichen etwas schwächer als erwartet. Der Gesamtindex für die aktuelle Lage der großen Hersteller lag zwar leicht unter den Erwartungen und deutlich unter dem Wert des vierten Quartals, blieb aber dennoch positiv. Allerdings fiel er deutlich unter den langfristigen Durchschnitt und ist niedriger als alle Messwerte seit Ende 2020. Dies ist insofern überraschend, als sich der Automobilsektor rasch erholt. Andererseits arbeitet die Elektronikindustrie derzeit unter sehr schwierigen Bedingungen. Der Ausblick für den Sektor traf die Konsenserwartung und lag leicht über Null, aber unter dem Wert des vierten Quartals. Unterdessen blieb der Index für die gegenwärtige Lage der großen nicht-verarbeitenden Unternehmen nicht weit von seinem historischen Höchststand entfernt. Die Erwartungen sind weiterhin hoch, wenn auch leicht unter den Konsenserwartungen, da der Tourismusboom anhält und andere Sektoren von der Wiedereröffnung profitieren. Die Bank of Japan (BoJ) dürfte die Renditekurvensteuerung nun aufgeben. Der japanische Yen ist strukturell günstig: Der Preis für ein Bier im Tokioter Stadtteil Shinbashi ist mit 800 Yen (=5,45 Euro) genau so hoch wie vor 30 Jahren. (wr)

### NIKKEI 225



# „Big Short“-Investor gibt auf

**Die Bankenkrise scheint quasi über Nacht wieder verfliegen. Doch im Untergrund der Finanzmärkte rumort es gewaltig. Anleger tun gut daran, diversifiziert zu investieren. Gold sollte dabei ein Bestandteil sein.**

WOLFGANG REGNER

Die Spannungen im Bankensektor erhöhen die Wahrscheinlichkeit einer Rezession im Jahresverlauf und die Kerninflation zeigt sich hartnäckig. Banken werden in einem Klima des allgemeinen Misstrauens in die Sicherheit der Bankeinlagen nach dem Zusammenbruch der Silicon Valley Bank in den USA und der Credit Suisse in Europa bei der Kreditvergabe zunehmend zurückhaltender werden. So warnt die Bank of America weiterhin vor einer Rezession, obwohl fast alle Wirtschaftsforscher plötzlich wieder umgeschwenkt haben und optimistisch geworden sind,

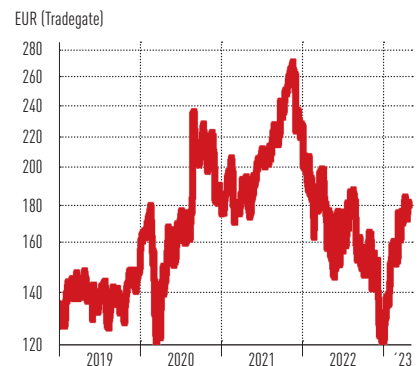
nachdem sie noch letzten Herbst eine tiefe Rezession prognostizierten. Auch die Technologie-Aktienrallye könnte nicht nachhaltig sein. Tief blicken lässt auch die jüngste Aussage des „Big Short“-Investors Michael Burry, der in der Finanzkrise von 2008 reich geworden ist, seither aber keine Performance mehr geschafft hat. Herbst 2022 riet er noch in einem dramatischen Tweet allen Anlegern, alle ihre Aktien zu verkaufen. Und nun schwenkte er um 180 Grad um und hat seine Crashwarnung aufgegeben. Die Resilienz der S&P500 hat Burry offenbar sehr überrascht. Und wo investiert er

jetzt? In chinesische Technologieaktien. Da denke sich jeder seinen Teil. In chinesische Tech-Aktien zu investieren gilt aufgrund des strengen Eingreifens der Regierung seit geraumer Zeit als besonders riskant. Interessant auch eine Analyse der Bank of America: Nicht die ETFs und auch nicht die Tech-Aktien sind es, die dem Strategen Michael Hartnett massive Sorgen machen, sondern die Geldmarktfonds. Diese könnten laut Meinung der Analysten die neue Blase sein und einen Crash verursachen. Wir wollen Ihnen keine Angst machen, aber Vorsicht ist die Mutter der Porzellankiste.

## SALESFORCE · Neuer Antrieb durch Hedgefonds

**Hedgefonds elektrisiert.** Seit dem Einstieg des aktivistischen US-Investors Paul Elliott Singer mit Elliott Management hat sich der Druck auf Firmengründer Marc Benioff erhöht. Salesforce mit zuletzt 31,4 Milliarden Dollar Umsatz ist bei Cloud-Programmen zur Verwaltung von Kundenbeziehungen die Nummer eins. Nachdem das Unternehmen überraschend starke Zahlen für das vierte Quartal vorgelegt hatte, seine Aktienrück-

käufe verdoppelte und größere Zukäufe hintanstellte, nahm Benioff Elliotts Offensive erfolgreich Wind aus den Segeln. Benioff muss jedoch liefern: ein zweistelliges Umsatzwachstum, zuletzt waren es gut 18 Prozent, und eine Steigerung der Gewinne. Um die hohen Ziele zu erreichen, muss Salesforce weiter an der Kostenschraube drehen. Der weltweit führende Entwickler von Cloud-Software, mit der Unternehmen ihre Kundenbeziehungen verwalten (CRM), ist fünfmal größer als der nächstgrößere Konkurrent. Die milliarden schwere Übernahme der Kommunikationsplattform Slack, mit der Salesforce gegenüber Microsoft Boden gutmachen will, bietet Phantasie. Salesforce will seinen Umsatz im laufenden Geschäftsjahr auf 34,5 bis 34,7 Milliarden Dollar steigern und eine operative Marge von gut 27 Prozent erreichen. Im September hatte das Unternehmen noch 25 Prozent angepeilt.



Die kräftige Margensteigerung, der Einstieg des Hedgefonds Elliott und massive Einsparungen und die relativ günstige Bewertung sollten den Titel weiter antreiben. Die Aktie könnte ein neues Hoch ansteuern.

ISIN	US79466L3024	
Kurs (20.04.2023)	180,10 €	KGV 2023 e 27,7
Marktkap.	181,75 Mrd.€	KGV 2024 e 22,2
Umsatz 2023 e	31,63 Mrd.€	KGV 2025 e 19,0
BW/Aktie 2023 e	58,10 €	DIV. 2023 e 0,05 %

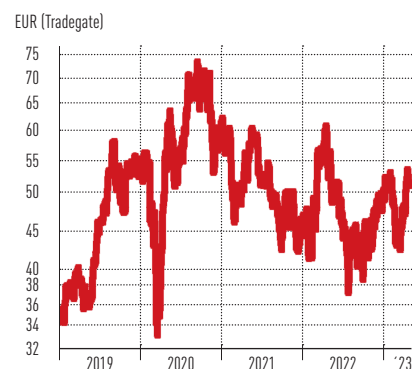


## AGNICO EAGLE MINES · Goldpreis als Gewinnhebel

**Goldhausse winkt.** Agnico Eagle Mines ist nach Barrick Gold und Newmont Mining der weltweit drittgrößte Goldproduzent. Der kanadische Konzern betreibt nach der Übernahme von Kirkland Lake Gold im Jahr 2020 zwölf kostengünstig produzierende Goldminen unter anderem in Kanada, Finnland und Mexiko. Daneben befinden sich weltweit zahlreiche Goldprojekte in der Erschließungsphase. Für das Jahr 2023 wird



mit einer Produktion von insgesamt ca. 3,34 Millionen Unzen (~ 95 Tonnen) Gold gerechnet. Von Preisanstiegen des gelben Edelmetalls profitiert Agnico Eagle Mines vollumfänglich, da generell kein Gold vorab per Termin verkauft wird. Als einziges von wenigen Rohstoffunternehmen zahlt das Unternehmen seit 39 Jahren durchgehend eine Dividende (Rendite 3,4 Prozent) – nicht schlecht für einen Goldwert! In den letzten drei Jahren legten Umsätze im Mittel um 32 Prozent zu, die Gewinne kletterten sogar um 36 Prozent pro Jahr. Fürs vierte Quartal 2022 meldete Agnico Eagle Mines im Vergleich zum Vorjahr ein Umsatzwachstum von 46 Prozent auf 1,38 Milliarden Dollar. Das Ergebnis je Aktie legte um zehn Prozent zu. Für das Jahr 2023 rechnen Analysten mit einem Umsatzwachstum von neun Prozent auf 6,23 Milliarden Dollar. Mögliche Goldpreisanstiege sind hierbei jedoch noch gar nicht berücksichtigt.



Durch die Zukäufe und neue Minen legte die Produktionsmenge enorm zu. Die im Branchenvergleich sehr niedrigen Produktionskosten wirken bei Goldpreisanstiegen wie ein Gewinnhebel. Der Chart sieht sehr gut aus.

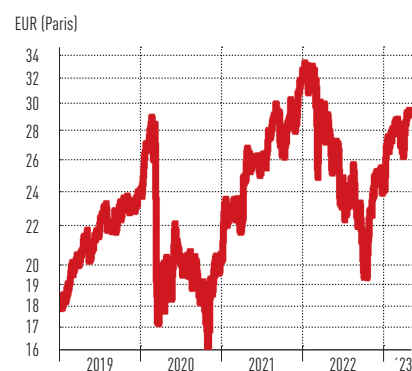
ISIN	CA0084741085	
Kurs (20.04.2023)	50,50 €	KGV 2023 e 28,0
Marktkap.	12,51 Mrd.€	KGV 2024 e 24,6
Umsatz 2023 e	4,38 Mrd.€	KGV 2025 e 29,2
BW/Aktie 2023 e	24,73 €	DIV. 2023 e 3,46 %

## VEOLIA · Wasserkrise als Goldgrube

**Ohne Wasser kein Leben.** Frankreich trifft angesichts anhaltender Trockenheit Sofortmaßnahmen, um sich für einen erneuten Dürre-Sommer zu rüsten. „Jede Sekunde zählt“, sagte Regierungssprecher Olivier Véran. Veolia Environnement ist der zweitgrößte französische Wasserversorger und -aufbereiter. Das Unternehmen mit sehr konservativem Geschäftsmodell ist zusätzlich noch in Wachstumsfeldern wie Meerwasser-



entsalzung und Abfallentsorgung unterwegs. Die Gewinnprognosen pro Aktie sind heute höher als vor sieben Wochen. Auf dem aktuellen Kursniveau bei etwa 29 Euro ergibt sich für den Titel ein KGV von 15,9 und eine Dividendenrendite von 4,7 Prozent. Morgan Stanley hat die Einstufung für Veolia auf „Overweight“ belassen. Das Management sei komplett auf die Umsetzung des Umstrukturierungsplans fokussiert. Die Übernahme des französischen Konkurrenten Suez treibt die Umsatz- und Gewinnentwicklung voran. Langfristig dürfte daraus ein Weltmarktführer bei Umweltdienstleistungen hervorgehen. Die wachsende Wassermangelkrise wird Veolias Umsatz und Gewinn weiter vorantreiben. Zusätzlich besteht durch die Konsolidierung mit Suez ein deutliches Effizienzsteigerungspotenzial. Der Markt im Bereich Wasser ist übrigens ein globales Oligopol, was erfahrungsgemäß ein günstiges Szenario für Investoren ist.



Der Chart der Veolia-Aktie zeigt einen langfristigen Aufwärtstrend. Ein Ausbruch über die Marke von 28 Euro würde neues Potenzial eröffnen. Ein möglicher Pullback wäre eine Einstiegsgelgenheit. Kauf bei 26,50 Euro.

ISIN	FR000124141	
Kurs (20.04.2023)	29,50 €	KGV 2023 e 15,9
Marktkap.	20,54 Mrd.€	KGV 2024 e 13,2
Umsatz 2023 e	42,72 Mrd.€	KGV 2025 e 11,7
BW/Aktie 2023 e	17,67 €	DIV. 2023 e 4,69 %

# Es geht deutlich aufwärts

**In Deutschland geht es aufwärts. Die Rezession ist abgesagt - leider nur von denselben Wirtschaftsforschern, die letzten Herbst noch von einer tiefen Rezession ausgegangen waren. Hoffentlich stimmen die Prognosen diesmal!**

WOLFGANG REGNER

**D**ie Industrie in Deutschland hat überraschend an den starken Jahresauftakt angeknüpft und die Produktion im Februar weiter deutlich gesteigert. Im Monatsvergleich hat die Gesamtproduktion um 2,0 Prozent zugelegt. Die reibungslos funktionierenden Lieferketten entfalten nun ihre positive Wirkung auf die Produktion. Bitterer Beigeschmack: Die Inflationsrate wird nur sehr langsam zurückgehen von 6,9 Prozent im vergangenen Jahr auf 6,0 Prozent in diesem Jahr. Der Grund: Während die Energiepreise gesunken sind, sind die Lebensmittelpreise im Jahresabstand um 23 (!) Prozent in die Höhe geschneit. Dazu kommt: Die Gesamtinflation sinkt zwar langsam, aber die wichtigere Kernrate stieg zuletzt immer noch auf 5,9 Prozent. Anleger in deutschen Aktien dürfen sich jedenfalls auf einen Dividendenregen freuen. Die 100 C-DAX-Unternehmen schütten rund 62 Milliarden Euro an Dividenden aus. Obwohl sich mit Linde ein großer Dividendenzahler aus dem DAX verabschiedet hat, ist das ein Rekord. Der größte Dividendenzahler ist Mercedes-Benz. Dahinter folgen die Allianz sowie Volkswagen und BMW – allesamt kaufenswerte Aktien.

## Immobilienkrise ante portas

Unsere Warnung vor deutschen Immobilienaktien – insbesondere Vonovia – hat sich leider bestätigt. Und nun liefert der Markt auch die passenden Zahlen. Die Transaktionen von Wohnimmobilien sind zuletzt deutlich eingebrochen. Die stark gestiegenen Kreditzinsen und die Krisenstimmung hinterlassen am Immobilienmarkt tiefe Spuren. Im ersten Quartal gab das Transaktionsvolumen in Deutschland um fast die Hälfte nach – auf rund 2,1 Milliarden Euro. Über

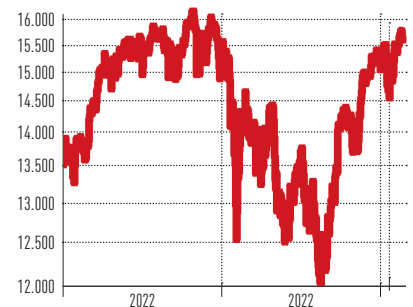
fünf Jahre betrachtet, fällt der Rückgang mit zwei Dritteln noch größer aus. Deutsche Immobilienaktien zählen zu den absolut größten Kapitalvernichtern der vergangenen Jahre. „Die beerdigen sich gerade selbst“, so die Citigroup in ihrer Warnung vor weiteren Kursverlusten von 50 Prozent bei Immo-Aktien. Aroundtown etwa sprach von unabsehbaren Folgen des Marktumfelds auf die Bewertungen, höheren Finanzierungskosten und beschränktem Zugang zu den Kapitalmärkten und strich gnadenlos die ehemals stattliche Dividende. Abwertungen auf den Immobilienbestand und Abschreibungen auf den Firmenwert (Goodwill) übernommener Unternehmen haben bei Aroundtown zu einem Verlust von 457 Millionen Euro geführt. Mit Immobilienverkäufen in Milliardenhöhe versucht das Unternehmen, seine Liquidität zu verbessern: und das drückt weiter auf die Preise – eine negative Abwärts Spirale deutet sich hier bereits an.

Auch bei Vonovia versetzte eine mögliche Kapitalerhöhung Anleger gehörig ins Schwitzen – es geht offenbar ums nackte Überleben. Denn Vonovia ist hoch verschuldet! Für zusätzliche Verunsicherung in der Branche hat eine Citigroup-Studie gesorgt, die den europäischen Gewerbeimmobilienaktien weitere Kursverluste von 50 Prozent prophezeit. Für Vonovia gab es eine Verkaufsempfehlung. Vor zwei Jahren übernahm Vonovia den Konkurrenten Deutsche Wohnen für enorme 17 Milliarden Euro. Derzeit weist Deutsche Wohnen noch einen Marktwert von sieben Milliarden Euro auf. Barclays zufolge müssten die deutschen Wohnkonzerne ihre Bilanzen und Geschäftsmodelle auf das veränderte Zinsumfeld einstellen. Durch Dividendensenkungen versuchen die Unternehmen, ihre Mittel zusammenzuhalten, und mit Immobilienverkäu-

fen, ihre Schuldenlast zu senken, doch das ist wegen des angespannten Immobilienmarktes schwer. Denn die Preise für deutsche Wohnimmobilien sind Ende 2022 erstmals seit zwölf Jahren gefallen; die Baugenehmigungen brechen ein. Viele Unternehmen in der Branche werden die Buchwerte ihrer Immobilienbestände wegen der höheren Zinsen massiv senken müssen. Unser Urteil lautet daher weiterhin: Auch auf dem optisch tiefen Niveau: Finger weg!

Auch die Deutsche Bank geriet in das Visier von Hedgefonds: Wir haben immer wieder vor Investments in Bankaktien gewarnt. Am

## DAX - Jahreshoch erreicht



Der DAX konnte die Schwäche im Zuge der (noch) kurzen Bankenkrise schnell wieder ausbügeln und bei 15.730 Punkten sogar ein neues Jahreshoch erzielen. Die Kurshürde bei 16.000 Punkten bleibt aber noch bestehen. Doch seit Überwindung der 200-Tages-Linie befindet sich der DAX in einem neuen Aufwärtstrend und die Erreichung eines neuen Rekordhochs (das alte lag bei rund 16.300 Punkten) dürfte nur eine Frage der Zeit sein. Investierte Anleger können ihre Positionen halten; das Stop-Loss-Limit auf 14.350 Punkte anheben.

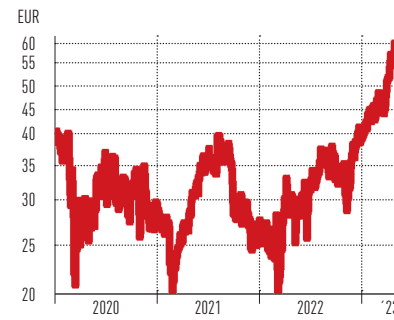


„schwarzen“ Freitag Mitte März fiel etwa die Aktie der Deutschen Bank an einem Tag um fast 16 (!) Prozent. Nun herrscht plötzlich wieder eitel Wonne: eine trügerische Sicherheit. Die Deutsche Bank könnte sich nicht nur mit den scheinbar so sicheren Staatsanleihen verspekuliert haben, sie sitzt auch auf einem Riesenportfolio an Commercial Property-Krediten, die bei einer Rezession reihenweise notleidend werden könnten. Dazu kommt noch die Achillesferse Immobilien, insbesondere gewerbliche Immobilienkredite in den USA, wo gerade US-Regionalbanken stark engagiert sind und zuletzt arg ins Trudeln geraten sind. Zudem kam es zu einem drastischen Anstieg der Preise für Kreditausfallsversicherungen, sogenannte Credit Default Swaps (CDS). Das ist ein echtes Alarmsignal für Investoren. Daher gilt: Finger weg!

### SAP schwimmt bald im Geld

Der Verkauf der Anteile an Qualtrics könnte sich positiv für die SAP-Aktionäre auswirken. Denn bald verfügt SAP über Milliarden, die auch an Anleger über höhere Dividenden oder Aktienrückkäufe zurückfließen könnten. SAP wird bei dem Deal mit dem US-Finanzinvestor Silver Lake und dem kanadischen Pensionsfonds CPPIB fast acht Milliarden Dollar einnehmen. Diese kommen zu den zehn Milliarden an Cash-Beständen dazu, die SAP zum Jahresende 2022 in seiner Bilanz stehen hatte. Da die aktuellen langfristigen Verbindlichkeiten Stand Ende 2022 bei rund 11,8 Milliarden liegen, wird SAP nach dem Abschluss des Verkaufs deutlich mehr Geld als Schulden haben. Zudem dürfte sich die operative Marge weiter verbessern. Auf der Liste der Möglichkeiten stehen auch Übernahmen von kleineren Firmen, die in das Kerngeschäft von SAP passen würden. Und prompt meldete SAP kürzlich den Einstieg ins Geschäft mit der Künstlichen Intelligenz. SAP will beim deutschen KI-Startup Aleph Alpha einsteigen. Das Programm „Luminous“ kann mit ChatGPT des Marktführers Open AI (von Microsoft teilweise übernommen) mithalten: Langfristig ein aussichtsreiches Tech-Unternehmen. <

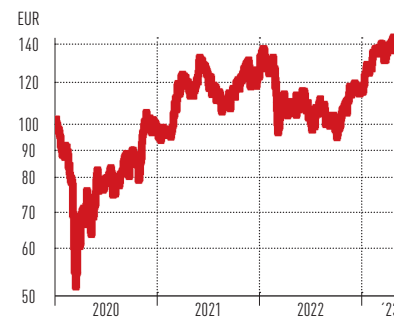
## BEIERSDORF · Rekordhoch



ISIN	DE0005200000	
Kurs (20.04.2023)	125,30 €	KGV 2023 e 31,8
Marktkap.	27,97 Mrd.€	KGV 2024 e 28,8
Umsatz 2023 e	9,27 Mrd.€	KGV 2025 e 26,3
BW/Aktie 2023 e	36,16 €	Div. 2023 e 0,66 %

**Absolutes Top.** Der Konsumgüter- und Kosmetikonzern Beiersdorf hat positiv überrascht. Dank eines gut laufenden Hautpflegegeschäfts ist er stark gewachsen. Als Folge erhöhte der Konzern seine Prognose für die Umsatzentwicklung im laufenden Jahr. Der Umsatz stieg im ersten Quartal organisch, also bereinigt um Währungseffekte sowie Zu- und Verkäufe von Unternehmensteilen, um 12,2 Prozent auf knapp 2,5 Milliarden Euro. Dabei legte das Hautpflegegeschäft mit Marken wie Nivea, Eucerin oder La Prairie organisch um 14,8 Prozent zu. Die im DAX notierte Aktie markierte einen Rekord.

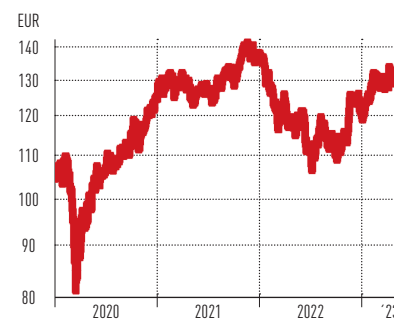
## BMW · Zukunftsfähig und hohe Dividende



ISIN	DE0005190003	
Kurs (20.04.2023)	99,81 €	KGV 2023 e 6,5
Marktkap.	64,17 Mrd.€	KGV 2024 e 6,4
Umsatz 2023 e	145,11 Mrd.€	KGV 2025 e 6,5
BW/Aktie 2023 e	136,84 €	Div. 2023 e 4,80 %

**Automobilperle.** BMW gilt als Vorreiter in Sachen Elektromobilität. Schon vor gut zehn Jahren erweiterte BMW mit dem i3 und dem i8 sein Sortiment um klimafreundliche Alternativen. Die beiden Fahrzeuge waren ihrer Zeit voraus. Auch heute ist der Münchner Konzern mit neuen voll elektrischen Modellen und vielen Plug-in Hybriden gut aufgestellt. Rasant wachsen soll der Anteil der emissionsarmen Fahrzeuge: Von zehn Prozent 2022 zu jedem Dritten im Jahr 2026. 2023 erzielte BMW ein Umsatzplus von 28 Prozent. Dazu kommt eine Dividendenrendite von fast neun Prozent für 2022.

## INFINEON · Erhöhte Gewinnprognose



ISIN	DE0006231004	
Kurs (20.04.2023)	34,50 €	KGV 2023 e 14,3
Marktkap.	46,58 Mrd.€	KGV 2024 e 14,0
Umsatz 2023 e	15,95 Mrd.€	KGV 2025 e 12,5
BW/Aktie 2023 e	12,80 €	Div. 2023 e 1,13 %

**Wo ist die Chipkrise?** Der Halbleiterhersteller Infineon wird dank einer robusten Geschäftsentwicklung in den Kernbereichen Automobil und Industrie im zweiten Quartal besser abschneiden als erwartet. Das Unternehmen erhöhte daher die Prognose für das laufende Geschäftsjahr 2022/23. So dürfte der Umsatz im bis Ende September laufenden Geschäftsjahr bei deutlich über den bislang erwarteten 15,5 Milliarden Euro liegen, nach 14,2 Milliarden Euro im Vorjahr. Dies wird auch eine positive Wirkung auf die Segmentergebnismarge haben: bislang liegt diese schon bei stolzen 25 Prozent.

# Gute Auswahl gefragt

**Die Inflation sinkt wieder – alleine schon aufgrund der niedrigeren Energiekosten und Basiseffekten. Dennoch bleibt der Gegenwind steigender Zinsen. Die dämpfende Wirkung auf die Wirtschaft wird spürbar werden.**

MARIO FRANZIN

Die Börsen feiern bereits den Zinsgipfel. Ausgehend von den USA, wo dies noch eher berechtigt ist, schwappt die gute Stimmung auch auf Europa über. Da die Geldpolitik am alten Kontinent jener in den USA hinterherhinkt, könnte die Freude etwas zu früh angesetzt sein. Zumal Vorlaufindikatoren, wie die ZEW-Erwartungen zuletzt, schlechter als erwartet ausfielen. Das Enttäuschungspotenzial zeigt sich auch in den Gewinnerwartungen der ATX-Werte. Für heuer wird ein Rückgang um 16,5 Prozent prognostiziert – nach einem Gewinnanstieg um 31,5 Prozent im vergangenen Jahr. Trotzdem kommen Anleger aber um Aktien nicht herum. Und viele der in Wien notierten Werte sind aktuell günstig – mit Dividendenrenditen von bis zu 16,9 Prozent, wie im Falle der Semperit. Die nächsthöhere Dividendenrendite liegt bei 11,9 Prozent (OMV), dann folgen Addiko Bank (8,8 %), Bawag (8,3 %) und Uniqa (6,7 %). Auf mehr als fünf Prozent kommen noch Erste Group Bank und Österreichische Post.

## Bankenpleiten belasten

Die Pleiten einiger Banken in den USA sowie das Debakel um die Credit Suisse haben Anleger gegenüber Bankwerten vorsichtig werden lassen. Auch die Kurse der Erste Group Bank und der Bawag – zur Raiffeisen Bank International kommen wir noch später – haben sich seit der Credit Suisse-Krise noch nicht wirklich erholt. Betrachtet man die Ursachen, so ging die Silicon Valley Bank durch Zwangsverkäufe von Staatsanleihen, die durch die gestiegenen Zinsen im Kurs gefallen sind, pleite. Die Federal Reserve zog die Konsequenz daraus und bietet den Banken gegen die Sicherheit von Staatsanleihen Liquidität in der Höhe der Nominalen – damit

## DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	KURS	G/EV '23e	G/EV '24e
RBI	14,30 €	23,0%	25,0%
Strabag	38,75 €	21,6%	21,6%
OMV	42,37 €	20,8%	19,0%
Bawag	44,74 €	17,9%	18,5%
Porr	13,82 €	17,0%	20,1%
Erste Bank	32,52 €	15,5%	16,0%
AT&S	27,66 €	15,4%	22,9%
Addiko Bank	13,80 €	13,0%	13,0%
VIG	26,60 €	12,1%	14,4%
Zumtobel	7,15 €	10,2%	10,7%
SBO	58,00 €	9,4%	10,2%
Telekom Austria	7,08 €	9,1%	9,6%

G/EV=Gewinn/Enterprise Value  
Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 20. April 2023

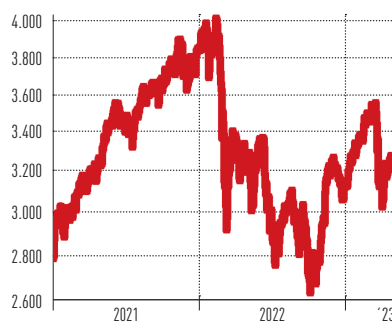
müssen von den Banken zwischenzeitliche Kursverluste nicht mehr realisiert werden, auch wenn Kunden vermehrt Geld abziehen. Es ist anzunehmen, dass die EZB im Falle des Falles eine ähnliche Lösung anbieten wird, sollte es in Europa zu Liquiditätsengpässen kommen. Damit ist die Sache eigentlich vom Tisch. Abwertungen von Anleihenbeständen in den Bankbilanzen dürften ebenfalls nicht drohen, denn sie können diese mit Hinweis auf „Hold to Maturity“ zum

Nominale bilanzieren. Daraus ergibt sich, dass die Bankentitel derzeit wieder günstig zu haben sind: Die Bawag zu einem für 2023 erwarteten KGV von nur 5,6 und die Erste Group Bank mit einem KGV von nur 6,5. Die Dividenden liegen entsprechend hoch. Bei der Bawag waren es 3,70 Euro, die bereits am 6. April ausbezahlt wurden, die Erste Bank lässt ihren Aktionären 1,90 Euro je Aktie zukommen, was einer Rendite von 5,84 Prozent entspricht. Sie zahlt die Dividende übrigens am 19. Mai.

## Raiffeisen: Sehr spekulativ

Die Raiffeisen Bank International erzielte 2022 mit 3,63 Milliarden Euro ein Rekordergebnis. Dennoch wurde die ursprünglich mit 0,80 Euro anvisierte Dividende ausgesetzt. Denn bekanntlich ist die Tochter in Russland nicht nur eine Cash Cow – sie trug immerhin mit 2,06 Milliarden Euro zum Jahresergebnis 2022 bei – sondern auch ein Problemkind. Ein Verkauf wird seit einem Jahr geprüft, der dort angefallene Gewinn kann nicht als Dividende nach Österreich überwiesen werden. Eine Bewertung ist extrem schwierig, da bei einem Verkauf mit einem Abschlag von etwa 50 Prozent des Verkehrswertes gerechnet

## ATX-INDEX · Volatiler Seitwärtstrend



**Konsolidierung.** Nach der kräftigen Erholung des ATX im vierten Quartal 2022 und heuer bis Anfang März, ging es aufgrund der „Bankenkrise“ wieder scharf bergab. Nun pendelt der ATX zwischen 3.000 und 3.300 Punkten. Da heuer im Durchschnitt nach aktuellen Schätzungen rückläufige Unternehmensergebnisse zu erwarten sind, dürfte das Aufwärtspotenzial eher klein bleiben.

werden muss. Außerdem müsste Präsident Vladimir Putin persönlich zustimmen. Im schlimmsten Fall könnte es zu einer Sonderbesteuerung oder sogar zu einer Annexion des gesamten Geschäftsbetriebes kommen. Auch wenn das Risiko aus heutiger Sicht gering ist, halten wir die Aktien der Raiffeisen Bank International daher für sehr spekulativ. Insider meinen, dass mit großer Wahrscheinlichkeit eine Berichtigung ansteht. Die Raiffeisen Bank International arbeitet indes an einer Abspaltung der Russland-Tochter, was zu mindestens in der Bilanz für etwas klarere Verhältnisse sorgen würde.

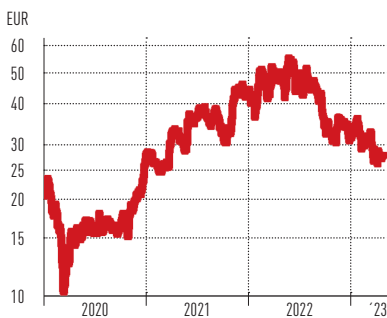
### Immofinanz mit guten Zahlen

Von den Immobilien-Unternehmen ist besonders die Immofinanz hervorzuheben. Sie profitiert nicht nur von ihrem eigenen Portfolio, das immer stärker auf Gewerbeimmobilien ausgerichtet wird, sondern auch von der Beteiligung an der S Immo, an der sie 50 Prozent und eine Aktie hält. Das Portfolio wurde bereits in der Bilanz konsolidiert, was zu einer Zunahme des Immobilienvermögens der Immofinanz um 62 Prozent auf 8,4 Milliarden Euro führte. In der GuV wurde die S Immo noch nicht berücksichtigt. Die Mieteinnahmen stiegen um 5,4 Prozent auf 300 Millionen Euro, der FFO I erhöhte sich aufgrund der höheren Mieterlöse und dem niedrigeren Finanzierungsaufwand um 21,7 Prozent auf 146,1 Millionen Euro. Der Nettogewinn lag bei 142 Millionen Euro (KGV: 13,4). Nicht ohne Grund hat sich der Hedgefond Petrus Advisors zuletzt eine Beteiligung von 5,1 Prozent an der Immofinanz gesichert. Das Kursziel liegt im Median bei rund 18 Euro, aktuell notiert die Immofinanz bei 14,20 Euro. An schwächeren Tagen sollte man hier zugreifen.

### Porr glänzt mit Gewinnanstieg

Trotz Meldungen über Aufschiebungen von Bauvorhaben (vor allem im Wohnbereich), freut sich Österreichs zweitgrößter Baukonzern Porr über handfeste Zuwächse – nicht nur in der Auftragslage, sondern auch bei Produktionsleistung, Umsatz und Ertrag. Mit einem starken Auftragsbestand von über 8,2 Milliarden Euro startete Porr in das neue >>

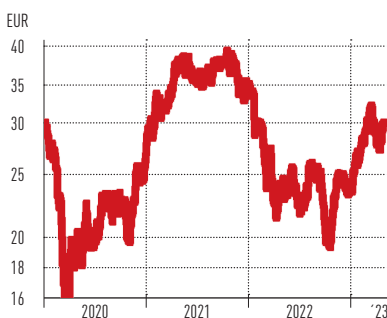
## AT&S · Temporärer Nachfragerückgang



ISIN	AT0000969985	
Kurs (20.04.2023)	27,66 €	KGV 22/23 e 8,4
Marktkap.	1.075 Mio.€	KGV 23/24 e 5,4
Umsatz 2023/24 e	2.054 Mio.€	KGV 24/25 e 3,6
BW/Aktie 2023/24 e	54,00 €	DIV. 22/23 e 3,58 %

**Aufgeschoben.** Die Nachfrage bei IC-Substraten hat nachgelassen – aufgrund weniger PC-Verkäufe und Verzögerungen bei der Einführung neuer Prozessoren von Intel. Daher passte AT&S die Kapazitäten an und initiierte ein Sparprogramm. Die Mittelfristziele wurden um ein Jahr verschoben. Der Start der erweiterten Produktion in Leoben ist hingegen im Plan. Das bedeutet mit Blick auf das Geschäftsjahr 2024/25 einen Umsatz von rund 2,7 Milliarden Euro und einen Gewinn von etwa 300 Millionen Euro. Gerechnet auf den aktuellen Börsenkurs ergibt das ein sensationell niedriges KGV von 3,6.

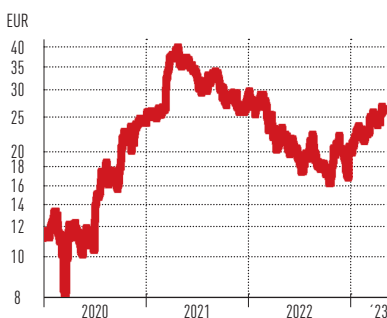
## PALFINGER · Neues Pricing-Modell macht sich bezahlt



ISIN	AT0000758305	
Kurs (20.04.2023)	30,50 €	KGV 2022 14,9
Marktkap.	1.060 Mio.€	KGV 2023 e 12,0
Umsatz 2023 e	2.400 Mio.€	KGV 2024 e 9,8
BW/Aktie 2023 e	20,20 €	DIV. 2022 2,52 %

**Guter Jahresauftakt.** Palfinger führte nach der übermäßigen Kosteninflation im Jahr 2022 ein dynamisches Pricingmodell ein, um die höheren Kosten an die Kunden weiterzugeben. Und das macht sich bereits bezahlt. Nach vorläufigen Zahlen stieg der Umsatz im ersten Quartal um 22 Prozent auf 590 Millionen Euro und das EBIT um 61 Prozent auf 49 Millionen Euro. Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand nun einen Umsatz von 2,4 Milliarden Euro (+8%) und ein EBIT von 200 Millionen Euro (+33%). Das Auftragsbuch ist gut gefüllt, womit die Produktion bis in das dritte Quartal ausgelastet ist.

## SEMPERIT · Dividende von knapp 17 Prozent



ISIN	AT0000785555	
Kurs (20.04.2023)	26,65 €	KGV 2022 neg.
Marktkap.	548 Mio.€	KGV 2023 e 23,2
Umsatz 2023 e	840 Mio.€	KGV 2024 e 14,9
BW/Aktie 2023 e	23,90 €	DIV. 2022 16,89 %

**Ausbau der Industriesparte.** Der Verkauf der Medizinsparte ist vollzogen. Das schwemte Semperit rund 115 Millionen Euro in die bereits volle Kriegskasse. Nun wird als Dividende 4,50 Euro je Aktie ausbezahlt (Rendite: 16,9%), und in den Ausbau der Industriesparte investiert. Einerseits durch Erweiterungen bestehender Werke (z.B. in Tschechien), aber auch durch Akquisitionen. Vor kurzem wurde die oberösterreichische Rico Group übernommen, die auf Silikon-Spritzguss-Verfahren spezialisiert ist. Das klingt aussichtsreich, zumal sich die Industriesparte bereits 2022 sehr gut entwickelt hat.

## AKTIEN · Österreich

Geschäftsjahr 2023. Als Infrastrukturspezialistin konnte Porr bereits 2022 ihren Vorsprung weiter ausbauen, der Konzernumsatz erreichte 5,79 Milliarden Euro (+11,9 %),

der Gewinn stieg trotz höherer Bauaufwendungen um satte 34 Prozent auf 82,3 Millionen Euro (KGV 8,4) und lag damit auch deutlich über dem Vorkrisenniveau 2019. Der

Hauptversammlung wird eine Dividende je Aktie von 0,60 Euro vorgeschlagen, was einer Rendite von 4,34 Prozent entspricht. Die Auszahlung erfolgt am 9. Mai. <

### 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 €	'23e in %
AT000ADDIK00	<b>Addiko Bank</b>	13,80	<b>15,75</b>	20,0	72,5	-	269	<b>265</b>	1,79	1,79	<b>7,7</b>	7,7	8,77	<b>7,83</b>
AT000AGRANA3	<b>Agrana</b>	17,05	<b>18,86</b>	-1,7	7,2	-29,5	1.065	<b>3.703</b>	1,52	1,66	<b>11,2</b>	10,3	4,57	<b>5,28</b>
AT00000AMAG3	<b>AMAG</b>	35,20	<b>35,35</b>	-2,8	27,5	-34,3	1.241	<b>1.534</b>	1,64	2,32	<b>21,5</b>	15,2	4,26	<b>4,26</b>
AT0000A18XM4	<b>ams**</b>	6,09	<b>13,12</b>	-52,0	-33,9	-92,5	1.590	<b>4.020</b>	-0,62	0,36	<b>neg.</b>	16,9	0,00	<b>0,00</b>
AT0000730007	<b>Andritz</b>	61,30	<b>69,83</b>	52,3	101,0	31,8	6.080	<b>8.191</b>	4,74	4,94	<b>12,9</b>	12,4	3,43	<b>3,78</b>
AT0000969985	<b>AT&amp;S</b>	27,66	<b>47,10</b>	-46,1	88,7	17,9	1.075	<b>2.054</b>	5,10	7,59	<b>5,4</b>	3,6	3,58	<b>5,03</b>
AT0000BAWAG2	<b>BAWAG</b>	44,74	<b>63,59</b>	-5,5	97,5	1,6	3.975	<b>1.527</b>	8,01	8,27	<b>5,6</b>	5,4	8,27	<b>9,16</b>
AT0000641352	<b>CA Immobilien</b>	24,85	<b>32,22</b>	-12,3	-14,9	-9,5	2.503	<b>327</b>	0,65	1,12	<b>38,2</b>	22,2	3,62	<b>3,86</b>
AT0000818802	<b>Do &amp; Co</b>	105,00	<b>130,08</b>	26,5	126,5	105,6	1.023	<b>1.534</b>	5,91	7,87	<b>17,8</b>	13,3	0,73	<b>1,50</b>
AT0000652011	<b>Erste Group Bank</b>	32,52	<b>43,62</b>	-1,2	103,3	-20,1	13.242	<b>9.671</b>	5,04	5,21	<b>6,5</b>	6,2	5,84	<b>6,46</b>
AT0000741053	<b>EVN</b>	21,15	<b>31,86</b>	-10,4	57,0	27,4	3.769	<b>3.166</b>	1,75	1,93	<b>12,1</b>	11,0	2,46	<b>3,69</b>
AT00000FACC2	<b>FACC</b>	7,15	<b>8,60</b>	-15,6	-9,3	-67,3	327	<b>654</b>	0,05	0,34	<b>143,0</b>	21,0	0,00	<b>0,42</b>
AT00000VIE62	<b>Flughafen Wien</b>	39,50	<b>43,06</b>	46,2	54,5	19,0	3.313	<b>831</b>	1,72	2,01	<b>23,0</b>	19,7	1,97	<b>2,28</b>
ATFREQUENT09	<b>Frequentis</b>	31,00	<b>33,77</b>	2,7	82,7	0,0	411	<b>417</b>	1,62	1,66	<b>19,1</b>	18,7	0,71	<b>0,81</b>
AT0000A21KS2	<b>Immofinanz</b>	14,22	<b>17,42</b>	-38,1	-6,6	-33,0	1.962	<b>697</b>	-1,73	0,68	<b>neg.</b>	20,9	0,00	<b>1,76</b>
AT000KAPSCH9	<b>Kapsch TrafficCom</b>	12,00	<b>16,55</b>	-12,5	-32,3	-67,2	156	<b>586</b>	1,19	1,59	<b>10,1</b>	7,5	0,00	<b>8,33</b>
AT0000A0E9W5	<b>Kontron**</b>	17,14	<b>24,99</b>	3,2	-7,3	-16,8	1.091	<b>1.195</b>	1,03	1,22	<b>16,6</b>	14,0	4,08	<b>2,98</b>
AT0000644505	<b>Lenzing</b>	60,50	<b>82,25</b>	-34,8	22,8	-37,0	1.606	<b>2.652</b>	-0,40	4,99	<b>neg.</b>	12,1	0,00	<b>0,41</b>
ATMARINOMED6	<b>Marinomed</b>	37,40	<b>64,09</b>	-54,3	-61,5	-	57	<b>15,6</b>	-3,08	-3,86	<b>neg.</b>	neg.	0,00	<b>0,00</b>
AT0000938204	<b>Mayr-Melnhof Karton</b>	149,80	<b>164,22</b>	-14,1	13,6	21,8	2.996	<b>4.362</b>	12,70	15,00	<b>11,8</b>	10,0	2,80	<b>2,84</b>
AT0000743059	<b>OMV</b>	42,37	<b>56,65</b>	-9,1	68,3	-16,8	13.855	<b>46.454</b>	9,27	8,49	<b>4,6</b>	5,0	11,92	<b>10,55</b>
AT0000APOST4	<b>Österreichische Post</b>	34,70	<b>32,39</b>	3,9	2,5	-17,5	2.344	<b>2.622</b>	1,69	1,94	<b>20,5</b>	17,9	5,04	<b>5,04</b>
AT0000758305	<b>Palfinger</b>	30,50	<b>35,03</b>	24,6	68,0	-6,5	1.060	<b>2.400</b>	2,54	3,10	<b>12,0</b>	9,8	2,52	<b>2,82</b>
AT0000KTM02	<b>Pierer Mobility</b>	80,21	<b>87,67</b>	-3,6	174,0	35,6	2.696	<b>2.620</b>	5,18	5,71	<b>15,5</b>	14,0	2,49	<b>1,25</b>
AT0000A00XX9	<b>Polytec</b>	4,47	<b>6,74</b>	-28,8	-9,1	-70,3	98	<b>618</b>	0,52	0,82	<b>8,6</b>	5,5	1,12	<b>3,58</b>
AT0000609607	<b>Porr</b>	13,82	<b>18,56</b>	7,1	-4,0	-48,8	543	<b>5.863</b>	2,10	2,47	<b>6,6</b>	5,6	4,34	<b>5,72</b>
AT0000606306	<b>Raiffeisen Bank Int.</b>	14,30	<b>18,96</b>	21,5	-1,3	-50,0	4.699	<b>6.603</b>	3,29	3,57	<b>4,3</b>	4,0	0,00	<b>2,17</b>
NL0012650360	<b>RHI Magnesita</b>	25,60	<b>34,26</b>	-15,8	4,5	-47,7	1.204	<b>3.333</b>	3,06	4,14	<b>8,4</b>	6,2	5,86	<b>6,45</b>
AT0000922554	<b>Rosenbauer</b>	32,80	<b>43,42</b>	-17,9	4,8	-36,8	223	<b>1.111</b>	3,45	5,35	<b>9,5</b>	6,1	0,00	<b>0,00</b>
AT0000652250	<b>S IMMO</b>	12,90	<b>17,66</b>	-44,4	-21,3	-23,3	910	<b>287</b>	0,41	1,24	<b>31,5</b>	10,4	0,00	<b>3,10</b>
AT0000946652	<b>Schoeller-Bleckmann</b>	58,00	<b>82,39</b>	13,9	108,0	-43,9	928	<b>588</b>	5,19	5,64	<b>11,2</b>	10,3	3,45	<b>3,34</b>
AT0000785555	<b>Semperit</b>	26,65	<b>29,55</b>	18,8	132,1	54,5	548	<b>839</b>	1,15	1,79	<b>23,2</b>	14,9	16,89	<b>2,93</b>
AT00000OSTR1	<b>Strabag</b>	38,75	<b>48,56</b>	4,3	48,4	18,3	3.976	<b>16.800</b>	4,44	4,45	<b>8,7</b>	8,7	5,16	<b>5,16</b>
AT0000720008	<b>Telekom Austria</b>	7,08	<b>8,16</b>	4,1	17,1	-7,3	4.702	<b>5.145</b>	0,98	1,03	<b>7,2</b>	6,9	4,52	<b>4,80</b>
AT0000815402	<b>UBM Development</b>	27,70	<b>42,23</b>	-33,6	0,7	-33,9	207	<b>221</b>	3,88	4,83	<b>7,1</b>	5,7	3,97	<b>6,28</b>
AT0000821103	<b>Uniq</b>	8,17	<b>8,40</b>	7,5	32,9	-15,4	2.508	<b>6.235</b>	0,95	1,05	<b>8,6</b>	7,8	6,73	<b>6,98</b>
FR0004056851	<b>Valneva**</b>	4,73	<b>9,25</b>	-70,1	76,1	22,8	653	<b>169</b>	-0,31	-0,21	<b>neg.</b>	neg.	0,00	<b>0,00</b>
AT0000746409	<b>Verbund</b>	81,10	<b>91,76</b>	-14,2	120,5	221,3	31.491	<b>7.525</b>	7,18	6,72	<b>11,3</b>	12,1	4,44	<b>4,53</b>
AT0000908504	<b>Vienna Insurance Group</b>	26,60	<b>28,31</b>	10,7	46,6	-0,8	3.405	<b>13.244</b>	3,42	4,06	<b>7,8</b>	6,6	4,89	<b>5,26</b>
AT0000937503	<b>voestalpine</b>	31,04	<b>35,76</b>	21,0	68,2	-31,3	5.541	<b>16.375</b>	3,40	3,23	<b>9,1</b>	9,6	4,03	<b>4,51</b>
AT0000831706	<b>Wienerberger</b>	27,04	<b>32,74</b>	-3,9	79,2	28,3	2.941	<b>4.642</b>	3,36	3,63	<b>8,0</b>	7,4	3,33	<b>3,70</b>
AT0000837307	<b>Zumtobel</b>	7,15	<b>8,68</b>	-0,1	21,6	-3,7	308	<b>1.186</b>	0,92	0,97	<b>7,8</b>	7,4	4,90	<b>4,90</b>

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen \*MK=Marktkapitalisierung. \*\*ams, Kontron und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichzeitpunkt: 20. April 2023

# Investieren nach „Lindy’s Law“: Je älter, desto besser

**Unternehmen, die seit Jahrzehnten – ja sogar über 100 Jahre – bestehen, bieten einige interessante Vorteile. Comgest-Produktspezialist Wolfgang Fickus erklärt die Bedeutung von „Lindy’s Law“.**

**Auf der Suche nach steiler Kurs-Performance setzen viele Anleger auf junge dynamische Tech-Titel. Sie meinen aber, das geht auch anders ...**

In der Tat. Interessante Möglichkeiten öffnen Investments, die an „Lindy’s Law“ angelehnt sind. Zur Erklärung: Ein junger Mensch genießt eine höhere Lebenserwartung als ein älterer. Das gilt für alles Organische, auch einen Liter Milch. Logisch. „Lindy’s Law“ befasst sich wiederum mit dem Alterungsprozess von nicht-organischen „Dingen“. Die Theorie besagt, wenn man sie auf Unternehmen anwendet: Je länger ein Unternehmen bereits besteht, desto größer wird die Wahrscheinlichkeit, dass es noch lange leben und prosperieren wird. Die Überlebenswahrscheinlichkeit von jungen Unternehmen hingegen ist gering. Das gilt aber auch für Technologien oder andere „nicht organische“ Dinge wie politische Ideen, Erfindungen etc.

**Können Sie Beispiele dafür nennen?**

Es lohnt sich ein Blick in die Verlagsbranche: Hat ein Buch über den Zeitraum von zehn Jahren einen erfolgreichen Track-Record, sollte das auch für die nächste Dekade gelten. Gelingt das, dann erhöht sich die Lebenserwartung des Buches auf 20 Jahre. Der Alterungsprozess, den wir aus unserem eigenen Leben kennen, wird quasi umgekehrt. Auch konnte die Spieldauer von Broadway-Shows auf diese Weise gut vorhergesehen werden. Es handelt sich dabei um eine Theorie, die mathematisch und empirisch sehr genau überprüft ist.

**Statistik ist wichtig, aber wie lässt sich der Erfolg älterer Unternehmungen auch logisch erklären?**

Ist ein Unternehmen über einen langen Zeitraum hinweg erfolgreich unterwegs, hat es bewiesen, dass es mit Krisen umgehen kann und dass sich sein Geschäftsmodell durchgesetzt hat. Das Management konnte weiters Erfahrungen sammeln, und was außerdem sehr wichtig ist: Das Unternehmen konnte



Wolfgang Fickus,  
Produktspezialist bei  
Comgest

eine starke Marktposition aufbauen, möglicherweise Technologieführerschaft einnehmen und Preissetzungsmacht erlangen. Das sind Burggräben, die uns bei Comgest sehr gut gefallen.

**Wie setzen Sie „Lindy’s Law“ um?**

Wir haben vor rund drei Jahren den Fonds „Comgest Growth Europe Compounds“ (ISIN: IE00BK5X3T35) ins Leben gerufen. Investiert wird in qualitativ hochwertige, sehr langfristig wachsende Unternehmen, die typischerweise sehr liquide sind, über eine beständige Erfolgsbilanz und belastbare Geschäftsmodelle verfügen. Der Fonds richtet sich an Anleger mit langfristigem Horizont von fünf Jahren oder länger. Die Performance beträgt seit Auflegung rund 9,6 Prozent per anno (Stand: Ende März 2023). Das Portfolio ist noch etwas defensiver ausgerichtet als in anderen unserer Produkte und auf zurzeit 27 Titel konzentriert. Die nach Gewichtung derzeit stärksten Positionen sind Novo Nordisk, Nestlé, EssilorLuxottica, LVMH und Linde.

**Jetzt können Kritiker aber einwenden, dass „alt nicht automatisch gut“ bedeutet ...**

Das ist richtig, und natürlich gehen wir bei der Portfolio-Komposition nicht einfach nach der längsten Lebensdauer vor. Comgest bleibt auch bei diesem Fonds seiner Philosophie treu, nach Quality-Growth, also Qualitätswachstum, zu suchen. Das bedarf tiefer Fundamentalanalyse und genauem Stock-Picking. Der Track-Record der Unternehmen erleichtert es dabei, unsere Qualitäts-Kriterien zu überprüfen. Die Titel in diesem Fonds sind im Durchschnitt übrigens 114 Jahre alt.

**Wann haben Sie zuletzt eine Aktie veräußert?**

Wir haben Medtronic im vergangenen Jahr verkauft. Das US-Medtech-Unternehmen hatte Probleme bei der Produktinnovation, etwa bei Insulinpumpen, und litt unter dem Preisdruck im chinesischen Gesundheitsmarkt. Das Wachstumsprofil war zu schwach, um das Unternehmen trotz seiner hohen Qualität im Portfolio zu belassen.

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

**VBV: Rekordhohe Mietbelastung für Haushalte**

**Sorge steigt.** Das aktuelle Wohnbarometer der VAV zeigt eine deutlich zunehmende Belastung der Haushaltseinkommen durch die steigenden Mietpreise. Fast die Hälfte der Befragten muss bis zu 30 Prozent des Einkommens für die monatliche Miete aufwenden. Die entsprechende finanzielle Beanspruchung ist derzeit am höchsten Stand seit Beginn der Befragung vor vier Jahren. Im Jahresabstand ist die Gruppe der MieterInnen, die mehr als ein Fünftel des Einkommens für die Wohnungsmiete aufwenden, von 80 auf 85 Prozent gewachsen. Auf die künftige Marktentwicklung blicken die MieterInnen durchwegs pessimistisch. Fast die Hälfte (46 %) erwartet stark steigende Mietkosten im Laufe dieses Jahres, 34 Prozent rechnen mit zumindest leichten Erhöhungen.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**1000 Milliarden**

**Immobilienfonds.** Der Nettoinventarwert der Immobilienfonds, die in Europa veranlagen, hat sich in den letzten zehn Jahren auf über eine Billion Euro mehr als verdreifacht. Das verstärkt ihre Verflechtung mit den Immobilienmärkten. Die EZB meinte dazu im Makroprudenziellen Bulletin, dass die Fonds aufgrund der illiquiden Vermögenswerte eine Gefahr für die Finanzstabilität darstellen. Denn sollten Anleger vermehrt Geld abziehen, sind die

Fonds anfällig für einen Ausverkauf, wie er kürzlich im Finanzsystem zu beobachten war. Eine Instabilität in diesem Bereich „könnte daher systemische Auswirkungen“ insbesondere auf Gewerbliche Immobilien haben, was wiederum die Realwirtschaft beeinträchtigen könnte. Die EZB-Ökonomen verweisen dabei als jüngstes Beispiel auf den Blackstone Real Estate Income Trust, der Rückzahlungen begrenzen musste, als Anleger ihr Geld abzogen.

**Makler-Provisionen  
Bestellerprinzip ab 31. Juli**



**Mietwohnungen.** Bei der Vermietung von Immobilien zahlen in der Regel Mieter und Vermieter die Provision. Ab 1. Juli 2023 wird jedoch das Bestellerprinzip bei Vermietung gelten. Das heißt, wer den Makler beauftragt, der hat den Makler auch zu bezahlen. Eine Tätigkeit als Doppelmakler mit einer Vergütung von beiden Parteien ist bei der Vermietung dann nicht mehr möglich. Ebenfalls nicht, dass Makler die Provision von Mietern erhalten, obwohl der Vermieter sie beauftragt hat. Künftig werden überwiegend Vermieter die Maklerprovision zahlen, da sie in der Regel zuerst den Makler mit der Mietersuche beauftragen. Grundsätzlich können jedoch auch Mieter einen Maklervertrag abschließen, wenn sie einen Suchauftrag gegeben haben.



**PV-Anlagen: Am Balkon genehmigungsfrei**

**D.A.S. Rechtsschutz.** Hohe Energiepreise und aktuelle Förderungen lassen Photovoltaikanlagen aufleben. Aufgrund langer Lieferfristen, hoher Anschaffungskosten und bürokratischer Hürden von Großanlagen gelten Klein-Photovoltaikanlagen als gute Alternative. Die D.A.S. Rechtsschutzversicherung stellt dazu fest, dass bei Balkonkraftwerken keine Genehmigungen notwendig sind, jedoch eine Verständigung des Netzbetreibers sowie die Zustimmung des Eigentümers oder der Eigentümergemeinschaft. In der Kategorie der Klein-Photovoltaikanlagen (Engpassleistung von weniger als 800 Watt) ist eine Genehmigung des Netzbetreibers nicht notwendig, sehr wohl aber eine Verständigung mindestens zwei Wochen vor Inbetriebnahme. Anders verhält es sich bei

größeren Stromerzeugungsanlagen von 800 Watt bis 20 Kilowatt, die beim Netzbetreiber zu beantragen sind. Wichtig ist es außerdem, eine Anlage mit CE-Kennzeichnung zu erwerben, die sämtlichen EU-Vorschriften entspricht. „Wenn das äußere Erscheinungsbild der Wohnanlage beeinträchtigt wird, muss die Zustimmung des Vermieters oder der Eigentümergemeinschaft eingeholt werden. In jedem Fall sollte der Vermieter oder die Hausverwaltung informiert werden. In Mietverträgen sind spezielle Regelungen, wie etwa Informationspflichten, angeführt“, so Ingo Kaufmann, COO bei der D.A.S. Rechtsschutzversicherung. Hinsichtlich Haftung empfiehlt die D.A.S. Rechtsschutzversicherung, eine fachgerechte Montage durch einen Elektriker vornehmen zu lassen.

„Auch wenn keine Genehmigung durch den Netzbetreiber notwendig ist, so muss er zwei Wochen vor Inbetriebnahme verständigt werden.“

Ingo Kaufmann, COO,  
D.A.S. Rechtsschutzversicherung

# COMPLIANCE TO GO!



Wissen, was  
drin steckt

## Compliance-Screening im Wirtschafts-Compass

Unternehmen und Freiberufler sind durch gesetzliche Regelungen verpflichtet, die Identität ihrer Geschäftspartner zu überprüfen. Mit dem Compliance-Screening geht das nun einfach und schnell – to go! Der Screening-Report liefert kompakte Einblicke zu Firmen und Personen sowie deren Hintergründe.

[wirtschaftscompass.at](https://wirtschaftscompass.at)

# Droht Wohnungsmangel?

**Rückläufige Baugenehmigungen, Baustopps bei Bauträgern und Abbau von Wohnungsüberangeboten: Könnte dies aktuelle Preisrückgänge wieder schnell stoppen? GELD-Magazin sprach mit regionalen Immobilienexperten.**

MICHAEL KORDOVSKY

”

„Maßgeblich verantwortlich für die Entwicklung eines Überangebots sind die vielen frei finanzierten Neubauwohnungen, insbesondere die klassischen Anlegerwohnungen in Graz.“

Stefan Koller, Geschäftsführer der PERICON GmbH



**L**ag 2019 laut Statistik Austria die Anzahl der baugenehmigten Wohnungen in neuen Wohngebäuden mit drei oder mehr Wohnungen noch bei 51.136, so folgte coronabedingt bis 2021 ein Einbruch auf 35.719. Im Vorjahr zeigten dann Inflation, hohe Baukosten und massive Zinsanstiege ihre Auswirkungen. Im dritten Quartal ging die Anzahl baubewilligter Wohnungen in Österreich um 21,1 Prozent auf 13.793 zurück (ggü. Vorjahr). Und im vierten Quartal 2022 brach das Volumen neu vergebener Wohnbaukredite an private Haushalte, um 44,9 Prozent auf 3,33 Milliarden Euro ein (ggü. Vorjahr). Der deutsche Immobilienriese Vonovia, der in Österreich über Conwert und BUWOG aktiv ist, stoppte, Medienberichten zufolge, für 2023 alle Neubauprojekte. Dazu Bernhard Reikersdorfer, Geschäftsführer RE/MAX Austria: „Im Neubaubereich herrscht aktuell vermehrte Zurückhaltung, auch von großen Bauträgern wie der BUWOG. Es werden zwar laufende Projekte fertiggestellt, aber die Neubautätigkeit nimmt erheblich ab. Dies wird sich dann im Jahr 2024 bzw. 2025 entsprechend auf den Markt auswirken, spricht: es wird deutlich weniger Neubaueigentumswohnungen bzw. Neubaumietwohnungen am Markt geben. Ein Überangebot an Mietwohnungen gibt es derzeit vor allem in Graz, hier wurden in den letzten Jahren zahlreiche Neubauprojekte verwirklicht.“

stärker gewachsen ist, aber seither das Angebot an Wohnungen den Zuwachs übersteigt. Ebenfalls interessant war die Erkenntnis, dass man kaum auf „spekulativen Leerstand“ gestoßen ist, wie man es vielleicht aufgrund anderer Medienberichte hätte annehmen können.“ Das betrifft nun den Wohnungsmarkt im Allgemeinen. „Maßgeblich verantwortlich für die Entwicklung eines Überangebots sind die vielen frei finanzierten Neubauwohnungen, insbesondere die klassischen Anlegerwohnungen in Graz, auch wenn die Baubewilligungen und Fertigstellungen hier deutlich rückläufig sind“, so Koller, der weitere Entwicklungen skizziert: „Die Weichen sind aufgrund der drastischen Veränderungen der letzten Monate schon gestellt. Viele Bauträger haben ihre Projekte auf Eis gelegt, und für Anleger und Eigennutzer wurde es aufgrund der Zinsentwicklung und der strengen Kreditvergaberichtlinien viel schwieriger, eine Immobilie zu erwerben. Das wird den Mietmarkt befeuern. Und diese Entwicklung wird zumindest einige Jahre andauern, bis die Schaffung von Eigentum wieder für die breite Masse leistbar wird. Ich nehme an, dass wir 2023 und 2024 noch sehr viel Zurückhaltung sehen werden. Da die Grazer Bevölkerung weiterhin wächst, wird sich die Lage vielleicht schon 2025 oder 2026 umkehren können.“

”

Die Preiszuwächse werden anfänglich eher milde ausfallen und erst mit der weiteren Angebotsverknappung im Laufe 2024 stärker Fahrt aufnehmen.“ (Red.: Wiener Markt)

Karina Schunker, Geschäftsführerin der EHL Wohnen GmbH



”

„Es wird erwartet, dass in Tirol in den nächsten zwei Jahren weniger Neubauprojekte zum Verkauf auf den Markt gelangen werden.“

Lorenz Sigl, Immobilienreuhändler der s REAL



## Abbau des Überangebots in Graz

Zur Situation in Graz sagt Stefan Koller, Geschäftsführer der auf Anlageimmobilien spezialisierten PERICON GmbH: „Es kam eine Ende 2022 veröffentlichte und von der Stadt Graz beauftragte Studie zum Ergebnis, dass die Bevölkerung bis 2017 noch

## Tiroler Immobilienmarkt stabil

Lorenz Sigl, Immobilienreuhändler bei der s REAL, beschreibt die aktuellen Markttrends: „Die Nachfrage nach Bestandsimmobilien nimmt in Abhängigkeit von den objektspezifischen Details auf den jeweiligen Bezirksebenen in Tirol ab. Viele Bauträger verschieben Bau und auch Vermarktung bereits ge-





Die Wohnbauflaute von heute ist der Wohnungsmangel von 2025.

---

## Preistendenzen und Einschätzungen

**Wohnimmobilienpreisindex veröffentlicht von der OeNB:** Österreichweit waren vom dritten auf das vierte Quartal 2022 die Wohnimmobilienpreise knapp zwei Prozent rückläufig. Stärkere Rückgänge verzeichneten gebrauchte Eigentumswohnungen in Wien (-3,2 Prozent), während die Preise neuer Wohnungen außerhalb Wiens noch um 0,4 Prozent stiegen. Neue klimafreundliche Immobilien sind gefragt und werden teils günstiger finanziert.

**Einschätzung Wien:** „Die Preiszuwächse werden anfänglich eher milde ausfallen und erst mit der weiteren Angebotsverknappung im Laufe 2024 stärker Fahrt aufnehmen“, so Karina Schunker (EHL Wohnen GmbH).

**Einschätzung Graz:** „Es wird in Graz in Kürze eine neue Dichteverordnung dazu führen, dass weniger Nettanutzfläche realisiert werden kann, was letztlich wieder preissteigernd wirken wird. Neubaupreise dürften sich stabilisieren, bei gebrauchten und unsanierten Wohnungen in mittleren und schlechten Lagen sehen wir allerdings etwas rückläufige Preise – hier war doch ein ordentliches Maß an Spekulationsgewinnen im Preis verpackt in den letzten Jahren“, so Stefan Koller (PERICON).

---

planter Projekte bzw. stellen sie ganz ein. Es wird erwartet, dass in Tirol in den nächsten zwei Jahren weniger Neubauprojekte zum Verkauf auf den Markt gelangen werden. Auch haben einige bereits angebotene Neubauprojekte derzeit Schwierigkeiten in der Vermarktung zu den aktuell doch recht hoch angebotenen Verkaufspreisen.“ Die Folgen: „Aktuell gibt es in Tirol keine flächendeckende Wohnungsknappheit. Vielmehr gibt es in der Region aufgrund längerer Vermarktungszeiten, Notverkäufe und aufgrund eingeschränkter Leistbarkeit ein Überangebot an Immobilien im Verhältnis zu möglichen Käufern.

Dennoch bleibt die Frage, ab welchem Zeitpunkt eine Wohnungsknappheit in Tirol preisstabilisierend wirken könnte. Hierbei spielen verschiedene Faktoren eine Rolle, darunter die Wirtschaftslage, politische Umstände, die Kreditvergabepolitik und die Zinsentwicklung“, so Sigl. Für 2023 erwartet er, dass die Tiroler Immopreise zwar weitgehend stabil bleiben, wobei wegen niedrigerer Nachfrage „in B- und C-Lagen die Kaufpreise stagnieren bzw. leicht zurückgehen werden, abhängig von objektspezifischen Details und der jeweiligen Bezirksebene.“

### Wien vor Angebotsverknappung

„Nach dem starken Baubewilligungsjahr 2021 wurden in Wien letztes Jahr ca. 16.300 Wohneinheiten, die zur Hauptwohnsitznutzung an-

gedacht sind, fertiggestellt, was einem Plus von 15 Prozent im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Nach vielen Jahren hat damit erstmals wieder das Angebot der Nachfrage entsprochen, wobei sich die Wanderungsbilanz in Wien – verstärkt durch den Ukraine-Konflikt – im Vergleich zum Jahr 2021 vervierfacht hat und damit wiederum der zusätzliche Bedarf nach Wohnraum schlagartig gestiegen ist“, erklärt Karina Schunker, Geschäftsführerin der EHL Wohnen GmbH, die sich zu aktuellen Wohnbauprojekten wie folgt äußert: „Selbstverständlich findet die Neufächenproduktion in Ballungszentren verstärkt dort statt, wo noch Flächenreserven verfügbar sind. In Wien sind das vor allem die äußeren Bezirke, wie der 11., 14., 21. und der 23. Bezirk – allen voran aber der 22. Bezirk mit mehr als 50 neuen Wohnprojekten und insgesamt mehr als 3.000 neuen Wohneinheiten. Das sind auch jene Bezirke, wo die Bevölkerungszahl am stärksten wächst.“

Somit besteht in Wien kein konkretes Überangebot. „Ab Ende dieses Jahres bzw. Anfang nächsten Jahres ist im Vergleich zu diesem Jahr wieder mit einer deutlichen Angebotsverknappung von mehr als 25 Prozent zu rechnen. Aufgrund des Angebotsrückgangs rechnen wir nach der aktuellen Stagnation zumindest Anfang nächsten Jahres wieder mit milderem Preiszuwachsen“, so Schunker. <

**Diebstahl: Sicher ist besser**

**Fahrrad, E-Bike und mehr.** Die Zahl der Diebstähle ist zwar seit Jahren rückläufig – rund 17.000 Fahrräder wurden im Vorjahr in Österreich als gestohlen gemeldet – aber die Aufklärungsrate bleibt niedrig: Neun von zehn Delikten werden nicht aufgeklärt. Gleichzeitig wird beim Kauf vermehrt tiefer in die Tasche gegriffen (Stichworte: E-Bike, Lastenfahrrad), dadurch gewinnt das Thema Fahrradversicherung an Bedeutung. Der Verein für Konsumenteninformation (VKI)



hat zehn Anbieter verglichen, die sowohl herkömmliche Fahrräder als auch E-Bikes und Lastenräder versichern. Die Prämienbandbreite ist groß: In jeder Modellkategorie gibt es Angebote, die doppelt so teuer sind wie die günstigsten. „Bei einem Fahrrad für 1000 Euro ist man mit rund 60 Euro Jahresprämie dabei, E-Bikes im Wert von 4.000 Euro starten bei 120 Euro, 5.000-Euro-Lastenräder liegen bei knapp 150 Euro – jeweils ohne Selbstbehalt“, erläutert VKI-Versicherungsexpertin Gabi Kreindl. Detaillierte Informationen zur Erhebung gibt es online auf [www.konsument.at/fahrradvers23](http://www.konsument.at/fahrradvers23).

**Gesundheitsvorsorge: Neue Sonderklasse**



Sonja Steßl, Vorstandsdirektorin, Wiener Städtische Versicherung

„Zuckerl“ bei Selbstbehalt. Im Schnitt verbringt der Durchschnittspatient in Österreich sechs Tage im Krankenhaus – diesen Aufenthalt soll die neue bestHEALTH Sonderklasse der Wiener Städtischen angenehmer und individueller gestalten. „Das Sicherheitsbedürfnis der Österreicherinnen und Österreicher ist nach wie vor sehr hoch. Gleichzeitig beobachten wir aufgrund der Inflation einen Trend zu Produkten mit besonders erschwinglichen Prämien“, so Sonja Steßl, Vorstandsdirektorin der Wiener Städtischen Versicherung. Ein „Zuckerl“ des neuen Produkts: Der bisherige Entfall des Selbstbehalts bei Unfall oder Entbindung wird ausgeweitet: Bei der bestHEALTH Sonderklasse entfällt dieser zusätzlich bei ambulanten Operationen (z.B. Arthroskopien oder Polypektomien) sowie generell vom 20. bis zum 40. Geburtstag. Eltern profitieren zudem von einem halben Selbstbehalt bei ihren Kindern.



**Fixed Income im Fokus.** Goldman Sachs hat die Ergebnisse der zwölften Ausgabe seiner Versicherungsumfrage veröffentlicht. Die Studie umfasst die Einschätzungen von 343 CIOs und CFOs von Versicherungsunternehmen, die zusammen mehr als 13 Billionen Dollar des weltweiten Bilanzvermögens repräsentieren. Die Ergebnisse zeigen, dass die Versicherer von einer Abnahme der Kreditqualität und einer bevorstehenden Rezession in den USA ausgehen. Sie wenden sich verstärkt dem Fixed-Income-Bereich zu und streben eine höhere Duration und ein höheres Kreditrisiko an. Erstmals bewerteten Versicherer die steigenden Renditechancen im aktuellen Umfeld als wichtigsten Faktor für ihre Anlageentscheidungen (68 Prozent). Fazit: Versicherer versuchen von den höheren Zinsen zu profitieren und gleichzeitig ihr Marktrisiko zu steuern.

**Digitalisierung: Fürchtet euch nicht!**




Gerhard Schuster, Geschäftsführer von Together CCA

**Moderne Zeiten.** Eine Versicherung gegen Cyberangriffe, ein Online-Meeting mit den Beratern des Vertrauens oder schnelle und sichere Datenverarbeitung – die Digitalisierung hat bereits in vielen Bereichen der Versicherungsbranche Fuß gefasst. Vor allem mit Beginn der Corona-Pandemie ist vielen Unternehmen das große Potenzial der Online-Welt so richtig bewusst geworden. Dennoch ist mancherorts noch ein gewisses Unbehagen gegenüber der neuen Technik zu spüren, von den politisch und wirtschaftlich angespannten Zeiten ganz zu schweigen. Gerhard Schuster, Geschäftsführer

des Digitalisierungsspezialisten Together CCA, beruht: „Fürcht ist grundsätzlich ein schlechter Ratgeber. Natürlich stellt die Situation in der Ukraine seit dem Vorjahr die Wirtschaft allgemein und damit auch die Versicherungsbranche vor große Herausforderungen. Doch insbesondere in volatilen Zeiten eröffnen die Tools, die uns die Digitalisierung in die Hand gibt, gute Chancen, die kommende Zeit erfolgreich zu bewältigen.“ Durch Online-Services können Vermittler ihre Prozesse optimieren, um im Sinne der Kunden eine bestmögliche Beratung anzubieten.

# VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

## PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

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



### UNIQA Österreich Versicherungen AG

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

<b>Raiffeisen Fondspolizzen</b>							
						per 31.03.	per 31.03.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	5,9 %	-0,6 %	-1,1 %	-10,1 %	1,4 %	<b>3,1 %</b> (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	7,9 %	-0,2 %	2,6 %	-14,3 %	1,8 %	<b>3,9 %</b> (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	15,7 %	1,8 %	13,9 %	-13,8 %	2,2 %	<b>5,0 %</b> (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	19,8 %	-0,5 %	19,4 %	-12,5 %	2,3 %	<b>5,7 %</b> (02.01.96)
<b>UNIQA Fondspolizzen</b>							
						per 31.03.	per 31.03.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	5,7 %	2,9 %	0,1 %	-8,6 %	0,2 %	<b>3,0 %</b> (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	11,0 %	3,3 %	4,0 %	-10,2 %	1,7 %	<b>3,9 %</b> (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	17,2 %	4,1 %	12,1 %	-10,6 %	1,3 %	<b>4,2 %</b> (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	21,9 %	4,5 %	19,1 %	-12,8 %	1,6 %	<b>4,4 %</b> (01.09.95)

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



### WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG

Vienna Insurance Group  
1010 Wien, Schottenring 30  
Hotline: 050 350 351  
www.wienerstaetdische.at

<b>Portfolios</b>							
						per 31.03.	per 31.03.
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	11,9 %	6,7 %	6,2 %	-14,7 %	2,6 %	<b>3,1 %</b> (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	16,6 %	9,5 %	14,6 %	-15,7 %	4,3 %	<b>3,6 %</b> (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	23,8 %	5,4 %	25,1 %	-15,8 %	4,6 %	<b>5,1 %</b> (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	15,6 %	-2,0 %	11,4 %	-5,5 %	0,9 %	<b>1,3 %</b> (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	13,3 %	1,3 %	11,1 %	-12,5 %	2,5 %	<b>3,2 %</b> (02.04.12)

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



### Generali Versicherung AG

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

<b>Portfolios (Kurse)</b>							
		31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2023
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,38 €	16,97 €	<b>17,21 €</b>
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	16,92 €	18,94 €	19,05 €	21,30 €	18,26 €	<b>18,66 €</b>
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	16,16 €	18,96 €	19,13 €	22,57 €	18,92 €	<b>19,47 €</b>
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	11,44 €	14,04 €	14,09 €	17,31 €	14,28 €	<b>14,77 €</b>
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,26 €	11,60 €	<b>11,76 €</b>
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,47 €	11,55 €	<b>11,81 €</b>
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,05 €	11,79 €	11,91 €	14,04 €	11,77 €	<b>12,11 €</b>
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,99 €	10,70 €	<b>11,07 €</b>

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtzeitpunkt: 31. März 2023

# Solider Vermögensaufbau

Langfristig performen die heimischen Pensionskassen erfreulich. Zum Jahresabschluss 2022 bilanzierten sie allerdings mit einem Minus von 9,67 Prozent.

Wie kam es zu diesem Negativ-Ergebnis?

HARALD KOLERUS

„Die Performance der Pensionskassen liegt langfristig gesehen deutlich im Plus.“  
 Andreas Zakostelsky,  
 Obmann des Fachverbandes  
 der Pensions- und  
 Vorsorgekassen



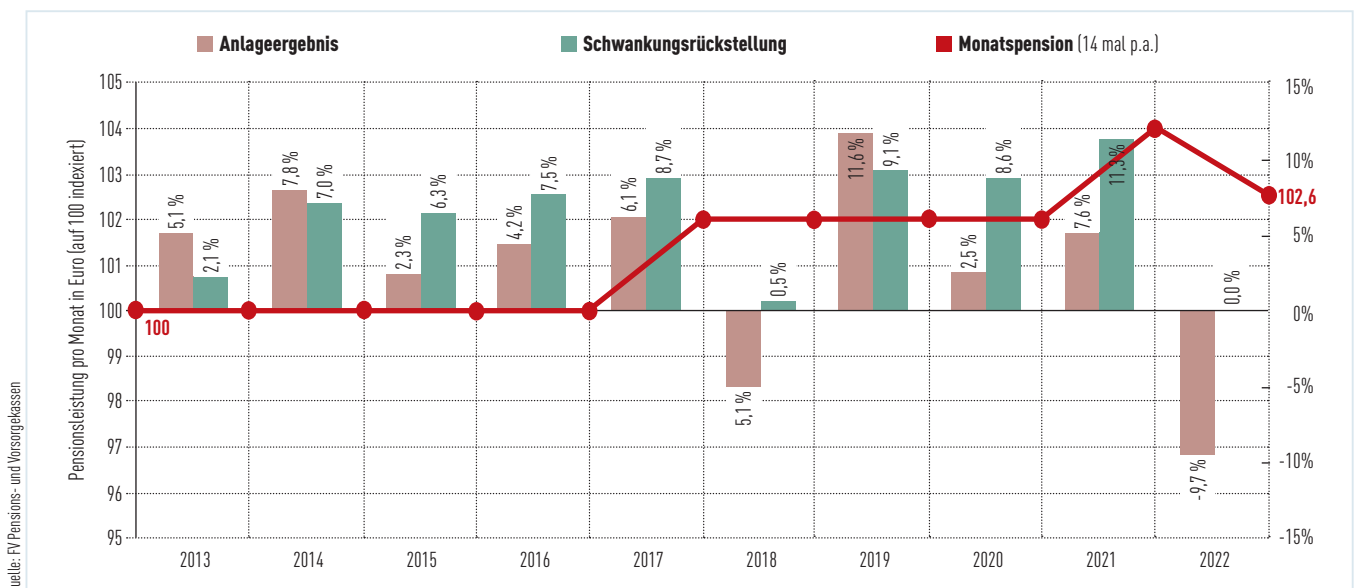
Hier muss man schnell hinzufügen, dass die Performance im ersten Quartal 2023 mit 1,71 Prozent bereits wieder ins Plus gedreht hat. Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbandes der Pensions- und Vorsorgekassen: „2022 war geprägt von zahlreichen Krisen. Die Covid-19-Pandemie, der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine, die Energiekrise, Lieferkettenprobleme und die höchste Inflation seit 1974 sowie eine daraus resultierende Verunsicherung der Konsumentinnen und Konsumenten trübten die Wirtschaftsaussichten. Zudem sorgte die Erhöhung der Leitzinsen zur Bekämpfung der Inflation für massive Kurskorrekturen bei den Staatsanleihen.“ Diese Krisensituationen wirkten sich weltweit auf die Finanzmärkte aus. Re-

nommierte Indizes wie der MSCI World, EURO STOXX 50 oder der ATX schlossen 2022 negativ ab. Der Wert von österreichischen Staatsanleihen sank um 21,3 Prozent.

## Deutlich im Plus






Den Verwerfungen an den Finanzmärkten konnten sich die heimischen Pensionskassen nicht gänzlich entziehen. Zakostelsky fügt aber hinzu: „Die Langfristperspektive zeigt, dass die Performance höher ist als die von vergleichbaren Anlageprodukten. Mit plus 4,9 Prozent seit Beginn und plus 3,26 Prozent auf zehn Jahre liegt die Langzeitperformance der Pensionskassen deutlich im Plus.“ Mit Blick auf 2023 sagt der Experte: „Es wird kein einfaches Jahr, aber wir sind trotzdem vorsichtig optimistisch.“

## Österreichische Pensionskassen: Seit vielen Jahren erfolgreich



Die Wertentwicklungen der österreichischen Pensionskassen können sich sehen lassen: Nur selten liegen sie im Minus, wie im Jahr 2018 oder 2022. Das ist angesichts der herben Talfahrt der Börsen im Zuge des Ukraine-Kriegs durchaus verkraftbar.

## VERSICHERUNG · Pensionskassenlisting

ANBIETER	UNTERNEHMEN	KONTAKT	ERTRAG 2020	ERTRAG 2021	ERTRAG 2022
	<b>Allianz Pensionskasse AG</b> 1130 Wien, Hietzinger Kai 101 - 105 T: +43/5 9009-88750, Fax: -40257	MMag. (FH) Marita Hofer service.pk@allianz.at www.allianzpk.at	0,9 % bis 5,6 %	3,7 % bis 12,0 %	-9,3 % bis -15,0 %
	<hr/>				
	<b>APK Pensionskasse AG</b> 1030 Wien, Thomas-Kleistl-Platz 13 T: +43 (0) 50 275 10 4020 Linz, Stahlstraße 2 - 4 T: +43 (0) 50 275 20	VD Mag. Beate Wolf VD Mag. Manfred Brenner apk@apk.at www.apk-pensionskasse.at	2,6 % bis 5,2 %	5,5 % bis 11,5 %	-9,1 % bis -16,7 %
	<hr/>				
	<b>Bonus Pensionskassen AG</b> 1030 Wien, Traungasse 14-16 T: +43/1/516 02-0	DI Georg Daurer pensionskasse@bonusvorsorge.at www.bonusvorsorge.at	0,9 % bis 2,6 %	3,5 % bis 12,1 %	-0,8 % bis -9,6 %
	<hr/>				
	<b>Valida Pensionskassen AG</b> 1190 Wien, Mooslackengasse 12 T: +43/1/316 48-0, Fax: -6020	VD Mag. Stefan Eberhartinger, VD Dr. Philipp Mayer, VD Mag. Martin Sardelic, VD Mag. Dr. Hartwig Sorger office@valida.at, www.valida.at	-2,3 % bis 8,4 %	8,1 % bis 13,5 %	-3,5 % bis -17,1 %
	<hr/>				
	<b>VBV-Pensionskasse AG</b> 1020 Wien, Obere Donaustr. 49 - 53 T: +43/1/240 10-0, Fax: -7261	VD Mag. Gernot Heschl, Mag. Rudolf Simader sales@vbv.at www.vbv.at/pensionskasse	2,6 % bis 5,8 %	5,1 % bis 9,1 %	-2,3 % bis -11,7 %
	<hr/>				

Stand: 31. Dezember 2022 alle Angaben ohne Gewähr



MEDECINS SANS FRONTIERES  
ÄRZTE OHNE GRENZEN

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

Jetzt spenden: [www.aerzte-ohne-grenzen.at](http://www.aerzte-ohne-grenzen.at)



## Apple Bitcoin Whitepaper auf jedem Mac-Computer



**Versteckt.** Das Bitcoin-Whitepaper, in dem der bis heute anonyme Erfinder Satoshi Nakamoto die Funktionsweise des Bitcoin-Zahlungsnetzwerks beschrieb, versteckt sich offenbar auf jeder aktuellen Version von Apple's Mac-Betriebssystemen.

Laut einem Beitrag des Twitter-Nutzers Andy Baio vom 5. April, befindet sich nämlich ein PDF des originalen Whitepapers auf jeder Mac-Kopie seit Mojave (10.14.0) aus dem Jahr 2018, bis hin zu den neuesten Versionen. Baio machte die Entdeckung rein zufällig, als er versuchte, einen Drucker einzurichten und sich plötzlich eine Anwendung namens „Virtual Scanner II“ öffnete und das Dokument offenbarte. Zwar von zahlreichen anderen Nutzern bestätigt, ist jedoch noch unklar, wie und warum sich das Whitepaper in das Betriebssystem verirrt hat.

## El Salvador: Steuerreform für Technologie-Innovationen

**Steuerfrei.** El Salvador, das erste Land, das Bitcoin als offizielles Zahlungsmittel anerkannte, beschloss Anfang April, alle Steuern auf technologische Innovationen (Software-, KI-Entwicklung sowie die Herstellung von Hardware) abzuschaffen. Diese Entscheidung kam zusammen mit der Ankündigung einer neuen Behörde, die gemeinsame Initiativen zwischen Bitcoin-Entrepreneuren und etablierten Unternehmen fördern soll. Als Bitcoin im September 2021 als gesetzliches Zahlungsmittel akzeptiert wurde, pries Präsident Nayib Bukele den Schritt als ein Mittel zur Bekämpfung der Hyperinflation und der Abhängigkeit des Landes vom US-Dollar an. Um diese Strategie nun weiter auszubauen, soll mit der neuen Steuerreform zusätzlich die Innovation im Land vorangetrieben werden.

## DIE ZAHL DES MONATS

# 5000 Milliarden

**Marktwachstum.** Die Investmentbank Citi sagt voraus, dass tokenisierte „Real-World-Assets“ wie digitale Wertpapiere und Fonds die nächste Killeranwendung von Blockchain-Technologie sein werden. In ihrem Bericht „Money, Tokens and Games“ vom März schätzt Citi, dass das Volumen tokenisierter Finanzinstrumente bis 2030 um das Achtzigfache auf mehr als vier bis fünf Billionen US-Dollar ansteigen wird. Dem Bericht zufolge, wird erwartet, dass davon etwa 1,9 Billionen

auf tokenisierte Schuldtitel, 1,5 Billionen auf tokenisierte Immobilienfonds, 0,7 Billionen auf Private Equity und Risikokapital und 0,5 bis eine Billion auf tokenisierte Wertpapiere entfallen werden. Die höchsten und schnellsten Wachstumsraten im Verhältnis zur Marktgröße sollen dabei im Bereich Private Equity zu verzeichnen sein, da hier die Vorteile in Bezug auf erhöhte Liquidität und Transparenz sowie die Möglichkeit der Fraktionierung am stärksten ausgeprägt sind.

## Bitcoin: Entwicklungen deuten auf Markterholung hin

**Auferstanden.** Nach aktuellen Daten der Blockchain-Analyseplattform Glassnode hat mehr als die Hälfte aller im Umlauf befindlichen Bitcoin in den letzten zwei Jahren nicht den Besitzer gewechselt. 53 Prozent aller bisher geschürften Bitcoin blieben also in den letzten 24 Monaten auf derselben Wallet – ein neuer Rekordwert, der auf eine große Zahl von Anlegern mit langen Anlagehorizonten hindeutet. Seitdem die größte Kryptowährung nach Marktkapitalisierung im April die 30.000-Dollar-Preismarke durchbrochen hat, ist auch das Interesse der Anleger wieder gestiegen. Erst kürzlich rangierte der Suchbegriff „bitcoin“ auf Platz eins der US-Google-Suchanfragen, was auf ein reges Interesse von Kleinanlegern schlie-

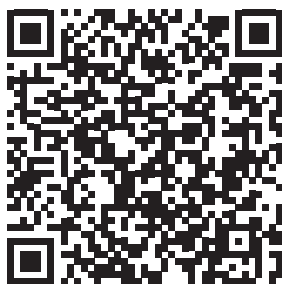
ßen lässt. Marktbeobachter sind vom Timing dieser Entwicklungen wenig überrascht, da diese sie stark an jene vergangener „Halbierungszyklen“ erinnern. Wie schon 2012, 2016 und 2020 wird der sogenannte „Block Reward“ für das Anhängen neuer Transaktionsblöcke durch Miner im nächsten Jahr erneut um die Hälfte reduziert. Anstelle der derzeit 6,25 werden diese ab 2024 nur noch 3,125 Bitcoin pro Block erhalten, was einen Angebotsschock bewirkt, der in der Vergangenheit zu starken Preisbewegungen geführt hat. Wenn sich die historischen Entwicklungen wiederholen, könnte dies bedeuten, dass die Talsohle des Bärenmarktes erreicht und der Weg für neue Allzeithochs in den kommenden Jahren frei sein könnte.





# 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!



# Alle Sieger im Überblick

**Preisträger. In Österreich sind rund 6500 Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Wie jedes Jahr werden im Rahmen der Refinitiv Lipper Fund Awards Austria überdurchschnittlich gute Fonds herausgefiltert und prämiert.**

MARIO FRANZIN

## So wurde bewertet

**Konsistenter Ertrag.** Lipper entwickelte ein Rating-System nach folgenden vier Kriterien: Absoluter Ertrag, konsistenter Ertrag, Kapitalerhalt und Fondsgebühren. Nach diesen Parametern werden die besten 20 Prozent der Fonds innerhalb ihrer Peer Group ermittelt und als Lipper-Leader ausgezeichnet. Der jeweils beste Fonds wird im Rahmen der Lipper Fund Awards mit einem ersten Preis bedacht. Die Berechnungen erfolgen auf monatlicher Basis und jeweils für die Zeiträume drei, fünf und zehn Jahre.

**Als Voraussetzung** müssen die Fonds in Österreich zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sein. Für die Berechnungen werden jeweils die Kurse der Hauptanteilsklassen in Euro herangezogen.

**Disclaimer.** Trotz umfangreicher Bemühungen um die Richtigkeit und Verlässlichkeit der Daten kann Lipper diese nicht garantieren. Jede Verwendung der Daten für Analysen oder für den Handel von Finanzinstrumenten geschieht im eigenen Risiko des Benützers. Die Daten stellen auch weder eine Empfehlung noch ein Angebot zum Kauf dar.

Die Ermittlung der Sieger im Rahmen der Lipper Fund Awards stellt für die Preisträger einen der Höhepunkte in ihrer Karriere dar. Die Informationen sind aber auch für Privatinvestoren interessant, da sie einen guten Anhaltspunkt für die eigenen Anlageentscheidungen darstellen. Denn überprüft man die heutige Rangfolge der Sieger der Lipper Fund Awards mit jenen aus den vergangenen Jahren, ist festzustellen, dass ehemals ausgezeichnete Fonds oftmals auch in den folgenden Jahren wieder überproportionale Erträge erwirtschafteten.

### Einzel-Awards für Fonds

Auf Basis des konsistenten Ertrags werden die besten Fonds je Anlagekategorie für die Award-Verleihung ausgewählt. „Es werden diejenigen Fonds ausgezeichnet, die im Vergleich zu anderen Fonds mit demselben Anlageschwerpunkt kontinuierlich überdurchschnittliche risikoadjustierte Erträge erwirtschaftet haben“, beschreibt Detlef Glow, Head of Lipper EMEA Research, Refinitiv, in

aller Kürze das Ergebnis des Researchprozesses. Bei den Refinitiv Lipper Fund Awards Austria 2023 wurden heuer in 89 Kategorien 241 erste Plätze an 182 Fonds verliehen. Alle Gewinner erhalten Sieger-Zertifikate, die auf der Homepage von Refinitiv Lipper zum Download bereit stehen ([www.lipperfundawards.com](http://www.lipperfundawards.com)). Ab Seite 66 finden Sie alle Gewinner mit Kennzahlen der Fonds angeführt.

### Gruppen-Awards

Zusätzlich zu den Einzelwertungen gibt es sogenannte Gruppen-Awards. Mit ihnen werden Fondsgesellschaften für ein überdurchschnittlich erfolgreiches Management ihrer Fonds ausgezeichnet. Die Gewinner der einzelnen Anlageklassen zeichnen sich dadurch aus, dass sie über alle von ihnen verwalteten und zum Vertrieb in Österreich zugelassenen Fonds hinweg das beste durchschnittliche perzentile Ergebnis beim „consistent return“ erreichen konnten. Als Assetklassen gelten Aktien, Anleihen und gemischte Fonds. Über alle Assetklassen hinweg gerechnet gibt es wieder einen Gesamt-Award.

## Refinitiv Lipper: International führend

Lipper Analytical Services wurde 1973 in den USA von Michael Lipper gegründet. Seine Intention war es, präzise Daten von Investmentfonds und deren unabhängige analytische Aufbereitung anzubieten. Nachdem sich das Unternehmen zum führenden Anbieter in den USA entwickelt hatte, wurde es 1998 von Reuters übernommen und mit einigen anderen namhaften Fondsanalysehäusern (z.B. Fitzrovia, TASS, Hedgeworld, Feri-FMI) zu einem international führenden Anbieter fusioniert. Tausende internationale Fondsunternehmen, institutionelle Investoren, Medien und Privatanleger vertrauen mittlerweile auf die zuverlässige Lieferung der täglichen Fondsdaten und Marktcommentare. Seit mehreren Jahren kürt Lipper die besten Fondsgesellschaften und die besten Investmentfonds zu Siegern. In Österreich ist das GELD-Magazin der Exklusiv-Medienpartner dieses Awards.





## DIE GRUPPEN-AWARDS

### GROSSE FONDSGESELLSCHAFTEN

Gesamt	Seite 66
Gemischte Fonds	Seite 66
Aktienfonds	Seite 66
Anleihenfonds	Seite 66

## DIE KATEGORIEN DER EINZEL-SIEGER

### ABSOLUTE RETURN FONDS

Absolute Return – niedriges Risiko in Euro	Seite 68
Absolute Return – mittleres Risiko in Euro	Seite 68
Absolute Return – hohes Risiko in Euro	Seite 68
Absolute Return Anleihen – in Euro	Seite 68
Absolute Return Anleihen – in US-Dollar	Seite 68

### ANLEIHENFONDS

Anleihen in Euro – gemischt	Seite 68
Anleihen in Euro – kurze Laufzeiten	Seite 68
Anleihen in Euro – inflationsgebunden	Seite 68
Anleihen in Euro – Unternehmen	Seite 69
Anleihen in Euro – Unternehmen, kurze Laufzeiten	Seite 69
Anleihen in Euro – Hochzins	Seite 69
Anleihen Europa	Seite 69
Anleihen Europa – Hochzins	Seite 69
Anleihen Eurozone – Staatsanleihen	Seite 69
Anleihen Global – in Euro	Seite 69
Anleihen Global – in US-Dollar	Seite 69
Anleihen Global – in Schweizer Franken	Seite 70
Anleihen Global – kurze Laufzeiten	Seite 70
Anleihen Global – inflationsgebunden	Seite 70
Anleihen Global – Unternehmen in Euro	Seite 70
Anleihen Global – Unternehmen in US-Dollar	Seite 70
Anleihen Global – Hochzins in Euro	Seite 70
Anleihen Global – Hochzins in US-Dollar	Seite 70
Anleihen Schwellenländer Global – in Hartwährungen	Seite 70
Anleihen Schwellenländer Global – in lokalen Währungen	Seite 72
Anleihen Schwellenländer Global – Unternehmen	Seite 72
Anleihen Asien/Pazifik – in Hartwährungen	Seite 72
Anleihen Asien/Pazifik – in lokalen Währungen	Seite 72
Anleihen in US-Dollar	Seite 72
Anleihen in US-Dollar – kurze Laufzeiten	Seite 72
Anleihen in US-Dollar – Hochzins	Seite 72
Anleihen in US-Dollar – Unternehmen	Seite 72
Anleihen Laufzeit 2020+ in Euro	Seite 74
Wandelanleihen Global	Seite 74
Wandelanleihen Europa	Seite 74

### AKTIENFONDS LÄNDER & REGIONEN

Aktien Global	Seite 74
Aktien Global – Dividenden	Seite 74
Aktien Global – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 74
Aktien Europa	Seite 74
Aktien Europa – Dividenden	Seite 74
Aktien Eurozone	Seite 75
Aktien Großbritannien	Seite 75
Aktien Europa – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 75
Aktien Europa ohne Großbritannien	Seite 75
Aktien Deutschland	Seite 75
Aktien Deutschland – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 75

### KLEINE FONDSGESELLSCHAFTEN

Gesamt	Seite 66
Gemischte Fonds	Seite 66
Aktienfonds	Seite 66
Anleihenfonds	Seite 66

### AKTIENFONDS LÄNDER & REGIONEN (Fortsetzung)

Aktien Schweiz	Seite 76
Aktien Schwellenländer Global	Seite 76
Aktien Lateinamerika	Seite 76
Aktien Osteuropa	Seite 76
Aktien Asien-Pazifik	Seite 76
Aktien Asien-Pazifik – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 76
Aktien Asien-Pazifik ohne Japan	Seite 76
Aktien China	Seite 76
Aktien Großraum China (China, Taiwan & Singapur)	Seite 77
Aktien Indien	Seite 77
Aktien Japan	Seite 77
Aktien Japan – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 77
Aktien USA	Seite 77
Aktien USA – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 77

### AKTIENFONDS BRANCHEN

Aktien Global – Finanzwerte	Seite 78
Aktien Global – Informationstechnologie	Seite 78
Aktien Global – Gesundheit	Seite 78
Aktien Global – Biotechnologie	Seite 78
Aktien Global – Alternative Energien	Seite 78
Aktien Global – Wasser	Seite 78
Aktien Global – Gold & Edelmetalle	Seite 78
Aktien – Immobilien Europa	Seite 78
Aktien – Immobilien Global	Seite 79
Aktien Global – Infrastruktur	Seite 79
Aktien Global – Rohstoffe	Seite 79

### GEMISCHTE FONDS

Gemischte Fonds Konservativ – Global in Euro	Seite 79
Gemischte Fonds Konservativ – Global in US-Dollar	Seite 79
Gemischte Fonds Konservativ – Europa	Seite 79
Gemischte Fonds Ausgewogen – Global in Euro	Seite 80
Gemischte Fonds Ausgewogen – Global in US-Dollar	Seite 80
Gemischte Fonds Ausgewogen – in Schweizer Franken	Seite 80
Gemischte Fonds Aggressiv – Global in Euro	Seite 80
Gemischte Fonds Flexibel – Global in Euro	Seite 80
Gemischte Fonds Flexibel – Global in US-Dollar	Seite 80

### ALTERNATIVE FONDS

Multi-Strategien	Seite 80
Long/Short Anleihen	Seite 80
Global Macro	Seite 81
Long/Short Aktien Global	Seite 81
Long/Short Aktien USA	Seite 81
Long/Short Aktien Europa	Seite 81
Long/Short Aktien Event Driven	Seite 82
Managed Futures	Seite 82
Rohstoffe gemischt	Seite 82

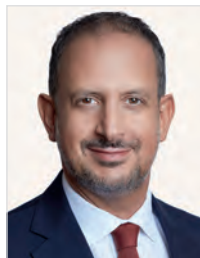
**ODDO BHF - GROSSE KAG - GESAMTSIEGER**



Adresse: **D-40217 Düsseldorf, Herzogstr. 15**  
 Telefon: **+49-211-2392401**  
 Internet: **am.oddo-bhf.com**  
 Gründung: **1969**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2022): **54 Mrd.€**

Selina Piening, Head of Wholesale Austria & Germany, ODDO BHF AM GmbH

**JULIUS BAER - KLEINE KAG - GESAMTSIEGER**



Adresse: **CH-8010 Zürich, Bahnhofstrasse 36**  
 Telefon: **+41-58-888 1111**  
 Internet: **www.juliusbaer.com**  
 Gründung: **1901**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2022): **424 Mrd.CHF**

Philipp Rickenbacher, CEO, Julius Bär Gruppe AG

**ODDO BHF - GROSSE KAG - GEMISCHTE FONDS**



Adresse: **D-40217 Düsseldorf, Herzogstr. 15**  
 Telefon: **+49-211-2392401**  
 Internet: **am.oddo-bhf.com**  
 Gründung: **1969**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2022): **54 Mrd.€**

Selina Piening, Head of Wholesale Austria & Germany, ODDO BHF AM GmbH

**SWISS ROCK - KLEINE KAG - GEMISCHTE FONDS**



Adresse: **CH-8006 Zürich, Rigistrasse 60**  
 Telefon: **+41-44-360 57 05**  
 Internet: **www.swiss-rock.ch**  
 Gründung: **2008**  
 Verwaltetes Fondsvolumen: **k.A.**

Roman von Ah, Geschäftsleiter & Gründungspartner, Swiss Rock Asset Mgmt.

**NORTHERN TRUST - GROSSE KAG - AKTIENFONDS**



Adresse EU: **L-3364 Grand-Duché, 10 Rue du Château d'Eau**  
 Telefon: **+352-282 940 00**  
 Internet: **www.northerntrust.com/europe**  
 Gründung: **1889**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2022): **1.200 Mrd.\$**

Steve David, CEO, Northern Trust Global Services SE

**DISCOVER CAPITAL - KLEINE KAG - AKTIENFONDS**



Adresse: **D-86161 Augsburg, Am Silbermannpark 1A**  
 Telefon: **+49-821-455 420-0**  
 Internet: **www.discover-capital.de**  
 Gründung: **2004**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2022): **424 Mio.€**

Stefan Hornung, CEO, Discover Capital GmbH

**LGT GROUP - GROSSE KAG - ANLEIHENFONDS**



Adresse Österreich: **FL-9490 Vaduz, Herrngasse 12**  
 Telefon: **+423-235 11 22**  
 Internet: **www.lgt.com**  
 Gründung: **1921**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2022): **287 Mrd.CHF**

**SCHOELLERBANK - KLEINE KAG - ANLEIHENFONDS**

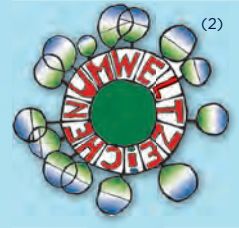


Adresse: **A-5024 Salzburg, Sterneckstraße 5**  
 Telefon: **+43-662-88 55 11**  
 Internet: **www.schoellerbank.at/invest**  
 Gründung: **1994**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2022): **5,64 Mrd.€**

Daniel Schwaninger, Fondsmanager, Schoellerbank Invest AG

# Amundi Ethik Fonds Familie

## Die Welt besser zu gestalten, zahlt sich aus.



**Heute für eine bessere Zukunft investieren.  
Amundi Ethik Fonds  
Amundi Ethik Fonds ausgewogen  
Amundi Ethik Fonds Evolution**

- Drei nachhaltige Investmentfonds mit unterschiedlicher Gewichtung von Anleihen und Aktien.
- Zertifiziert mit dem Österreichischen Umweltzeichen.
- Gewinner: Der Amundi Ethik Fonds hat in seiner Kategorie den Refinitiv Lipper Fund Award Austria 2023 für den 10-Jahres-Zeitraum gewonnen.
- Investitionen bergen Chancen und Risiken, bitte informieren Sie sich auf:

[amundi.at](https://www.amundi.at)

**Vertrauen  
muss verdient werden**

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

#### RECHTLICHE HINWEISE

(1) Quelle: führender Vermögensverwalter laut IPE „Top 500 Asset Managers“, veröffentlicht im Juni 2022 auf Grundlage der verwalteten Vermögen zum 31.12.2021. Marketinginformation. Diese Unterlage richtet sich ausschließlich an Kunden mit Wohnsitz bzw. Sitz in Österreich und ist nicht zur Weitergabe an Dritte, insbesondere „U.S. Persons“ gemäß Regulation S des U.S. Securities Act von 1933, bestimmt. Die Inhalte dieser Unterlage wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und stellen weder ein Angebot, Empfehlung oder Aufforderung in Investmentfonds, Wertpapiere, Indizes oder Märkte zu investieren, noch eine Finanzanalyse dar. Die Basisinformationsblätter (BIB) und die Prospekte der genannten Investmentfonds stehen den Interessenten in ihrer jeweils aktuellen Fassung unter [www.amundi.at](https://www.amundi.at) kostenlos zur Verfügung. Auf der Seite „Regulatorische Informationen“: <https://www.amundi.at/privatkunden/Common-Content/Amundi-Austria/Legal/Regulatorische-Informationen> im Abschnitt „Anlegerrechte“ ist eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache abrufbar. Informationen zu nachhaltigkeitsbezogenen Aspekten finden Sie unter: <https://www.amundi.at/privatkunden/Nachhaltig-Investieren/ueberblick>. Anleger sollten bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, alle Merkmale oder Ziele des Fonds berücksichtigen. (2) Das Österreichische Umweltzeichen für Finanzprodukte wurde den genannten Fonds vom Österreichischen Umweltministerium verliehen, weil bei der Auswahl von Aktien und Anleihen neben wirtschaftlichen auch ökologische und soziale Kriterien beachtet werden. Das Umweltzeichen gewährleistet, dass diese Kriterien und deren Umsetzung geeignet sind, entsprechende Aktien und Anleihen auszuwählen. Dies wurde von unabhängiger Stelle geprüft. Die Auszeichnung mit dem Umweltzeichen stellt keine ökonomische Bewertung dar und lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung des Finanzproduktes zu. | W



**DIE BESTEN ABSOLUTE RETURN FONDS / ANLEIHENFONDS**

**ABSOLUTE RETURN - LOW RISK IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>EURIZON FUND - ABSOLUTE ACTIVE</b>
ISIN: LU0230568957	10 Jahre p.a.: <b>+0,66%</b>
Mgmt: Eurizon / Epsilon	Volumen: 315 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) GLOBAL TARGET RETURN FUND</b>
ISIN: LU1531594833	5 Jahre p.a.: <b>+0,87%</b>
Mgmt: M&G Investment	Volumen: 62 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>AMUNDI FUNDS VOLATILITY EURO</b>
ISIN: LU0272941971	3 Jahre p.a.: <b>+7,78%</b>
Mgmt: Amundi Asset Mgmt.	Volumen: 349 Mio.€

Luca Sibani, Head of Discretionary and Total Return Investments, Epsilon

**ABSOLUTE RETURN - MEDIUM RISK IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN BALANCED</b>
ISIN: AT0000634704	10 Jahre p.a.: <b>+2,47%</b>
Mgmt: ARTS Asset Management	Volumen: 227 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK SF ASIA PACIFIC ABS. RETURN</b>
ISIN: LU1417813836	5 Jahre p.a.: <b>+5,97%</b>
Mgmt: Blackrock Investment	Volumen: 62 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK SF ASIA PACIFIC ABS. RETURN</b>
ISIN: LU1417813836	3 Jahre p.a.: <b>+8,19%</b>
Mgmt: Blackrock Investment	Volumen: 62 Mio.€

Leo Willert, ARTS Asset Management

**ABSOLUTE RETURN - HIGH RISK IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) DYNAMIC ALLOCATION</b>
ISIN: LU1582988058	10 Jahre p.a.: <b>+3,50%</b>
Mgmt: M&G Investment	Volumen: 2.151 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN DYNAMIC</b>
ISIN: AT0000634738	5 Jahre p.a.: <b>+1,62%</b>
Mgmt: ARTS Asset Management	Volumen: 344 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN FLEXIBLE</b>
ISIN: DE000A0YJMJ5	3 Jahre p.a.: <b>+3,96%</b>
Mgmt: ARTS Asset Management	Volumen: 79 Mio.€

Craig Moran, M&G Investment Management

**ABSOLUTE RETURN - BONDS IN EURO**



<b>5 JAHRE</b>	<b>LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES</b>
ISIN: FR0010230490	5 Jahre p.a.: <b>+3,78%</b>
Mgmt: Lazard Freres Gestion	Volumen: 858 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES</b>
ISIN: FR0010230490	3 Jahre p.a.: <b>+6,38%</b>
Mgmt: Lazard Freres Gestion	Volumen: 858 Mio.€

Eléonore Bunel, Lazard Freres Gestion SAS

**ABSOLUTE RETURN - BONDS IN US-DOLLAR**



<b>5 JAHRE</b>	<b>BLUEBAY GLOBAL SOVEREIGN OPPORTUNITIES</b>
ISIN: LU1542977076	5 Jahre p.a.: <b>+5,94%</b>
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 399 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JUPITER STRATEGIC ABSOLUTE RETURN BOND</b>
ISIN: IE00BLP58H90	3 Jahre p.a.: <b>+6,76%</b>
Mgmt: Jupiter Investment	Volumen: 731 Mio.€

Mark Dowding, BlueBay Asset Management

**ANLEIHEN IN EURO - GEMISCHT**



<b>10 JAHRE</b>	<b>BLUEBAY INV. GRADE EURO AGGREGATE BOND</b>
ISIN: LU0549543014	10 Jahre p.a.: <b>+2,05%</b>
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 2.297 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>HSBC GIF EURO BOND TOTAL RETURN</b>
ISIN: LU0988492970	5 Jahre p.a.: <b>-0,73%</b>
Mgmt: HSBC Global Asset Mgmt.	Volumen: 117 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BERENBERG EURO ENHANCED LIQUIDITY</b>
ISIN: DE000A2H7PH3	3 Jahre p.a.: <b>-1,35%</b>
Mgmt: Joh. Berenberg Gössler	Volumen: 214 Mio.€

Mark Dowding, BlueBay Asset Management

**ANLEIHEN IN EURO - KURZE LAUFZEITEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>LLOYD FONDS - ASSETS DEFENSIVE OPPORT.</b>
ISIN: DE000A1H72N5	10 Jahre p.a.: <b>+1,05%</b>
Mgmt: LAIQON Solutions	Volumen: 106 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>GENERALI IS - EURO SHORT TERM BOND</b>
ISIN: LU0169253654	5 Jahre p.a.: <b>+0,01%</b>
Mgmt: Generali Investments	Volumen: 745 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>GENERALI IS - EURO SHORT TERM BOND</b>
ISIN: LU0169253654	3 Jahre p.a.: <b>+0,15%</b>
Mgmt: Generali Investments	Volumen: 745 Mio.€

Tobias Spies, LAIQON Solutions

**ANLEIHEN IN EURO - INFLATIONSGBUNDEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>DPAM BONDS L EUR INFLATION LINKED</b>
ISIN: LU0404952821	10 Jahre p.a.: <b>+1,39%</b>
Mgmt: Degroof Petercam	Volumen: 52 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) EUROPE INFL. LINKED CORP. BOND</b>
ISIN: LU1582984149	5 Jahre p.a.: <b>+0,86%</b>
Mgmt: M&G Investments	Volumen: 135 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>CPR FOCUS INFLATION</b>
ISIN: FR0010832469	3 Jahre p.a.: <b>+4,33%</b>
Mgmt: CPR Asset Management	Volumen: 397 Mio.€

Sam Vereecke, Degroof Petercam Asset Management



## DIE BESTEN ANLEIHENFONDS

### ANLEIHEN IN EURO - UNTERNEHMEN



<b>10 JAHRE</b>	<b>SCHRODER ISF EURO CORPORATE BOND</b>
ISIN: LU0113257694	10 Jahre p.a.: +1,43%
Mgmt: Schroder Investment	Volumen: 8.112 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>AXA WF EURO CREDIT TOTAL RETURN</b>
ISIN: LU1164219682	5 Jahre p.a.: +1,96%
Mgmt: AXA Investment	Volumen: 437 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>AXA WF EURO CREDIT TOTAL RETURN</b>
ISIN: LU1164219682	3 Jahre p.a.: +1,35%
Mgmt: AXA Investment	Volumen: 437 Mio.€

Patrick Vogel, Schroder Investment Management

### ANLEIHEN IN EURO - UNTERNEHMEN KURZE LAUFZEITEN



<b>5 JAHRE</b>	<b>ERSTE RESERVE CORPORATE</b>
ISIN: AT0000676846	5 Jahre p.a.: -0,17%
Mgmt: Erste Asset Management	Volumen: 209 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ERSTE RESERVE CORPORATE</b>
ISIN: AT0000676846	3 Jahre p.a.: -0,49%
Mgmt: Erste Asset Management	Volumen: 209 Mio.€

Bernd Stampfl, Erste Asset Management

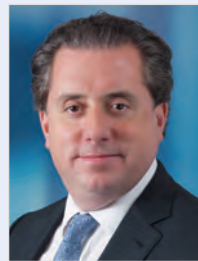
### ANLEIHEN IN EURO - HOCHZINS



<b>10 JAHRE</b>	<b>CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD</b>
ISIN: LU0012119607	10 Jahre p.a.: +3,38%
Mgmt: Candriam France	Volumen: 2.043 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD</b>
ISIN: LU0012119607	5 Jahre p.a.: +0,51%
Mgmt: Candriam France	Volumen: 2.043 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JPM EUROPE HY SHORT DURATION BOND</b>
ISIN: LU1533169378	3 Jahre p.a.: -0,14%
Mgmt: JPMorgan Asset Mgmt.	Volumen: 110 Mio.€

Nicolas Jullien, Candriam France

### ANLEIHEN - EUROPA



<b>5 JAHRE</b>	<b>FRANKLIN EUROPEAN TOTAL RETURN</b>
ISIN: LU0170473374	5 Jahre p.a.: -1,45%
Mgmt: Franklin Templeton	Volumen: 1.137 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>FRANKLIN EUROPEAN TOTAL RETURN</b>
ISIN: LU0170473374	3 Jahre p.a.: -3,84%
Mgmt: Franklin Templeton	Volumen: 1.137 Mio.€

David Zahn, Franklin Templeton International Services

### ANLEIHEN EUROPA - HOCHZINS



<b>10 JAHRE</b>	<b>NORDEA 1 - EUROPEAN HIGH YIELD BOND</b>
ISIN: LU0141799501	10 Jahre p.a.: +2,91%
Mgmt: Nordea Investment	Volumen: 3.026 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BLUEBAY HIGH YIELD ESG BOND</b>
ISIN: LU0206510082	5 Jahre p.a.: +0,63%
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 269 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BNP PARIBAS EURO HIGH YIELD SHORT DUR. BOND</b>
ISIN: LU1022394404	3 Jahre p.a.: -0,79%
Mgmt: BNP Paribas Asset Mgmt.	Volumen: 260 Mio.€

Sandro Naef, Nordea Investment Management

### ANLEIHEN EUROZONE - STAATSANLEIHEN



<b>10 JAHRE</b>	<b>GENERALI IS - EURO BOND</b>
ISIN: LU0169250635	10 Jahre p.a.: +0,95%
Mgmt: Generali Investments	Volumen: 1.190 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>KATHREIN SUSTAINABLE EURO BOND</b>
ISIN: AT0000779772	5 Jahre p.a.: -1,33%
Mgmt: Kathrein Privatbank	Volumen: 84 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>AUSTRIA MÜNDEL</b>
ISIN: AT0000A1X8H4	3 Jahre p.a.: -3,18%
Mgmt: Matejka & Partner	Volumen: 7 Mio.€

Mauro Valle, Generali Investments

### ANLEIHEN GLOBAL - IN EURO



<b>10 JAHRE</b>	<b>AMUNDI FUNDS PIONEER STRATEGIC INCOME</b>
ISIN: LU1883841022	10 Jahre p.a.: +3,23%
Mgmt: Amundi Asset Mgmt.	Volumen: 2.060 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>AMUNDI FUNDS PIONEER STRATEGIC INCOME</b>
ISIN: LU1883841022	5 Jahre p.a.: +2,18%
Mgmt: Amundi Asset Mgmt.	Volumen: 2.060 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>GUTMANN EURO OPEN DURATION BONDS</b>
ISIN: AT0000A1X8H4	3 Jahre p.a.: +0,29%
Mgmt: Gutmann KAG	Volumen: 57 Mio.€

Kenneth J. Taubes, Amundi Asset Management

### ANLEIHEN GLOBAL - IN US-DOLLAR



<b>10 JAHRE</b>	<b>PIMCO GIS INCOME FUND</b>
ISIN: IE00B7KFL990	10 Jahre p.a.: +5,31%
Mgmt: PIMCO	Volumen: 54.202 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>MERIAN GLOBAL DYNAMIC BOND FUND</b>
ISIN: IE0031386414	5 Jahre p.a.: +6,84%
Mgmt: Jupiter Investment Mgmt.	Volumen: 288 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>MERIAN GLOBAL DYNAMIC BOND FUND</b>
ISIN: IE0031386414	3 Jahre p.a.: +6,52%
Mgmt: Jupiter Investment Mgmt.	Volumen: 288 Mio.€

Joshua Anderson, Pacific Investment Management Company (PIMCO)

**DIE BESTEN ANLEIHENFONDS**
**ANLEIHEN GLOBAL - IN SCHWEIZER FRANKEN**


Kevin Ziyi Zhao, UBS Asset Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>UBS (LUX) BOND FUND GLOBAL FLEXIBLE (CHF)</b>
ISIN: LU0071006638	10 Jahre p.a.: +1,98%
Mgmt: UBS Asset Mgmt.	Volumen: 243 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>SWISSCANTO (LU) BF VISION RESPONSIBLE CHF</b>
ISIN: LU0141248293	5 Jahre p.a.: +1,47%
Mgmt: Zürcher Kantonalbank	Volumen: 209 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>SWISSCANTO (LU) BF VISION RESPONSIBLE CHF</b>
ISIN: LU0141248293	3 Jahre p.a.: -0,34%
Mgmt: Zürcher Kantonalbank	Volumen: 209 Mio.€

**ANLEIHEN GLOBAL - KURZLÄUFER**


Ernst Josef Osiander, HSBC Global Asset Management (UK)

<b>5 JAHRE</b>	<b>HSBC GIF GLOBAL SHORT DURATION BOND</b>
ISIN: LU1163226092	5 Jahre p.a.: +3,75%
Mgmt: HSBC Global Asset Mgmt.	Volumen: 569 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>PICTET-ULTRA SHORT-TERM BONDS</b>
ISIN: LU2009036505	3 Jahre p.a.: +2,36%
Mgmt: Pictet Asset Mgmt.	Volumen: 209 Mio.€

**ANLEIHEN GLOBAL - INFLATIONSGBUNDEN**


Chris Allen, BlackRock Investment Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>BGF GLOBAL INFLATION LINKED BOND</b>
ISIN: LU0425308086	10 Jahre p.a.: +3,96%
Mgmt: BlackRock Investment	Volumen: 304 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>UBS GLOBAL INFLATION-LINKED BOND FUND</b>
ISIN: LU0455550201	5 Jahre p.a.: +4,79%
Mgmt: UBS Asset Management	Volumen: 206 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>AXA WF GLOBAL INFLATION SHORT DUR. BONDS</b>
ISIN: LU1353950568	3 Jahre p.a.: +3,94%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 2.484 Mio.€

**ANLEIHEN GLOBAL IN EURO - UNTERNEHMEN**


Rasmus Gutknecht (u. Thomas Frandsen), Sparinvest S.A.

<b>10 JAHRE</b>	<b>SPARINVEST GLOBAL INVESTMENT GRADE</b>
ISIN: LU0264925727	10 Jahre p.a.: +1,03%
Mgmt: Sparinvest S.A.	Volumen: 92 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT</b>
ISIN: LU1623762843	5 Jahre p.a.: +3,98%
Mgmt: Carmignac Gestion	Volumen: 921 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT</b>
ISIN: LU1623762843	3 Jahre p.a.: -0,38%
Mgmt: Carmignac Gestion	Volumen: 921 Mio.€

**ANLEIHEN GLOBAL IN US-DOLLAR - UNTERNEHMEN**


Lisa Coleman, JPMorgan Investment Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>JPM FLEXIBLE CREDIT</b>
ISIN: LU0469576283	10 Jahre p.a.: +4,89%
Mgmt: JPMorgan Investment	Volumen: 406 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JPM FLEXIBLE CREDIT</b>
ISIN: LU0469576283	5 Jahre p.a.: +4,06%
Mgmt: JPMorgan Investment	Volumen: 406 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JPM FLEXIBLE CREDIT</b>
ISIN: LU0469576283	3 Jahre p.a.: +1,88%
Mgmt: JPMorgan Investment	Volumen: 406 Mio.€

**ANLEIHEN GLOBAL IN EURO - HOCHZINS**


Thomas Joret, Candriam

<b>10 JAHRE</b>	<b>CANDRIAM BONDS GLOBAL HIGH YIELD</b>
ISIN: LU0170291933	10 Jahre p.a.: +3,73%
Mgmt: Candriam	Volumen: 463 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>CANDRIAM BONDS GLOBAL HIGH YIELD</b>
ISIN: LU0170291933	5 Jahre p.a.: +2,33%
Mgmt: Candriam	Volumen: 463 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>MAN GLG HIGH YIELD OPPORTUNITIES</b>
ISIN: IE00BDTYYP61	3 Jahre p.a.: +2,62%
Mgmt: GLG Partners	Volumen: 960 Mio.€

**ANLEIHEN GLOBAL IN US-DOLLAR - HOCHZINS**


Michael Graham, AXA Investment Managers US

<b>10 JAHRE</b>	<b>AXA WF GLOBAL HIGH YIELD BONDS</b>
ISIN: LU0184630167	10 Jahre p.a.: +5,22%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 1.039 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>AB SHORT DURATION HIGH YIELD PORTFOLIO</b>
ISIN: LU0654559516	5 Jahre p.a.: +4,21%
Mgmt: AllianceBernstein	Volumen: 1.322 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) GLOBAL FLOATING RATE HIGH YIELD</b>
ISIN: LU1670723136	3 Jahre p.a.: +3,47%
Mgmt: M&G Investments	Volumen: 1.833 Mio.€

**ANLEIHEN SCHWELLENLÄNDER GLOBAL - HARTWÄHRUNGEN**


Yerlan Syzdykov, Amundi (UK)

<b>10 JAHRE</b>	<b>AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS BOND</b>
ISIN: LU1882449801	10 Jahre p.a.: +3,58%
Mgmt: Amundi (UK)	Volumen: 3.273 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BSF EM. MARKETS SHORT DURATION BOND</b>
ISIN: LU1706559744	5 Jahre p.a.: +3,68%
Mgmt: BlackRock Investment	Volumen: 74 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BSF EM. MARKETS SHORT DURATION BOND</b>
ISIN: LU1706559744	3 Jahre p.a.: +1,85%
Mgmt: BlackRock Investment	Volumen: 74 Mio.€

© Maggill/Deportes/Amundi

FOTOS: beigestellt

# C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI

## AUSGEZEICHNETE TECHNIK

Der C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI beobachtet laufend mehr als 10.000 Fonds und ETFs aus sämtlichen Anlagenklassen (Aktien, Anleihen, Geldmarkt) und besticht durch seinen hohen Grad an Flexibilität. Der Fonds investiert über Zielfonds in die jeweils weltweit trendstärksten Regionen und Sektoren. Die dynamische Portfoliogestaltung orientiert sich an keiner Benchmark und versucht durch ein aktives Risikomanagement Verluste zu begrenzen. Als chancenreicher Portfoliobaustein verfolgt der Fonds das Ziel, in allen Marktphasen einen absoluten Wertzuwachs zu erwirtschaften.



FUND  
AWARD  
2023

€URO

€URO  
AM SONNTAG

BÖRSE  
ONLINE



Wertentwicklung

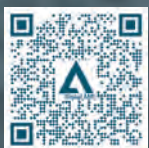
182,26% Gesamt

5,31% Gesamt  
p. a.

11,85% 5 Jahre

2,26% 5 Jahre  
p. a.

1. Platz über 20 Jahre  
beim €uro FundAwards 2023



Nähere Infos erhalten Sie bei Ihrem Anlageberater/Hausbank  
bzw. via QR-Code. ISIN: DE000A0F5G98 (A) | WKN: A0F5G9 (A)  
ARTS Asset Management GmbH | Schottenfeldgasse 20 | A-1070 Wien  
sales@arts.co.at | www.arts.co.at | Tel: +43 1 955 95 96-0

ARTS  
MEMBER OF  
C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

Diese Marketingmitteilung dient unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot/Aufforderung zum Kauf/Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung/Nebenleistung abzugeben. Dieses Dokument kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Performanceergebnisse der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Ausgabe- und Rücknahmespesen sind in der Berechnung der Performanceergebnisse nicht berücksichtigt. Die Performance wurde unter Anwendung der OeKB/BVI-Methode berechnet. Bei einem Anlagebetrag von 1.000,- EUR ist vom Anleger ein Ausgabeaufschlag iHv max. 50,- EUR zu bezahlen, welcher die Wertentwicklung seiner Anlage entsprechend mindert. Die dargestellte Wertentwicklung entspricht der Bruttoperformance, welche alle anfallenden Kosten auf Fondsebene beinhaltet und von einer Wiederanlage ev. Ausschüttungen ausgeht. Weitere, individuelle, auf Anlegerebene anfallende Kosten wie z. B. Transaktions-, Depotkosten und Steuern mindern den Ertrag des Anlegers zusätzlich. Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen ist der gültige Verkaufsprospekt, das Basisinformationsblatt (PRIIPs - KID) sowie der Jahresbericht und, falls älter als acht Monate, der Halbjahresbericht. Diese Unterlagen stehen dem Interessenten bei der Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH, Charles-de-Gaulle-Platz 1, D-50679 Köln, ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, und am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, sowie unter [www.ampega.de](http://www.ampega.de), [www.arts.co.at](http://www.arts.co.at) kostenlos in Deutsch zur Verfügung. Trends können sich ändern und negative Renditeentwicklungen nach sich ziehen. Ein trendfolgendes Handelssystem kann Trends über- oder untergewichten. Informationen über Bandbreiten für marktübliche Entgelte der Wertpapierfirmen sind unter [www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at) veröffentlicht. Stand April 2023

**DIE BESTEN ANLEIHENFONDS**
**ANLEIHEN SCHWELLENLÄNDER GLOBAL - LOKALWÄHRUNGEN**


Claudia Calich, M&amp;G Investment Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) EMERGING MARKETS BOND</b>
ISIN: LU1670632337	10 Jahre p.a.: +4,12%
Mgmt: M&G Investment	Volumen: 2.788 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>VANECK - EMERGING BOND UCITS</b>
ISIN: IE00BYXQSJ74	5 Jahre p.a.: +2,12%
Mgmt: VanEck Associates	Volumen: 112 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>UI AKTIA EM FRONTIER BOND+</b>
ISIN: LU1669793744	3 Jahre p.a.: +1,60%
Mgmt: Aktia Bank	Volumen: 839 Mio.€

**ANLEIHEN SCHWELLENLÄNDER GLOBAL - UNTERNEHMEN**


Scott J. Moses, Nordea Investment Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>NORDEA 1 - EM CORPORATE BOND FUND</b>
ISIN: LU0634509870	10 Jahre p.a.: +4,41%
Mgmt: Nordea Investment Mgmt.	Volumen: 79 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JULIUS BAER FIXED INCOME EM. MKTS. CORP.</b>
ISIN: LU1079021397	5 Jahre p.a.: +3,88%
Mgmt: Bank Julius Baer	Volumen: 1.295 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JULIUS BAER FIXED INCOME EM. MKTS. CORP.</b>
ISIN: LU1079021397	3 Jahre p.a.: +1,19%
Mgmt: Bank Julius Baer	Volumen: 1.295 Mio.€

**ANLEIHEN ASIEN PAZIFIK - HARTWÄHRUNGEN**


Isaac Chua, Fullerton Fund Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>FULLERTON LUX FUNDS-ASIAN BONDS</b>
ISIN: LU0790902711	10 Jahre p.a.: +3,93%
Mgmt: Fullerton Fund Mgmt.	Volumen: 200 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>NOMURA ASIA INVESTMENT GRADE BOND FUND</b>
ISIN: IE00BSJCGF90	5 Jahre p.a.: +3,45%
Mgmt: Nomura Asset Mgmt.	Volumen: 28 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>DWS INVEST CHINA BONDS</b>
ISIN: LU0616856422	3 Jahre p.a.: +2,61%
Mgmt: DWS Investment	Volumen: 132 Mio.€

**ANLEIHEN ASIEN PAZIFIK - LOKALWÄHRUNGEN**


Julia Ho (und Ang Chow Yang), Schroder Investment Management (SG)

<b>10 JAHRE</b>	<b>SCHRODER ISF ASIAN LC BOND</b>
ISIN: LU0358729142	10 Jahre p.a.: +2,97%
Mgmt: Schroder Investment Mgmt.	Volumen: 476 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BGF CHINA BOND</b>
ISIN: LU0679940949	5 Jahre p.a.: +3,82%
Mgmt: BlackRock Investment	Volumen: 4.136 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>EURIZON FUND - BOND AGGREGATE RMB</b>
ISIN: LU1529955046	3 Jahre p.a.: +4,51%
Mgmt: Eurizon SLJ Capital	Volumen: 1.625 Mio.€

**ANLEIHEN - IN US-DOLLAR**


Rick Patel, FIL Fund Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>FIDELITY US DOLLAR BOND</b>
ISIN: LU0048622798	10 Jahre p.a.: +3,50%
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 2.252 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>FIDELITY US DOLLAR BOND</b>
ISIN: LU0048622798	5 Jahre p.a.: +3,25%
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 2.252 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>NEUBERGER BERMAN STRATEGIC INCOME</b>
ISIN: IE00B7BTH691	3 Jahre p.a.: +1,07%
Mgmt: Neuberger Berman A.M.	Volumen: 1.237 Mio.€

**ANLEIHEN IN US-DOLLAR - KURZE LAUFZEITEN**


David Martucci, JPMorgan Investment Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN MANAGED RESERVES</b>
ISIN: LU0513027705	10 Jahre p.a.: +3,00%
Mgmt: JPMorgan Investment	Volumen: 2.488 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN MANAGED RESERVES</b>
ISIN: LU0513027705	5 Jahre p.a.: +3,59%
Mgmt: JPMorgan Investment	Volumen: 2.488 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN MANAGED RESERVES</b>
ISIN: LU0513027705	3 Jahre p.a.: +2,21%
Mgmt: JPMorgan Investment	Volumen: 2.488 Mio.€

**ANLEIHEN IN US-DOLLAR - HOCHZINS**


Steve Kotsen, Nomura Asset Management UK

<b>10 JAHRE</b>	<b>NOMURA FUNDS - US HIGH YIELD BOND</b>
ISIN: IE00B3RW7J78	10 Jahre p.a.: +6,18%
Mgmt: Nomura Asset Mgmt.	Volumen: 3.100 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>AXA WF US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS</b>
ISIN: LU1105449950	5 Jahre p.a.: +4,96%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 876 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ALLSPRING US SHORT-TERM HIGH YIELD BOND</b>
ISIN: LU0791592800	3 Jahre p.a.: +3,45%
Mgmt: Allspring Funds Mgmt.	Volumen: 28 Mio.€

**ANLEIHEN IN US-DOLLAR - UNTERNEHMEN**


Anil Katarya, Voya Investment Management / NN Investment Partners

<b>10 JAHRE</b>	<b>NN (L) US CREDIT</b>
ISIN: LU0546920488	10 Jahre p.a.: +4,38%
Mgmt: NN Investment Partners	Volumen: 2.569 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>NN (L) US CREDIT</b>
ISIN: LU0546920488	5 Jahre p.a.: +2,82%
Mgmt: NN Investment Partners	Volumen: 2.569 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>CS (LUX) SQ US CORPORATE BOND FUND</b>
ISIN: LU1561148120	3 Jahre p.a.: -0,05%
Mgmt: Credit Suisse Asset Mgmt.	Volumen: 527 Mio.€



# „Bei kleineren Unternehmen können wir mehr Ineffizienzen ausnutzen“

Blue Chips stehen im Fokus der Analysten, Small Caps werden meist nicht so intensiv gecovert. Fondsmanager Janvier sieht sich hingegen die Anlagechancen bei den „Kleineren“ genau an.

Herr Janvier, der Russell 2500 Index stellt das Anlageuniversum des Threadneedle (Lux) American Smaller Companies dar, aus denen Sie sich rund 700 Unternehmen ansehen. Was bringen diese Firmen mit, was die anderen 1.800 nicht haben?

Unsere Research- und Portfoliomanagement-Teams haben einen Blick auf eine viel größere Anzahl von Small-Cap-Aktien im Russell 2500 Index. Wir können das Anlagenuniversum gezielt nach den Merkmalen durchsuchen, auf die wir bei der Einzeltitelwahl für das Portfolio achten. Darüber hinaus hat unser zentrales Research-Team aufgrund seiner umfassenden Sektor- und Branchenkenntnis auch eine Meinung zu Unternehmen, die nicht von seinen Ratings abgedeckt werden. Zudem nutzen wir auch Gewinnberichte, Rückrufe des Managements und ausgewählte Sell-Side-Analysen, um unsere Sicht auf die Aktien im Small-Cap-Universum zu vervollständigen.

Sie investieren im Vergleich zum Russell 2500 eher am unteren Ende der Marktkapitalisierungsskala.

In der Tat weist unser Portfolio im Durchschnitt eine geringere Marktkapitalisierung auf als die Benchmark. Dies liegt daran, dass wir der Meinung sind, bei solchen Unternehmen mehr Ineffizienzen ausnutzen zu können, weil es tendenziell weniger Analysten gibt, die diese Aktien bewerten. Hinzu kommt, dass kleiner anzufangen auch bedeutet, dass wir die Aktien länger halten können, bevor sie sich zu Large



Nicolas Janvier, Fondsmanager des Threadneedle (Lux) American Smaller Companies und Head of US-Equities bei Columbia Threadneedle Investments

**Wichtige Informationen:** Für Werbezwecke. Wichtige Informationen: Threadneedle (Lux) ist eine in Luxemburg gegründete Investmentgesellschaft mit variablem Kapital („SICAV“), verwaltet von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Dieses Material ist nicht als Angebot, Aufforderung, Anlageberatung oder Empfehlung zu verstehen. Diese Mitteilung ist zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung gültig und kann ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Informationen aus externen Quellen werden als zuverlässig erachtet, es wird jedoch keine Garantie für ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit übernommen. Der aktuelle Verkaufsprospekt, die aktuellen Basisinformationsblätter und die Zusammenfassung der Anlegerrechte der SICAV sind in englischer Sprache und/oder in Deutsch (sofern verfügbar) bei der Verwaltungsgesellschaft Threadneedle Management Luxembourg S.A., International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., bei Ihrem Finanzberater und/oder auf unserer Website [www.columbiathreadneedle.at](http://www.columbiathreadneedle.at) erhältlich. Threadneedle Management Luxembourg S.A. kann beschließen, die für die Vermarktung des Fonds getroffenen Vorkehrungen aufzuheben. Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A., eingetragen beim Register de Commerce et des Sociétés (Luxemburg), Registernummer B 110242, 44 rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Großherzogtum Luxemburg. Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.

Caps entwickeln. Da viele kleinere Unternehmen ihren Wert um ein Vielfaches steigern können, weil sie von einer niedrigeren Basis ausgehen, wollen wir unsere Gewinner länger halten, anstatt sie zu früh zu verkaufen.

Und wo ziehen Sie die Grenze nach unten?

Wir definieren unser Anlageuniversum als Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung zwischen 500 Millionen und 10 Milliarden US-Dollar – und zwar zum Zeitpunkt der Anlage. Dies ist keine feste Grenze, und wir können je nach Liquidität auch über diesen Bereich hinausgehen.

Sie nehmen ausschließlich handverlesene Titel ins Portfolio. Wann entschließen Sie sich zum Verkauf einer Position und wie häufig pro Jahr kommt dies üblicherweise vor?

Wir neigen dazu, eine Position aus drei Hauptgründen zu verkaufen. Erstens, wenn sich die Anlage these bewahrheitet hat und wir das Gefühl haben, dass die Aktie unter Risiko- und Ertragsgesichtspunkten nicht mehr so überzeugend ist, weil der Markt bereits alle Verbesserungen eingepreist hat. Zweitens, wenn unsere ursprüngliche Anlage these verletzt wurde, weil etwas mit dem Unternehmen passiert ist, das wir nicht einkalkuliert hatten und wir keine Verbesserung der Fundamentaldaten mehr sehen. Drittens könnten wir eine Aktie verkaufen, wenn es in derselben Branche oder im selben Sektor konkurrierende Ideen gibt. Da wir ein relativ konzentriertes Portfolio haben, würden wir uns dafür entscheiden, nur eine Aktie zu behalten, wenn es Überschneidungen zwischen den beiden gibt.

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



**Herbert Kronaus**  
Country Head Austria & CEE  
Tel: +43 1 53712 4211  
[herbert.kronaus@cd](mailto:herbert.kronaus@cd)  
[columbiathreadneedle.com](http://columbiathreadneedle.com)



**Alexandra Frania**  
Sales Director Austria & CEE  
Tel: +43 1 53712 4022  
[alexandra.frania@cd](mailto:alexandra.frania@cd)  
[columbiathreadneedle.com](http://columbiathreadneedle.com)



**Sonja Melchart**  
Client Service Manager  
Tel: +43 1 53712 4213  
[sonja.melchart@cd](mailto:sonja.melchart@cd)  
[columbiathreadneedle.com](http://columbiathreadneedle.com)

**DIE BESTEN ANLEIHENFONDS / AKTIENFONDS**
**ANLEIHEN LAUFZEIT - EUR 2020+**


<b>3 JAHRE</b>	<b>AXA IM MATURITY 2023</b>
ISIN: IE00BYMV5585	3 Jahre p.a.: -0,22%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 84 Mio.€

Yves Berger, AXA Investment Managers Paris

**WANDELANLEIHEN - GLOBAL**


<b>10 JAHRE</b>	<b>LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL</b>
ISIN: FR0010858498	10 spJahre p.a.: +7,06%
Mgmt: Lazard Asset Mgmt.	Volumen: 3.753 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>CSIP (LUX) CONVERT INT. BOND FUND</b>
ISIN: LU2279741255	5 Jahre p.a.: +6,18%
Mgmt: Credit Suisse Investment	Volumen: 157 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BNP PARIBAS GLOBAL CONVERTIBLE</b>
ISIN: LU0823394779	3 Jahre p.a.: +5,42%
Mgmt: BNP Paribas Asset Mgmt.	Volumen: 715 Mio.€

Arnaud Brillois, Lazard Asset Management

**WANDELANLEIHEN - EUROPA**


<b>10 JAHRE</b>	<b>BNP PARIBAS EUROPE SMALL CAP CONVERTIBLE</b>
ISIN: LU0265291665	10 Jahre p.a.: +2,55%
Mgmt: BNP Paribas Asset Mgmt.	Volumen: 280 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BNP PARIBAS EUROPE SMALL CAP CONVERTIBLE</b>
ISIN: LU0265291665	5 Jahre p.a.: +0,14%
Mgmt: BNP Paribas Asset Mgmt.	Volumen: 280 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BNP PARIBAS EUROPE SMALL CAP CONVERTIBLE</b>
ISIN: LU0265291665	3 Jahre p.a.: +0,36%
Mgmt: BNP Paribas Asset Mgmt.	Volumen: 280 Mio.€

Eric Bouthillier, BNP Paribas Asset Management France

**AKTIEN - GLOBAL**


<b>10 JAHRE</b>	<b>FUNDSMITH EQUITY FUND</b>
ISIN: LU0690375182	10 Jahre p.a.: +14,84%
Mgmt: Fundsmith Invest. Services	Volumen: 8.041 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>SCHRODER ISF GLOBAL SUSTAINABLE GROWTH</b>
ISIN: LU0557290698	5 Jahre p.a.: +12,20%
Mgmt: Schroder Investment	Volumen: 2.785 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>KOPERNIK GLOBAL ALL-CAP EQUITY</b>
ISIN: IE00BH6XS969	3 Jahre p.a.: +14,12%
Mgmt: Heptagon Capital	Volumen: 1.080 Mio.€

Terry Smith, Fundsmith Investment Services

**AKTIEN GLOBAL - DIVIDENDEN**


<b>10 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN GLOBAL DIVIDEND</b>
ISIN: LU0329201957	10 Jahre p.a.: +10,50%
Mgmt: J.P. Morgan Investment	Volumen: 2.175 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN GLOBAL DIVIDEND</b>
ISIN: LU0329201957	5 Jahre p.a.: +9,99%
Mgmt: J.P. Morgan Investment	Volumen: 2.175 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN GLOBAL DIVIDEND</b>
ISIN: LU0329201957	3 Jahre p.a.: +9,75%
Mgmt: J.P. Morgan Investment	Volumen: 2.175 Mio.€

Sam Witherow, J.P. Morgan Investment Management

**AKTIEN GLOBAL - KLEINE UND MITTELGROSSE UNTERNEHMEN**


<b>5 JAHRE</b>	<b>INVESCO GLOBAL SMALL CAP EQUITY FUND</b>
ISIN: LU1775975979	5 Jahre p.a.: +4,54%
Mgmt: Invesco Asset Mgmt.	Volumen: 267 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>SQUAD POINT FIVE</b>
ISIN: DE000A2H9BE6	3 Jahre p.a.: +12,93%
Mgmt: PEH Wertpapier AG	Volumen: 62 Mio.€

Erik Esselink, Invesco Asset Management

**AKTIEN - EUROPA**


<b>10 JAHRE</b>	<b>JPM EUROPE STRATEGIC GROWTH</b>
ISIN: LU0107398538	10 Jahre p.a.: +10,38%
Mgmt: J.P. Morgan Investment	Volumen: 697 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>DPAM B EQUITIES EUROPE SUSTAINABLE</b>
ISIN: BE0940002729	5 Jahre p.a.: +7,60%
Mgmt: Degroof Petercam	Volumen: 1.733 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>INDUSTRIA</b>
ISIN: DE0008475021	3 Jahre p.a.: +7,96%
Mgmt: Allianz Global Investors	Volumen: 1.481 Mio.€

Michael Barakos, J.P. Morgan Asset Management

**AKTIEN EUROPA - DIVIDENDEN**


<b>10 JAHRE</b>	<b>FIRST PRIVATE EURO DIVIDENDEN STAUFER</b>
ISIN: DE0009779611	10 Jahre p.a.: +7,50%
Mgmt: First Private Investment	Volumen: 125 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>UNIDIVIDENDENASS</b>
ISIN: LU0186860408	5 Jahre p.a.: +4,56%
Mgmt: Union Investment	Volumen: 1.125 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>NN (L) EUROPEAN HIGH DIVIDEND</b>
ISIN: LU0205352882	3 Jahre p.a.: +2,75%
Mgmt: NN Investment Partners	Volumen: 173 Mio.€

Sebastian Müller, First Private Investment Management



## DIE BESTEN AKTIENFONDS



Schoellerbank Invest AG  
Sternneckstraße 5  
A-5024 Salzburg

T: +43/662/885511  
E: invest@schoellerbank.at  
www.schoellerbank.at/invest



Daniel Schwaninger,  
fachlicher Leiter  
Anleihenfonds

Die **SCHOELLERBANK INVEST AG** ist eine 100%ige Tochter der Schoellerbank Aktiengesellschaft, eine der führenden Privatbanken Österreichs. Besonders bekannt wurde die Investmentgesellschaft aufgrund ihrer innovativen Fondslösungen sowie des kompromisslosen Qualitätsansatzes. Von dieser Gesellschaft stammt beispielsweise der erste Dachfonds Österreichs, der erste Rentenfonds Österreichs, der ausschließlich in Währungen außerhalb der EWU investiert, der erste österreichische Fonds mit Inflationsschutz und der erste österreichische Fonds mit innovativen Zinsstrukturen. Alle aktiv angebotenen Publikumsfonds werden im Haus gemanagt, wobei stets der Grundsatz „Investieren statt Spekulieren“ konsequent umgesetzt wird. Die Produktpalette umfasst dabei neben neun Dachfonds auch eine Reihe von Einzeltitelfonds, sowohl im Aktien- als auch im Anleihenbereich, sowie vermögensverwaltende Fonds. Darüber hinaus beinhaltet das Angebot neben einem gemischten Ethik-Fonds auch einen ethischen Aktienfonds mit globaler Ausrichtung. In Summe werden aktuell 62 Fonds mit einem Gesamtvolumen von knapp 6 Milliarden Euro verwaltet, rund 80 Prozent davon sind der Kategorie der Publikumsfonds zuzuordnen.

### AKTIEN - EUROZONE



Matthias Gruber, DWS Investment

<b>10 JAHRE</b>	<b>DWS QI EUROZONE EQUITY</b>
ISIN: DE0009778563	10 Jahre p.a.: <b>+7,74%</b>
Mgmt: DWS Investment	Volumen: <b>87 Mio.€</b>
<b>5 JAHRE</b>	<b>DWS QI EUROZONE EQUITY</b>
ISIN: DE0009778563	5 Jahre p.a.: <b>+4,50%</b>
Mgmt: DWS Investment	Volumen: <b>87 Mio.€</b>
<b>3 JAHRE</b>	<b>JPM EUROLAND DYNAMIC</b>
ISIN: LU0661985969	3 Jahre p.a.: <b>+5,25%</b>
Mgmt: J.P. Morgan Investment	Volumen: <b>95 Mio.€</b>

### AKTIEN - GROSSBRITANNIEN



Richard Buxton, Jupiter Investment Management

<b>5 JAHRE</b>	<b>JUPITER UK ALPHA FUND</b>
ISIN: IE00BFWH6509	5 Jahre p.a.: <b>+1,74%</b>
Mgmt: Jupiter Investment Mgmt.	Volumen: <b>48 Mio.€</b>
<b>3 JAHRE</b>	<b>FIDELITY UK SPECIAL SITUATIONS FUND</b>
ISIN: LU2050860480	3 Jahre p.a.: <b>-0,21%</b>
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: <b>186 Mio.€</b>

### AKTIEN EUROPA - KLEINE UND MITTELGROSSE UNTERNEHMEN



Stephan Hornung, Discover Capital / PEH Wertpapier

<b>10 JAHRE</b>	<b>SQUAD CAPITAL - SQUAD GROWTH</b>
ISIN: LU0241337616	10 Jahre p.a.: <b>+12,81%</b>
Mgmt: Discover Capital	Volumen: <b>161 Mio.€</b>
<b>5 JAHRE</b>	<b>E.I. STURDZA STRAT. EUROPEAN SILVER STARS</b>
ISIN: IE00BWCGWH04	5 Jahre p.a.: <b>+7,16%</b>
Mgmt: Eric Sturdza	Volumen: <b>139 Mio.€</b>
<b>3 JAHRE</b>	<b>E.I. STURDZA STRAT. EUROPEAN SILVER STARS</b>
ISIN: IE00BWCGWH04	3 Jahre p.a.: <b>+14,76%</b>
Mgmt: Eric Sturdza	Volumen: <b>139 Mio.€</b>

### AKTIEN EUROPA - OHNE GROSSBRITANNIEN



Julien Bernier, J. Chahine Capital

<b>10 JAHRE</b>	<b>DIGITAL FUNDS STARS CONTINENTAL EUROPE</b>
ISIN: LU0259626645	10 Jahre p.a.: <b>+11,47%</b>
Mgmt: Chahine Capital	Volumen: <b>272 Mio.€</b>
<b>5 JAHRE</b>	<b>T. ROWE PRICE CONTINENTAL EUROPEAN EQUITY</b>
ISIN: LU0938199691	5 Jahre p.a.: <b>+5,55%</b>
Mgmt: T. Rowe Price	Volumen: <b>34 Mio.€</b>
<b>3 JAHRE</b>	<b>GAM STAR CONTINENTAL EUROPEAN EQUITY</b>
ISIN: IE0033640933	3 Jahre p.a.: <b>+5,39%</b>
Mgmt: GAM Investment Mgmt.	Volumen: <b>594 Mio.€</b>

### AKTIEN - DEUTSCHLAND



Christoph Frank, pfp Advisory

<b>10 JAHRE</b>	<b>DWS CONCEPT PLATOW</b>
ISIN: LU1865032954	10 Jahre p.a.: <b>+11,95%</b>
Mgmt: pfp Advisory	Volumen: <b>255 Mio.€</b>
<b>5 JAHRE</b>	<b>DWS CONCEPT PLATOW</b>
ISIN: LU1865032954	5 Jahre p.a.: <b>+4,56%</b>
Mgmt: pfp Advisory	Volumen: <b>255 Mio.€</b>
<b>3 JAHRE</b>	<b>ACATIS FAIR VALUE DEUTSCHLAND</b>
ISIN: LU0158903558	3 Jahre p.a.: <b>+3,97%</b>
Mgmt: ACATIS Investment	Volumen: <b>74 Mio.€</b>

### AKTIEN DEUTSCHLAND - KLEINE UNTERNEHMEN



Andrew Murphy, Murphy&Spitz Nachhaltige Vermögensverwaltung AG

<b>5 JAHRE</b>	<b>MURPHY&amp;SPITZ UMWELTFONDS DEUTSCHLAND</b>
ISIN: LU0360172109	5 Jahre p.a.: <b>+5,38%</b>
Mgmt: Murphy&Spitz	Volumen: <b>31 Mio.€</b>
<b>3 JAHRE</b>	<b>FPM FUNDS STOCKPICKER GER. SM./MID CAP</b>
ISIN: LU0207947044	3 Jahre p.a.: <b>+6,76%</b>
Mgmt: FPM - Frankfurter Perf. Mgmt.	Volumen: <b>31 Mio.€</b>

**DIE BESTEN AKTIENFONDS**
**AKTIEN - SCHWEIZ**


<b>5 JAHRE</b>	<b>GAM MULTISTOCK SWISS EQUITY</b>
ISIN: LU0026741651	5 Jahre p.a.: +7,29%
Mgmt: GAM Investment Mgmt.	Volumen: 199 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>GAM MULTISTOCK SWISS EQUITY</b>
ISIN: LU0026741651	3 Jahre p.a.: +4,74%
Mgmt: GAM Investment Mgmt.	Volumen: 199 Mio.€

Daniel Häuselmann, GAM Investment Management (CH)

**AKTIEN - SCHWELLENLÄNDER GLOBAL**


<b>10 JAHRE</b>	<b>FEDERATED HERMES GLOBAL EM EQUITY FUND</b>
ISIN: IE00B3NFBQ59	10 Jahre p.a.: +6,30%
Mgmt: Federated Hermes	Volumen: 3.903 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>FIDELITY SUSTAINABLE EM. MARKETS EQUITY</b>
ISIN: LU1102505929	5 Jahre p.a.: +4,09%
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 1.165 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>LOOMIS SAYLES GLOBAL EM. MARKETS EQUITY</b>
ISIN: LU2045820334	3 Jahre p.a.: +8,80%
Mgmt: Loomis Sayles & Co	Volumen: 52 Mio.€

Kunjal Gala, Hermes Investment Management

**AKTIEN - LATEINAMERIKA**


<b>10 JAHRE</b>	<b>DWS INVEST LATIN AMERICAN EQUITIES</b>
ISIN: LU0813337002	10 Jahre p.a.: 3,77%
Mgmt: DWS Investment / Itaú	Volumen: 840 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>DWS INVEST LATIN AMERICAN EQUITIES</b>
ISIN: LU0813337002	5 Jahre p.a.: +6,92%
Mgmt: DWS Investment / Itaú	Volumen: 840 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>DWS INVEST LATIN AMERICAN EQUITIES</b>
ISIN: LU0813337002	3 Jahre p.a.: +0,66%
Mgmt: DWS Investment / Itaú	Volumen: 840 Mio.€

William Scott Piper, Itaú USA Asset Mgmt. / DWS

**AKTIEN - OSTEUROPA**


<b>10 JAHRE</b>	<b>TRIGON NEW EUROPE FUND</b>
ISIN: LU1687403367	10 Jahre p.a.: +6,53%
Mgmt: AS Trigon Asset Mgmt.	Volumen: 198 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>NN (L) INTERNATIONAL ROMANIAN EQUITY</b>
ISIN: LU0345402092	5 Jahre p.a.: +5,04%
Mgmt: NN Investment Partners	Volumen: 194 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>NN (L) INTERNATIONAL ROMANIAN EQUITY</b>
ISIN: LU0345402092	3 Jahre p.a.: +2,86%
Mgmt: NN Investment Partners	Volumen: 194 Mio.€

Mehis Raud, AS Trigon Asset Management

**AKTIEN - ASIEN-PAZIFIK**


<b>10 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN PACIFIC EQUITY FUND</b>
ISIN: LU0052474979	10 Jahre p.a.: +8,88%
Mgmt: J.P. Morgan A.M. (J)	Volumen: 1.672 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>ALLIANZ ORIENTAL INCOME</b>
ISIN: LU0348784397	5 Jahre p.a.: +9,54%
Mgmt: Allianz Global Investors	Volumen: 775 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>VITRUVIUS ASIEN EQUITY</b>
ISIN: LU0479425513	3 Jahre p.a.: +8,30%
Mgmt: Belgrave Capital Mgmt.	Volumen: 58 Mio.€

Aisa Ogoshi, J.P. Morgan Asset Management Asia Pacific

**AKTIEN ASIEN-PAZIFIK - KLEINE UNTERNEHMEN**


<b>10 JAHRE</b>	<b>PINEBRIDGE ASIA EX JAPAN SMALL CAP EQUITY</b>
ISIN: IE00B12V2V27	10 Jahre p.a.: +8,83%
Mgmt: PineBridge Investments	Volumen: 1.216 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>AXA IM ASIA PAC. EX-JAPAN SMALL CAP EQUITY</b>
ISIN: IE0004334029	5 Jahre p.a.: +4,35%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 100 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>AXA IM ASIA PAC. EX-JAPAN SMALL CAP EQUITY</b>
ISIN: IE0004334029	3 Jahre p.a.: +7,38%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 100 Mio.€

Elizabeth Soon, PineBridge Investments Asia

**AKTIEN ASIEN-PAZIFIK - OHNE JAPAN**


<b>10 JAHRE</b>	<b>VERITAS ASIEN FUND</b>
ISIN: IE00B02T6J57	10 Jahre p.a.: +10,72%
Mgmt: Veritas Asset Mgmt.	Volumen: 4.080 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>FIDELITY ASIA PACIFIC OPPORTUNITIES FUND</b>
ISIN: LU0345361124	5 Jahre p.a.: +7,17%
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 1.880 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>FIDELITY ASIA PACIFIC DIVIDEND FUND</b>
ISIN: LU0205439572	3 Jahre p.a.: +7,16%
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 367 Mio.€

Ezra Sun, Veritas Asset Management

**AKTIEN - CHINA**


<b>10 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN CHINA FUND</b>
ISIN: LU0051755006	10 Jahre p.a.: +8,27%
Mgmt: J.P. Morgan Asset Mgmt.	Volumen: 5.350 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>LUMYNA-MW TOPS CHINA</b>
ISIN: LU2367659039	5 Jahre p.a.: +9,91%
Mgmt: Marshall Wace	Volumen: 109 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>LUMYNA-MW TOPS CHINA</b>
ISIN: LU2367659039	3 Jahre p.a.: +11,75%
Mgmt: Marshall Wace	Volumen: 109 Mio.€

Howard Wang (u. Rebecca Jiang), J.P. Morgan Asset Management Asia Pacific



## DIE BESTEN AKTIENFONDS

# assenagon

Assenagon Asset Management S.A.  
Zweigniederlassung München  
Prannerstraße 8  
D-80333 München

T: +49/89/519966-421  
E: matthias.kunze@assenagon.com  
www.assenagon.com



Matthias Kunze,  
Head of Distribution

**ERFAHRENES TEAM MIT ZUKUNFTSFÄHIGEM MULTI ASSET-ANSATZ.** Das mehrfach ausgezeichnete Assenagon Multi Asset Team rund um Thomas Romig setzt Strategien mit einer flexiblen Allokation aus Aktien, Renten sowie ausgewählten Investments in Rohstoff- und Absolute Return-Strategien um. Der aktiv gemanagte Fonds Assenagon I Multi Asset Conservative ist durch seine hohe Flexibilität und Referenzindex-Unabhängigkeit nicht an eine starre Rentenquote gebunden und bei der Renditegenerierung trotz des konservativen Profils nicht von der Entwicklung des klassischen Rentenmarktes abhängig.

**ASSET MANAGER MIT LANGJÄHRIGER KOMPETENZ.** Assenagon ist einer der am schnellsten wachsenden, unabhängigen Asset Manager in Europa. Die Gesellschaft bietet Anlagelösungen in verschiedenen Asset-Klassen für Investoren und Vertriebspartner an. Seit Firmengründung 2007 haben Investoren dem Unternehmen ein Vermögen von rund 37 Milliarden Euro anvertraut. Assenagon steht seit seiner Gründung für erfolgreiche Prozess- und Produktinnovation. An vier Standorten und in Kooperation mit einem internationalen Netzwerk bietet Assenagon seinen Kunden Zugang zu allen relevanten Märkten weltweit.

### AKTIEN - GROSSRAUM CHINA



Louisa Lo, Schroder Investment Management (HK)

<b>10 JAHRE</b>	<b>SCHRODER ISF GREATER CHINA</b>
ISIN: LU0140636845	10 Jahre p.a.: +9,11%
Mgmt: Schroder Investment	Volumen: 2.448 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>SCHRODER ISF GREATER CHINA</b>
ISIN: LU0140636845	5 Jahre p.a.: +4,72%
Mgmt: Schroder Investment	Volumen: 2.448 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>SCHRODER ISF GREATER CHINA</b>
ISIN: LU0140636845	3 Jahre p.a.: +2,21%
Mgmt: Schroder Investment	Volumen: 2.448 Mio.€



Dasani Hiren, Goldman Sachs Asset Management International

### AKTIEN - INDIEN

<b>10 JAHRE</b>	<b>GOLDMAN SACHS INDIA EQUITY</b>
ISIN: LU0333810181	10 Jahre p.a.: +11,84%
Mgmt: Goldman Sachs	Volumen: 1.867 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>ROBECO INDIAN EQUITIES</b>
ISIN: LU0491217419	5 Jahre p.a.: +11,45%
Mgmt: Robeco	Volumen: 112 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ASHOKA INDIA OPPORTUNITIES FUND</b>
ISIN: IE00BH3N4915	3 Jahre p.a.: +19,47%
Mgmt: White Oak Capital	Volumen: 1.144 Mio.€

### AKTIEN - JAPAN



Dan Carter, Jupiter Asset Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>JUPITER JAPAN SELECT</b>
ISIN: LU0425093290	10 Jahre p.a.: +8,17%
Mgmt: Jupiter Asset Mgmt.	Volumen: 233 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>PICTET-JAPANESE EQUITY SELECTION</b>
ISIN: LU0176900511	5 Jahre p.a.: +3,22%
Mgmt: Pictet Asset Mgmt.	Volumen: 237 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>PICTET-JAPANESE EQUITY SELECTION</b>
ISIN: LU0176900511	3 Jahre p.a.: +2,87%
Mgmt: Pictet Asset Mgmt.	Volumen: 237 Mio.€

### AKTIEN - JAPAN KLEINE UNTERNEHMEN



Midori Katsumi, PineBridge Investments Japan

<b>10 JAHRE</b>	<b>PINEBRIDGE JAPAN SMALL CAP EQUITY</b>
ISIN: IE0030417830	10 Jahre p.a.: +10,94%
Mgmt: PineBridge Investments	Volumen: 216 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JANUS HENDERSON HF JAP. SMALLER COMP.</b>
ISIN: LU0011890265	5 Jahre p.a.: +2,27%
Mgmt: Janus Henderson Investors	Volumen: 276 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) JAPAN SMALLER COMPANIES</b>
ISIN: LU1670715975	3 Jahre p.a.: +9,96%
Mgmt: M&G Investment Mgmt.	Volumen: 32 Mio.€

### AKTIEN - USA



Corentin Massin (und Quentin Macfarlane), Seilern Investment Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>SEILERN AMERICA</b>
ISIN: IE00B1ZBRN64	10 Jahre p.a.: +16,22%
Mgmt: Seilern Investment Mgmt.	Volumen: 288 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>ERSTE RESPONSIBLE STOCK AMERICA</b>
ISIN: AT0000858584	5 Jahre p.a.: +12,07%
Mgmt: Erste Asset Management	Volumen: 228 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>FIERA CAPITAL US EQUITY FUND</b>
ISIN: IE00BZ60KN14	3 Jahre p.a.: +12,06%
Mgmt: Fiera Capital	Volumen: 81 Mio.€

### AKTIEN - USA KLEINE UNTERNEHMEN



Curt Organt, T. Rowe Price International

<b>10 JAHRE</b>	<b>T. ROWE PRICE US SMALLER COMP. EQUITY</b>
ISIN: LU0133096635	10 Jahre p.a.: +14,15%
Mgmt: T. Rowe Price	Volumen: 2.045 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>T. ROWE PRICE US SMALLER COMP. EQUITY</b>
ISIN: LU0133096635	5 Jahre p.a.: +11,02%
Mgmt: T. Rowe Price	Volumen: 2.045 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>THREADNEEDLE AMERICAN SMALLER COMP.</b>
ISIN: LU1878469433	3 Jahre p.a.: +11,64%
Mgmt: Threadneedle Asset Mgmt.	Volumen: 263 Mio.€



**DIE BESTEN AKTIENFONDS**

**AKTIEN BRANCHE - FINANZWERTE**



<b>10 JAHRE</b>	<b>FIDELITY GLOBAL FINANCIAL SERVICES FUND</b>
ISIN: LU0114722498	10 Jahre p.a.: <b>+9,06%</b>
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 1.748 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>FIDELITY GLOBAL FINANCIAL SERVICES FUND</b>
ISIN: LU0114722498	5 Jahre p.a.: <b>+4,95%</b>
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 1.748 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ALGBRIS FINANCIAL EQUITY</b>
ISIN: IE00BWW56V74	3 Jahre p.a.: <b>+9,02%</b>
Mgmt: Algebris (UK)	Volumen: 151 Mio.€

Sotiris Boutsis, FIL Fund Management

**AKTIEN BRANCHE - INFORMATIONSTECHNOLOGIE**



<b>10 JAHRE</b>	<b>FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY</b>
ISIN: LU0099574567	10 Jahre p.a.: <b>+19,51%</b>
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 12.142 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY</b>
ISIN: LU0099574567	5 Jahre p.a.: <b>+15,79%</b>
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 12.142 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY</b>
ISIN: LU0099574567	3 Jahre p.a.: <b>+12,23%</b>
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 12.142 Mio.€

Hyun Ho Sohn, FIL Fund Management

**AKTIEN BRANCHE - GESUNDHEIT**



<b>10 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK WORLD HEALTHSCIENCE</b>
ISIN: LU0122379950	10 Jahre p.a.: <b>+15,28%</b>
Mgmt: BlackRock Investment	Volumen: 14.188 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN GLOBAL HEALTHCARE</b>
ISIN: LU0432979614	5 Jahre p.a.: <b>+11,75%</b>
Mgmt: J.P. Morgan Investment	Volumen: 4.604 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>VARIOPARTNER SECTORAL HEALTHCARE OPP.</b>
ISIN: LU1849504722	3 Jahre p.a.: <b>+10,97%</b>
Mgmt: Sectoral Asset Management	Volumen: 88 Mio.€

Erin Xie, BlackRock Investment Management

**AKTIEN BRANCHE - BIOTECHNOLOGIE**



<b>5 JAHRE</b>	<b>CANDRIAM EQUITIES L BIOTECHNOLOGY</b>
ISIN: LU0108459040	5 Jahre p.a.: <b>+9,03%</b>
Mgmt: Candriam	Volumen: 1.656 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JANUS HENDERSON HORIZON BIOTECHNOLOGY</b>
ISIN: LU1897414303	3 Jahre p.a.: <b>+15,67%</b>
Mgmt: Janus Henderson Investors	Volumen: 109 Mio.€

Rudi Van Den Eynde, Candriam

**AKTIEN THEMA - ALTERNATIVE ENERGIEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>DNB RENEWABLE ENERGY</b>
ISIN: LU0302296149	10 Jahre p.a.: <b>+14,09%</b>
Mgmt: Erste Asset Management	Volumen: 455 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>KBC ECO FUND ALT. ENERGY RESPONSIBLE</b>
ISIN: BE0175280016	5 Jahre p.a.: <b>17,47%</b>
Mgmt: KBC Asset Management	Volumen: 292 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>KBC ECO FUND ALT. ENERGY RESPONSIBLE</b>
ISIN: BE0175280016	3 Jahre p.a.: <b>24,86%</b>
Mgmt: KBC Asset Management	Volumen: 292 Mio.€

Christian Bergholt Rom, DNB Asset Management

**AKTIEN THEMA - WASSER**



<b>3 JAHRE</b>	<b>SWISSCANTO (LU) EF SUST. GLOBAL WATER</b>
ISIN: LU0302976872	3 Jahre p.a.: <b>7,49%</b>
Mgmt: Swisscanto / ZKB	Volumen: 368 Mio.€

Jonas Knüsel, Swisscanto / Zürcher Kantonalbank

**AKTIEN BRANCHE - GOLD & EDELMETALLE**



<b>10 JAHRE</b>	<b>EARTH GOLD FUND UI</b>
ISIN: DE000A0Q2SD8	10 Jahre p.a.: <b>+0,90%</b>
Mgmt: Earth Resource Investments	Volumen: 171 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>EARTH GOLD FUND UI</b>
ISIN: DE000A0Q2SD8	5 Jahre p.a.: <b>+10,88%</b>
Mgmt: Earth Resource Investments	Volumen: 171 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>NESTOR GOLD FUND</b>
ISIN: LU0147784465	3 Jahre p.a.: <b>+8,99%</b>
Mgmt: Konwave AG	Volumen: 20 Mio.€

Joachim Berlenbach, CEO, Earth Resource Investments

**AKTIEN BRANCHE - IMMOBILIEN EUROPA**



<b>10 JAHRE</b>	<b>COHEN &amp; STEERS EUROPEAN REAL ESTATE SEC.</b>
ISIN: LU0187263354	10 Jahre p.a.: <b>+7,28%</b>
Mgmt: Cohen & Steers UK	Volumen: 102 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>COHEN &amp; STEERS EUROPEAN REAL ESTATE SEC.</b>
ISIN: LU0187263354	5 Jahre p.a.: <b>+0,56%</b>
Mgmt: Cohen & Steers UK	Volumen: 102 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>COHEN &amp; STEERS EUROPEAN REAL ESTATE SEC.</b>
ISIN: LU0187263354	3 Jahre p.a.: <b>-7,31%</b>
Mgmt: Cohen & Steers UK	Volumen: 102 Mio.€

Rogier Quirijns (u. Leonard Geiger), Cohen & Steers UK



## DIE BESTEN AKTIENFONDS/GEMISCHTEN FONDS

### AKTIEN BRANCHE - IMMOBILIEN GLOBAL



<b>10 JAHRE</b>	<b>JANUS HEND. HORIZON GLOBAL PROPERTY EQU.</b>
ISIN: LU0209137388	10 Jahre p.a.: +6,09%
Mgmt: Janus Henderson Investors	Volumen: 1.243 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JANUS HEND. HORIZON GLOBAL PROPERTY EQU.</b>
ISIN: LU0209137388	5 Jahre p.a.: +4,78%
Mgmt: Janus Henderson Investors	Volumen: 1.243 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>COHEN &amp; STEERS GLOBAL REAL ESTATE SEC.</b>
ISIN: LU0254608630	3 Jahre p.a.: -1,42%
Mgmt: Cohen & Steers UK	Volumen: 75 Mio.€

Guy Barnard, Janus Henderson Investors UK

### AKTIEN THEMA - INFRASTRUKTUR



<b>10 JAHRE</b>	<b>FIRST SENTIER GL. LISTED INFRASTRUCTURE</b>
ISIN: IE00B29SXL02	10 Jahre p.a.: +9,01%
Mgmt: First Sentier Investors	Volumen: 1.534 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>M&amp;G(LUX) GLOBAL LISTED INFRASTRUCTURE</b>
ISIN: LU1665236995	5 Jahre p.a.: +8,23%
Mgmt: M&G Investment Mgmt.	Volumen: 2.897 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>CLEARBRIDGE INFRASTRUCTURE VALUE FUND</b>
ISIN: IE00BD4GTQ32	3 Jahre p.a.: +4,53%
Mgmt: Clearbridge Investments	Volumen: 1.104 Mio.€

Peter Meany, First Sentier Investors Hong Kong

### AKTIEN THEMA - ROHSTOFFE



<b>10 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK NATURAL RES. GROWTH &amp; INCOME</b>
ISIN: LU0612318385	10 Jahre p.a.: +6,63%
Mgmt: BlackRock Investment Mgmt.	Volumen: 495 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>NINETY ONE GSF GLOBAL NATURAL RESOURCES</b>
ISIN: LU0345780950	5 Jahre p.a.: +12,30%
Mgmt: Ninety One UK	Volumen: 657 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>AMUNDI AKTIEN ROHSTOFFE</b>
ISIN: DE0009779884	3 Jahre p.a.: +23,49%
Mgmt: Amundi Deutschland	Volumen: 130 Mio.€

Alastair Bishop, BlackRock Investment Management

### GEMISCHTE FONDS KONSERVATIV - GLOBAL IN EURO



<b>10 JAHRE</b>	<b>AMUNDI ETHIK FONDS</b>
ISIN: AT0000857164	10 Jahre p.a.: +3,00%
Mgmt: Amundi Austria	Volumen: 1.574 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>ASSENAGON I MULTI ASSET CONSERVATIVE</b>
ISIN: LU1297482736	5 Jahre p.a.: +2,35%
Mgmt: Assenagon Asset Mgmt.	Volumen: 378 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ASSENAGON I MULTI ASSET CONSERVATIVE</b>
ISIN: LU1297482736	3 Jahre p.a.: +2,74%
Mgmt: Assenagon Asset Mgmt.	Volumen: 378 Mio.€

Jörg Moshuber, Amundi Austria

### GEMISCHTE FONDS KONSERVATIV - GLOBAL IN US-DOLLAR



<b>5 JAHRE</b>	<b>AMUNDI GLOBAL MULTI-ASSET TARGET INCOME</b>
ISIN: LU1883331339	5 Jahre p.a.: +3,79%
Mgmt: Amundi Deutschland	Volumen: 386 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>AMUNDI GLOBAL MULTI-ASSET TARGET INCOME</b>
ISIN: LU1883331339	3 Jahre p.a.: +2,89%
Mgmt: Amundi Deutschland	Volumen: 386 Mio.€

Francesco Sandrini, Amundi Deutschland

### GEMISCHTE FONDS KONSERVATIV - EUROPA



<b>5 JAHRE</b>	<b>ODDO BHF POLARIS MODERATE</b>
ISIN: DE000A0D9500	5 Jahre p.a.: +1,12%
Mgmt: ODDO BHF Trust	Volumen: 1.560 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ODDO BHF POLARIS MODERATE</b>
ISIN: DE000A0D9500	3 Jahre p.a.: -0,09%
Mgmt: ODDO BHF Trust	Volumen: 1.560 Mio.€

Peter Rieth, ODDO BHF Trust

FONDS: beigestellt



ARTS Asset Management GmbH  
Schottenfeldgasse 20  
A-1070 Wien

T: +43 /1/9559596  
E: sales@arts.co.at  
www.arts.co.at



Leo Willert, CEO & Head of Trading

**ARTS ASSET MANAGEMENT**, ein Unternehmen der C-Quadrat Investment Gruppe wurde im März 2003, also vor genau 20 Jahren gegründet und zählt mit seinen Mischfonds zu den Pionieren der Trendfolge. Die Fonds repräsentieren einen aktiven Vermögensverwaltungs-Ansatz, orientieren sich an keiner Benchmark und können je nach Marktlage sowohl in Aktien-, Anleihe-, als auch Geldmarktfonds investieren. Auf Grundlage eines selbstentwickelten, technischen Handelssystem werden sämtliche Anlageentscheidungen anhand klar definierter, mathematischer Algorithmen und daher unabhängig von menschlichen Emotionen, wie Angst und Gier, getroffen. Investiert wird systematisch, nach quantitativen Kriterien, in jene Branchen bzw. Sektoren mit dem stärksten Momentum und damit der Chance auf Outperformance gegenüber dem Gesamtmarkt. Dabei wird laufend aus einem weltweiten Universum von mehr als 10.000 Zielfonds und über 3.000 ETFs, die Attraktivität der verfügbaren Investments ermittelt. Die Kernstärke der ARTS-Fonds liegt neben der permanenten Anpassung des Portfolios an die jeweilige Marktentwicklung vor allem im aktiven Risikomanagement. Durch den konsequenten Einsatz einer marktabhängigen Aktienquotensteuerung und einer Stop-Loss-Systematik soll in fallenden Märkten, durch den schrittweisen Abbau der Aktienquote, das Verlustpotential reduziert werden. Mit dem Ziel Verluste zu begrenzen, um langfristig positive Erträge zu generieren.



**DIE BESTEN GEMISCHTEN FONDS / ALTERNATIVE FONDS**

**GEMISCHTE FONDS AUSGEWOGEN - GLOBAL IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>DC VALUE GLOBAL BALANCED</b>
ISIN: DE000A0YAX72	10 Jahre p.a.: +6,72%
Mgmt: ODDO BHF / Dickemann Capital	Volumen: 193 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>DC VALUE GLOBAL BALANCED</b>
ISIN: DE000A0YAX72	5 Jahre p.a.: +7,00%
Mgmt: ODDO BHF / Dickemann Capital	Volumen: 193 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>DC VALUE GLOBAL BALANCED</b>
ISIN: DE000A0YAX72	3 Jahre p.a.: +5,46%
Mgmt: ODDO BHF / Dickemann Capital	Volumen: 193 Mio.€

Jürgen Dickemann, ODDO BHF / Dickemann Capital

**GEMISCHTE FONDS AUSGEWOGEN - GLOBAL IN US-DOLLAR**



<b>10 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK GLOBAL ALLOCATION FUND</b>
ISIN: LU0072462426	10 Jahre p.a.: +6,31%
Mgmt: BlackRock	Volumen: 13.665 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>GOLDMAN SACHS BALANCED ALLOCATION</b>
ISIN: LU1363755551	5 Jahre p.a.: +5,70%
Mgmt: Goldman Sachs	Volumen: 171 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>GOLDMAN SACHS BALANCED ALLOCATION</b>
ISIN: LU1363755551	3 Jahre p.a.: +3,84%
Mgmt: Goldman Sachs	Volumen: 171 Mio.€

Rick Rieder, BlackRock Investment Management

**GEMISCHTE FONDS AUSGEWOGEN - IN SCHWEIZER FRANKEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>SWISSCANTO (LU) PF SUSTAINABLE BALANCED</b>
ISIN: LU0136171393	10 Jahre p.a.: +5,45%
Mgmt: Swisscanto / ZKB	Volumen: 260 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>SWISSCANTO (LU) PF SUSTAINABLE BALANCED</b>
ISIN: LU0136171393	5 Jahre p.a.: +4,65%
Mgmt: Swisscanto / ZKB	Volumen: 260 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>SWISSCANTO (LU) PF SUSTAINABLE BALANCED</b>
ISIN: LU0136171393	3 Jahre p.a.: +3,56%
Mgmt: Swisscanto / ZKB	Volumen: 260 Mio.€

Reto Niggli, Swisscanto / Zürcher Kantonalbank

**GEMISCHTE FONDS AGGRESSIV - GLOBAL IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>PREMIUMSTARS CHANCE</b>
ISIN: DE0009787077	10 Jahre p.a.: +8,03%
Mgmt: Allianz Global Investors	Volumen: 172 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>PREMIUMSTARS CHANCE</b>
ISIN: DE0009787077	5 Jahre p.a.: +5,65%
Mgmt: Allianz Global Investors	Volumen: 172 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>FRANKLIN DIVERSIFIED DYNAMIC</b>
ISIN: LU1147471145	3 Jahre p.a.: +4,81%
Mgmt: Franklin Templeton	Volumen: 138 Mio.€

Rene Gärtner, Allianz Global Investors

**GEMISCHTE FONDS FLEXIBEL - GLOBAL IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>R-CO VALOR</b>
ISIN: FR0011253624	10 Jahre p.a.: +9,32%
Mgmt: Rothschild Asset Mgmt.	Volumen: 3.184 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>RB LUXTOPIC</b>
ISIN: LU0191701282	5 Jahre p.a.: +8,83%
Mgmt: DJE / Robert Beer Mgmt.	Volumen: 103 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>INCREMENTUM ALL SEASONS FUND</b>
ISIN: LI0477123637	3 Jahre p.a.: +16,10%
Mgmt: Incrementum AG	Volumen: 105 Mio.€

Yoann Ignatiew, Rothschild & Co Asset Management Europe

**GEMISCHTE FONDS FLEXIBEL - GLOBAL IN US-DOLLAR**



<b>10 JAHRE</b>	<b>BL GLOBAL FLEXIBLE</b>
ISIN: LU0578147729	10 Jahre p.a.: 7,03%
Mgmt: Banque de Luxembourg	Volumen: 92 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JANUS HENDERSON GLB. ADAPTIVE MULTI-ASSET</b>
ISIN: IE00B2775C54	5 Jahre p.a.: +7,35%
Mgmt: Janus Henderson Investors	Volumen: 11 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>NINETY ONE GSF GLOBAL MACRO ALLOCATION</b>
ISIN: LU1821325948	3 Jahre p.a.: +8,07%
Mgmt: Ninety One UK	Volumen: 624 Mio.€

Luc Bauler, Banque de Luxembourg Investments

**ALTERNATIVE FONDS - MULTI STRATEGIEN**



<b>5 JAHRE</b>	<b>GOLDMAN SACHS STRAT. FACTOR ALLOCATION</b>
ISIN: LU1528793935	5 Jahre p.a.: +7,11%
Mgmt: Goldman Sachs Asset Mgmt.	Volumen: 777 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>CS (LUX) LIQUID ALTERNATIVE BETA</b>
ISIN: LU1394300187	3 Jahre p.a.: +6,33%
Mgmt: Credit Suisse Asset Mgmt.	Volumen: 785 Mio.€

Patrick Hartnett, Goldman Sachs Asset Management International

**ALTERNATIVE FONDS - ANLEIHEN**



<b>5 JAHRE</b>	<b>GAM STAR CREDIT OPPORTUNITIES</b>
ISIN: IE00B5600G61	5 Jahre p.a.: +2,96%
Mgmt: GAM International Mgmt.	Volumen: 1.119 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>CANDRIAM LONG SHORT CREDIT</b>
ISIN: FR0010760694	3 Jahre p.a.: +0,54%
Mgmt: Candriam	Volumen: 633 Mio.€

Anthony Smouha, GAM International Management UK



# 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 – und Momente für die Ewigkeit.

**M**itten in der mediterranen Südsteiermark, umgeben von Lavendel, Wein und verwunschenen Zypressen, steht das Golden Hill. Ein Sehnsuchtsort, der schon vielfach ausgezeichnet wurde – gerade erst wieder als Nr. 1 Hideaway bei den „Besten Hotels Österreichs“, vom Gault&Millau, Falstaff-Travel und „Hidden Champion“ bei den Falstaff SPA Awards. Und der nicht zuletzt durch das gekonnte Verschmelzen von Ökologie und Ästhetik staunen lässt.

Ein stilvolles Ensemble aus exklusiven Country-Chalets, einem zeitgenössisch renovierten Landhaus, extravaganter Premium-Chalet und einzigartigem Panorama-Loft stellt den Rahmen für die persönliche Sommerliebe. Die Hauptdarsteller: alle, die sich mal wieder so richtig goldene Momente gönnen möchten. Die Privatissimo pur 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. Die persönliche Hingabe der Gastgeber obendrauf, die den Aufenthalt zum Luxus werden lässt – das ist 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**

## ALTERNATIVE FONDS · GLOBAL MACRO



Adrian Owens, GAM International Management

5 JAHRE	GAM STAR GLOBAL RATES
ISIN: IE00B59GB660	5 Jahre p.a.: +11,29%
Mgmt: GAM International Mgmt.	Volumen: 217 Mio.€
3 JAHRE	GAM STAR GLOBAL RATES
ISIN: IE00B59GB660	3 Jahre p.a.: +12,01%
Mgmt: GAM International Mgmt.	Volumen: 217 Mio.€

## ALTERNATIVE FONDS · L/S AKTIEN GLOBAL



Alexander Gunz, Heptagon Capital

5 JAHRE	HEPTAGON FUTURE TRENDS HEDGED FUND
ISIN: IE00BZBZ4842	5 Jahre p.a.: +6,46%
Mgmt: Heptagon Capital	Volumen: 10 Mio.€
3 JAHRE	LO FONDS - TERRENEUVE
ISIN: LU1833099788	3 Jahre p.a.: +9,01%
Mgmt: Lombard Odier Asset Mgmt.	Volumen: 54 Mio.€

## ALTERNATIVE FONDS · L/S AKTIEN USA



Kurt Feuerman, AllianceBernstein

3 JAHRE	AB SICAV I-SELECT ABSOLUTE ALPHA
ISIN: LU0736558973	3 Jahre p.a.: +4,87%
Mgmt: AllianceBernstein	Volumen: 690 Mio.€

## ALTERNATIVE FONDS · L/S AKTIEN EUROPA



Nicholas Horne, JPMorgan Asset Management (UK)

5 JAHRE	JPM EUROPE EQUITY ABSOLUTE ALPHA FUND
ISIN: LU1001747408	5 Jahre p.a.: +4,45%
Mgmt: J.P. Morgan Asset Mgmt.	Volumen: 387 Mio.€
3 JAHRE	JPM EUROPE EQUITY ABSOLUTE ALPHA FUND
ISIN: LU1001747408	3 Jahre p.a.: +6,07%
Mgmt: J.P. Morgan Asset Mgmt.	Volumen: 387 Mio.€



## DIE BESTEN ALTERNATIVEN FONDS

### ALTERNATIVE FONDS - EVENT DRIVEN



3 JAHRE	<b>GAMCO MERGER ARBITRAGE</b>
ISIN: LU0687943745	3 Jahre p.a.: <b>+6,89%</b>
Mgmt: Gabelli Funds	Volumen: <b>164 Mio.€</b>

Ralph Rocco, Lead Portfolio Manager, Gabelli Funds / GAMCO

### ALTERNATIVE FONDS - MANAGED FUTURES



5 JAHRE	<b>ASG MANAGED FUTURES FUND</b>
ISIN: LU1429557256	5 Jahre p.a.: <b>+8,42%</b>
Mgmt: AlphaSimplex Group	Volumen: <b>135 Mio.€</b>
3 JAHRE	<b>ASG MANAGED FUTURES FUND</b>
ISIN: LU1429557256	3 Jahre p.a.: <b>+11,02%</b>
Mgmt: AlphaSimplex Group	Volumen: <b>135 Mio.€</b>

Alexander Healy, CIO, AlphaSimplex Group

### ROHSTOFFE - GEMISCHT



10 JAHRE	<b>GSQUARTIX MOD. STR. ON THE BBG CI TR</b>
ISIN: LU0397155895	10 Jahre p.a.: <b>2,20%</b>
Mgmt: Goldman Sachs	Volumen: <b>2.304 Mio.€</b>
5 JAHRE	<b>GSQUARTIX MOD. STR. ON THE BBG CI TR</b>
ISIN: LU0397155895	5 Jahre p.a.: <b>+11,19%</b>
Mgmt: Goldman Sachs	Volumen: <b>2.304 Mio.€</b>
3 JAHRE	<b>GSQUARTIX MOD. STR. ON THE BBG CI TR</b>
ISIN: LU0397155895	3 Jahre p.a.: <b>+17,41%</b>
Mgmt: Amundi / Goldman Sachs	Volumen: <b>2.304 Mio.€</b>

Nick Baltas, Goldman Sachs Trading Strategies (STS) Group

FOTOS: beigestellt



# CELEBRATING OUTSTANDING FUND PERFORMANCE

Celebrating  
Lipper's  
Anniversary  
**50**



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

**KATHREIN**

PRIVATBANK



Ungewöhnlich persönlich