

# GELD

DAS MAGAZIN  
FÜR WIRTSCHAFT,  
POLITIK &  
INVESTMENTPRODUKTE



## AKTIEN-SPECIAL

Alle Unternehmen des ATX Prime im Härte-test und welches Potenzial sie versprechen.

ab Seite 74

AUSBLICK AUF DAS 2. HALBJAHR:

# Investment-Trends

Geopolitische Risiken nehmen zu. Hohe Zinsen dämpfen die Wirtschaft. Wie und wo Sie jetzt Ihr Geld am besten anlegen.

## Bankenkrise

Eine kritische Analyse - Ursachen und Auswirkungen auf die Banken in Europa.

## Immobilien

Neue EU-Gebäuderichtlinien kommen. Welche Sanierungskosten nun auf Sie zukommen.



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

**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)**



# editorial



Mario Franzin,  
Chefredakteur GELD-Magazin

## Gegenwind

Viele Anleger spekulierten im ersten Halbjahr darauf, dass die großen Notenbanken etwa ab der Jahresmitte den Zinsgipfel erreichen würden und möglicherweise noch dieses Jahr die ersten Senkungen vornehmen. Vor allem Technologie-lastige Börsen legten in einer Art Vorfreude kräftig zu. Der Nasdaq 100 stieg in der ersten Jahreshälfte – zugegebenermaßen auch durch AI-Fantasie getrieben – um satte 38 Prozent. Aber auch der konservative EuroStoxx 50 konnte um gut zehn Prozent zulegen. Langsam kristallisiert sich aber heraus, dass die Inflation hartnäckiger als erwartet bleiben dürfte, was weitere Zinsanhebungen impliziert. Fed-Chef Jerome Powell schätzte im Juni, dass noch zwei weitere notwendig seien – ausgehend von derzeit 5,25 Prozent. EZB-Präsidentin Christine Lagarde kündigte ebenfalls zumindest noch zwei weitere Anhebungen an (von dzt.: 4,0 %), nachdem die EZB die Inflationserwartungen für 2024 und 2025 nach oben revidieren musste. Auf der vergangenen EZB-Pressekonferenz betonte Lagarde zwar, dass sie derzeit keine Lohn-Preis-Spiral sehe, doch damit dürfte sie die Rechnung ohne die Gewerkschaften gemacht haben. Das heißt, hier dürfte noch Spielraum nach oben sein.

Was bislang noch wenig Beachtung findet, ist die Schrumpfung der EZB-Bilanz. Banken müssen Ende Juni die ausstehenden TLTRO-Kredite (477 Mrd. Euro) zurückzahlen, nachdem in den vergangenen Wochen bereits rund 600 Milliarden Euro davon an die EZB zurückflossen. Ab Ende Juni werden die Wiederveranlagungen aus dem APP (Anleihenkaufprogramm der EZB) gestoppt – d.s. rund 28 Milliarden Euro pro Monat. Damit verringert sich die Marktliquidität sukzessive, was genau den gegenteiligen Effekt des stimulierenden Quantitative Easing hat und in einer Situation erfolgt, in der sich die steigenden Zinsen langsam in die Wirtschaft fressen. Verschuldete Konsumenten und Unternehmen kommen unter Druck – letztendlich auch das Finanzsystem. Die ersten Gewinnwarnungen wurden bereits im Markt lanciert. Daher ist in den kommenden Monaten Vorsicht geboten. Eine Cashreserve vorzuhalten, ist durchaus sinnvoll, um auf Schnäppchenpreise reagieren zu können. Denn die Goldene Regel lautet: Der Gewinn liegt im Einkauf.

## impressum

**MEDIENEIGENTÜMER UND HERAUSGEBER** 4profit Verlag GmbH • **MEDIENEIGENTÜMER-, HERAUSGEBER- UND REDAKTIONSADRESSE** Rotenturmstraße 19/1/29B, 1010 Wien T: +43/676/570 95 10 • E: office@geld-magazin.at • **GESCHÄFTSFÜHRUNG** Snezana Jovic, Mario Franzin • **CHEFREDAKTEUR** Mario Franzin  
**REDAKTION** Mario Franzin, Mag. Harald Kolerus, Michael Kordovsky, Wolfgang Regner, Moritz Schuh MSc, **LEKTORAT** Mag. Rudolf Preyer **GRAFISCHE LEITUNG** Noura El-Kordy • **COVERFOTO** akf/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters\*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACKOFFICE & EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

[www.geld-magazin.at](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 Performancewerte keine Garantie für zukünftige Ergebnisse darstellen.

# inhalt

## Ausgabe Nr. 3/2023

### BRENNPUNKT

**06 Kurzmeldungen**  
Klimawandel: Naturkatastrophen nehmen in Europa zu + ESG: Keine Trendwende.

**08 Bankenkrise**  
Nach der Pleite vieler Banken geht die Angst um: Droht eine schwere Finanzkrise?

### WIRTSCHAFT

**12 Kurzmeldungen**  
Kika/Leiner: Mega-Pleite des Jahres + Konjunktur Österreich: Weiter eingetrübt.

**14 Lieferketten**  
Die EU will Lieferanten aus Entwicklungsländern per Gesetz stärken. Heimische Unternehmen fürchten aber hohe Kosten.

### BANKING

**16 Kurzmeldungen**  
Corona-Nachwehen: RLB Tirol zahlt Sollzinsen + Erste Bank: Geldtipps für den Urlaub.



**Großer Crash?**  
Nach den Pleiten von Silicon Valley Bank und Credit Suisse geht die Angst um.  
Seite 08

**18 Privatbanken-Umfrage**  
Wie soll man in angespannten Zeiten investieren? Das GELD-Magazin hat sich bei ausgesuchten Privatbanken schlaugemacht.

### MÄRKTE & FONDS

**22 Kurzmeldungen**  
CHIPS Act: Unterstützung für Halbleiter + Anleihen: Comeback aus Südeuropa.

**24 Institutional Investors Congress**  
Anlageprofis verraten, in welchen Asset-Klassen, Branchen und Regionen dynamisches Wachstum zu finden ist.

**28 Ausblick Global**  
Die Aktien-Hausse trifft auf ökonomisch wackelige Fundamentaldaten - was tun? Die Lösung lautet: Stock- und Fonds-Picking.

**30 Ausblick Europa**  
Der „Alte Kontinent“ wird aktuell von vielen Aktienexperten favorisiert. Aber es gibt auch Schattenseiten.

**34 Ausblick USA**  
Vor allem die Langfrist-Performance der Wall Street kann sich sehen lassen. Und „Uncle Sam“ hat noch einige Asse im Ärmel.

**38 Ausblick Asien**  
Chinas Wirtschaft läuft trotz Corona-Öffnung alles andere als rund. Am Reich der Mitte kommen Asien-Investoren aber dennoch nicht vorbei.

**42 Ausblick Technologie**  
Der Hype um ChatGPT hat Nasdaq & Co. in die Höhe katapultiert. Jetzt sind die Bewertungen hoch, spannende Unternehmen gibt es aber nach wie vor.

**46 Ausblick Healthcare**  
Die Welt leidet an Wohlstandserkrankungen und Überalterung. Die Gesundheitsbranche verspricht Abhilfe - und satte Renditen.

**50 Ausblick Spezial-Rohstoffe**  
Ohne Lithium und Seltene Erden ist die grüne Energiewende nicht zu schaffen. Die knappen Güter lassen die Herzen von Investoren höherschlagen.

**54 Rohstoff-Radar**  
Erdöl: Im Schatten der Weltwirtschaft + Gold: Hoffen auf den großen Schub + Weizen: Klimakrise gefährdet Ernte.

## IMMOBILIEN

**56 Kurzmeldungen**  
Wohnen: Mieten steigen dramatisch + UBM Development: Höchstes Holzhaus der Welt.

**58 Sanierung**  
Energieeffiziente Häuser werden noch vom Staat gefördert – die EU will das aber ändern. Hausbesitzern droht eine Kostenlawine.

## VERSICHERUNG & VORSORGE

**60 Kurzmeldungen**  
Waldbrände: Versicherungen steigen aus + NZIA: Klimaallianz vor dem Aus?

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

**62 Berufsunfähigkeit**  
Krankheiten können einem sehr schnell den Job kosten und die finanzielle Existenz gefährden. Aber kaum jemand wappnet sich gegen dieses Risiko.

## BLOCKCHAIN

**64 Kurzmeldungen**  
USA: Rundumschlag gegen Kryptos + Nachhaltig: Umweltfreundliches Mining.

**COVERSTORY**  
Großer Ausblick 2023:  
Die besten Branchen und  
Regionen.  
ab Seite 28



## AKTIEN

**66 Kurzmeldungen**  
Wienerberger: Europas grüner Ziegelproduzent + OMV: Neues Gasfeld.

**68 Weltbörsen**  
USA: Rezession oder nicht? + Europa: Düstere Vorzeichen + China: Erholung vorbei + Japan: Outperformance wahrscheinlich.

**70 Anlagetipps**  
Swatch: Zeiger stehen auf Wachstum + Rio Tinto: Attraktiver Kupfer-Deal + Rockwell Automation: KI im Portfolio.

**72 Aktien Deutschland**  
Die (technische) Rezession lässt sich jetzt nicht mehr leugnen.

## AKTIEN-SPECIAL

**74 Wahre Wiener Werte**  
Aktien stehen für dynamische Kursperformance und Inflationsschutz – vorausgesetzt, man wählt die richtigen Titel aus. Das GELD-Magazin hat alle im ATX-Prime gelisteten Unternehmen auf Wachstumschancen und Profitabilität gecheckt.

## Naturkatastrophen: Jeder ist betroffen



**Sintflut.** Die Auswirkungen des Klimawandels sind nicht nur in besonders anfälligen Regionen wie auf dem afrikanischen Kontinent, Südostasien oder den karibischen Inseln zu sehen: Auch in Europa häufen sich extreme Wetterereignisse und Naturkatastrophen. Wie eine Auswertung von statista.com zeigt, traten zwischen 1923 und Juni 2023 in Europa über 1500 Ereignisse aus den Kategorien Dürren, Fluten, Extremtemperaturen und Stürmen auf, zwei Drittel davon im 21. Jahrhundert. Obwohl auch Naturkatastrophen in die Datenbank aufgenommen werden, die nicht mit dem Klimawandel korrelieren, unterstreicht die Häufung in den vergangenen 20 Jahren, dass dieser eine große Rolle beim vermehrten Auftreten extremen Wetters spielt. Den größten Teil der katalogisierten Naturkatastrophen machen Fluten und Überschwemmungen (674) sowie Stürme (569) aus. Extrem hohe oder niedrige Temperaturen (278) belegen den dritten Platz, während die Anzahl der Dürreereignisse mit 48 vergleichsweise niedrig liegt. Im Klimaabkommen von Paris (2015) legten 195 Staaten und die Europäische Union als Gegenreaktion vertraglich bindend fest, die globale Erwärmung im Vergleich zur vorindustriellen Zeit deutlich unter zwei Grad Celsius zu halten.

## E-Commerce: Enormes Potenzial



Damir Leko, Country General Manager von Concardis Austria

**Online-Shopping.** Der E-Commerce-Anteil des Kaufpotenzials in Österreich ist massiv gestiegen: Um plus 30 Prozent oder 29,7 Milliarden Euro gegenüber dem Vorjahr. Auch die Chancen für den Online-Handelsumsatz von physischen Gütern wuchsen mit 13,6 Milliarden Euro enorm. Das sind einige Ergebnisse aus dem E-Commerce Report 2022 von Concardis Austria. „Die Erkenntnisse aus unserer Studie zeigen riesige Möglichkeiten für den österreichischen Handel auf“, sagt Damir Leko, Country General Manager von Concardis Austria. Rainer Will, Geschäftsführer des Österreichischen Handelsverbands, fügt hinzu: „Die Studienergebnisse belegen, dass der E-Commerce für österreichische Händler ein wesentlicher Faktor ist, denn die Menschen starten immer mehr Kaufprozesse online.“

## Zinsen Mach mal Pause

**Kampf gegen Abschwung.** Die Wirtschaft schwächelt in vielen Regionen rund um den Globus, das Gespenst der Rezession spukt herum. Ein logischer Schritt in dieser Situation wäre es, den rasanten Zinserhöhungskurs der EZB und Fed zumindest etwas zurückzufahren. Und danach sieht es momentan auch aus. So hat die US-Notenbank angekündigt, eine Pause einzulegen, also eine Sitzung auszusetzen und stattdessen die Obergrenze des Leitzinses bei 5,25 Prozent zu belassen. Allerdings bedeutet das nicht, dass die Zinsen bald wieder sinken werden. Der Höhepunkt des Zyklus sei wahrscheinlich noch nicht erreicht, meinen viele Experten. Anders in China: Die Notenbank sah sich dort wegen des stockenden Aufschwungs zu einer Zinssenkung um 0,1 Prozentpunkte veranlasst.

## Wasserstoff: Wenig effizient



Christian Rom, Portfoliomanager des DNB Renewable Energy Fund

**Bitte warten.** Wasserstoff könnte bei der Dekarbonisierung schwieriger Sektoren wie der energieintensiven Industrie, der Schifffahrt und dem Schwerlastverkehr eine Rolle spielen. Allerdings ist die Effizienz der Technologie noch gering und hängt von billiger erneuerbarer Energie und

politischer Unterstützung ab. Christian Rom, Portfoliomanager DNB Fund Renewable Energy: „Der Wasserstoff- und Brennstoffzellensektor hat bereits Fehlstarts erlebt, aber der von der Emissionspolitik ausgehende Impuls sowie die angekündigten Pläne für Wasserstoff sollten stark genug sein, um einen ‚echten Start‘ darzustellen.“ Allerdings sei es noch zu früh, um zu bestimmen, welche Unternehmen sich in diesem Sektor hervorheben werden und welche Art von Rendite sie bieten können. Der Experte setzt daher lieber auf sozusagen Altbewährtes aus den Sektoren Solar, Windkraft, umweltfreundliche Spezialchemie und Recycling.



Zürcher  
Kantonalbank  
Österreich AG

## Fiskalrat: **Budget sanieren!**



Christoph Badelt, Präsident des Fiskalrates

**Bitte sparen.** Christoph Badelt, Präsident des österreichischen Fiskalrates, empfiehlt der heimischen Bundesregierung „die Umsetzung eines ambitionierteren Budgetpfads“. Im Klartext bedeutet das eine Reduzierung des Budgetdefizits. Die temporären, krisenbedingten Maßnahmen sollten plangemäß auslaufen und alle wirtschaftspolitischen Ausgaben – mit Ausnahme von Zukunftsinvestitionen – im Rahmen der laufenden Budgets gegenfinanziert werden. Die Wiedererlangung budgetärer Spielräume und die schnelle nachhaltige Rückführung der Staatsschuldenquote sei zur Bekämpfung möglicher zukünftiger Krisen sowie zur Begegnung zahlreicher Herausforderungen essenziell

(in den Bereichen Wirtschafts-, Gesundheits-, Klima- und Gesellschaftspolitik). Die Erhöhung der Kosteneffizienz in der Gesundheitsversorgung im Zuge des neuen Finanzausgleichs sei ein notwendiger Beitrag für die Schaffung dieser Spielräume.

## Nachhaltigkeit: **Keine Trendwende**

**ESG bleibt „in“.** Institutionelle Anleger wollen den Anteil nachhaltiger Investments trotz geopolitischer Krisen und vielfältiger Herausforderungen ausbauen. Aktuell berücksichtigen 91 Prozent der Großanleger im wichtigen Markt Deutschland ESG-Kriterien bei ihren Anlageentscheidungen. Das ist eine Steigerung um acht Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr und gleichzeitig der höchste Wert seit dem Start der jährlichen Investorenbefragung von Union Investment im Jahr 2010. „Die nachhaltige Transfor-

mation der Wirtschaft geht auch in herausfordernden Zeiten weiter und bietet perspektivisch in vielen Branchen Investmentchancen“, sagt André Haagmann, Vorstandsmitglied von Union Investment. Den Stellenwert von ESG unterstreicht, dass 63 Prozent der Befragten eine Optimierung des Risikomanagements als Motiv für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien nennen. Weiters sind erneuerbare Energien beliebt, gleichzeitig sagen 78 Prozent, dass Atomkraft nicht nachhaltig ist.

## DIE ZAHL DES MONATS

**38 Prozent**

**Umbruch.** Einer von vier Beschäftigten (26 %) weltweit gibt an, in den nächsten zwölf Monaten den Arbeitsplatz wechseln zu wollen, gegenüber 19 Prozent im Vorjahr. Das zeigt der „Hopes and Fears Global Workforce Survey 2023“ von PwC. In der Studie wurden die Verhaltensweisen von fast 54.000 Berufstätigen in 46 Ländern untersucht. Die Arbeitnehmer, die am ehesten den Job wechseln würden, fühlen sich überlastet (44 %), haben Schwierigkeiten, ihre Rechnungen zu bezahlen (38 %), oder gehören der Generation Z an (35 %). 47 Prozent dieser jungen Gruppe gab zudem an, dass sie ihre Arbeit als erfüllend empfinden und dass sie bei der Arbeit „sie selbst sein“ können (51 %). Für Erschütterung am Jobmarkt sorgt auch die Teuerung: Der Anteil der Beschäftigten weltweit, die angaben, dass sie am Ende des Monats noch Geld übrig haben, ist von 47 Prozent im Vorjahr auf 38 Prozent gesunken.

**Viele  
denken bei  
Schweizer  
Private  
Banking an  
Mahagoni  
und High  
Society.  
Wir lieber  
an Sie.**



Erleben Sie das einzige  
Schweizer Private  
Banking in Österreich.  
[zkb-oe.at](http://zkb-oe.at)

# Droht ein neuer Crash?

**Die Angst geht um:** Nachdem es zuerst die Silicon Valley Bank erwischt hatte, schlitterten andere US-Häuser in die Pleite. Es folgte in Europa die Credit Suisse.

Wer ist der Nächste?

HARALD KOLERUS



Stein des Anstoßes: Die Silicon Valley Bank ging krachend pleite, andere Institute folgten.

**S**chocks erschüttern die Bankenwelt. Schon der Untergang der Silicon Valley Bank und anderer regionaler Institute sorgte für Unruhe, mit der spektakulären Notübernahme der Credit Suisse sind die Turbulenzen aber mitten im Herzen Europas angekommen. Manche fühlen sich bereits an die globale Finanzkrise erinnert, die im Jahr 2008 durch die Pleite von Lehman Brothers ausgelöst wurde. Panikmache oder berechtigte Sorge? Wie unterscheiden sich die aktuellen Probleme im Sektor von vergangenen Banken- und Finanzcrashes? Wo gibt es Parallelen?

## Ruhig bleiben

Das GELD-Magazin sprach zum Thema mit Deloitte-Bankenexperten Dominik Damm, der bereits seit mehr als 20 Jahren Banken berät: „In Summe kann man heute nicht von einer Krise der Branche spre-

chen, die Situation lässt sich nicht mit 2007/2008 vergleichen, als das in den USA indizierte Subprime-Desaster sich international verbreitete. Damals erlebten wir eine globale Finanz- und Bankenkrise.“ Die Pleite der Silicon Valley Bank (SVB) und die Turbulenzen anderer US-Häuser könne Europa hingegen gelassen sehen, denn die SVB verfolgte ein eigenes, spezielles Geschäftsmodell (Konzentration auf die Technologie- und Start-up-Industrie in Kalifornien). Damm: „Es handelt sich nicht einmal um eine US-Bankenkrise, sondern um eine Geschäftsmodell-Krise ohne bedeutende internationale Vernetzung. Außerdem ist die Bankenaufsicht in Europa ganz anders aufgestellt und die Regularien sind umfassender als in den Vereinigten Staaten.“

## Europa: Gut aufgestellt

Mit Blick auf Europa attestiert der Spezialist den Banken auf unserem Kontinent auch eine viel bessere Kapitalausstattung als noch rund um 2008. Außerdem hätten sich Regularien verschärft und das Risikomanagement weiter verfeinert. „Wenn Banken in Schieflage geraten, hat das zumeist wenig mit ihrer Kapitalausstattung zu tun, sondern mit der Liquidität. Wenn das Vertrauen in eine Bank wegfällt, kann es zu einem Bank-Run kommen, gegen den man dann oftmals nichts mehr machen kann. Dazu kann auch eine einzige weitere negative Pressemeldung ausreichen. So ähnlich war es auch bei der Credit Suisse: Als bekannt wurde, dass die Saudi National Bank als größter Aktionär eine Finanzspritze ablehnte, brach das Vertrauen weiter ein“, erklärt Damm. Es handelt sich hier also mehr um Einzelfälle und nicht um eine systemimmanente Krise, wobei der Experte nicht ver-

schweigt, dass bei der EZB und der heimischen Aufsichtsbehörde auch Vorsicht herrscht. Warum? „Ich sehe für Europa in Summe herausfordernde Zeiten aufkommen, weil zum Beispiel die hohe Inflation das Leben der Konsumenten aber auch der Unternehmen aufgrund von gestiegenen Produktions- und Personalkosten etc. schwermacht. Und sollte die Industrie schwächeln, trifft das auch die Banken“, so Damm. Wie schätzen nun andere Experten, die direkt in die Finanzbranche investieren, die Situation ein?

### Entwarnung

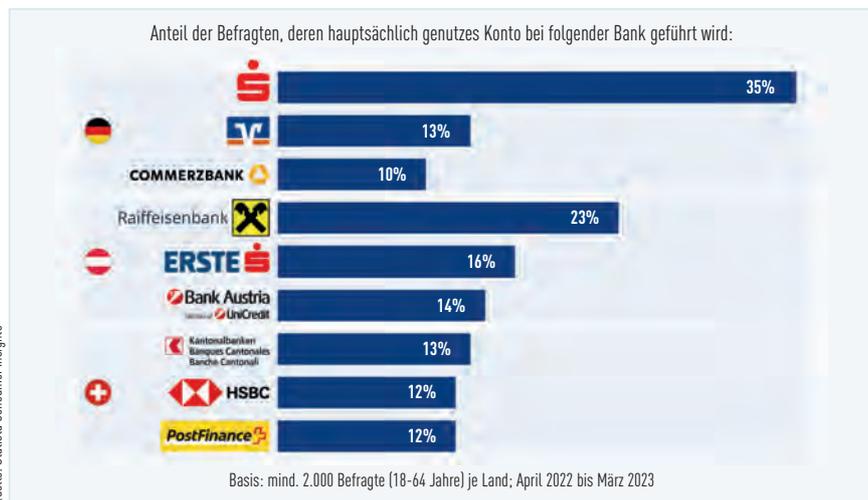
Hört man sich um, herrschen statt Hektik und Panik eher Gelassenheit mit deutlichen Entwarnungstendenzen vor. So meinen Michiel van Voorst und Patrick Lemmens, Portfoliomanager des Robeco New World Financials Fonds: „In der Finanzbranche ist in den letzten Wochen das Gespenst einer neuen Bankenkrise wieder umgegangen. In vielen Segmenten dieses vielfältigen und sich schnell wandelnden Universums wirken sich die Probleme mittelgroßer US-Banken allerdings zwar auf die Stimmung aus – nicht aber auf die Fundamentaldaten.“ In ihrer Analyse heißt es außerdem: „Der schnelle Anstieg der Nominalzinsen und das

abrupte Umschlagen des drei Jahrzehnte andauernden Bullenmarktes bei US-Staatsanleihen haben Banken und Finanzunternehmen in der ganzen Welt einem neuen Stresstest ausgesetzt. Die meisten hatten sich ab bereits auf das Ende der Nullzinspolitik eingestellt.“ Zugleich würden Banken und Versicherungen aber von höheren Gewinnspannen bzw. besseren Aktiv-Passiv-Strukturen profitieren.

### Kein Systemrisiko

Die beiden Experten meinen weiter: „Indessen hat der Zinserhöhungszyklus im März erste Opfer gefordert – in den USA die Silicon Valley Bank und andere mittelgroße Kreditinstitute sowie in der Schweiz die Credit Suisse. Wir glauben allerdings, dass die Probleme lokalspezifisch bzw. im Falle von Credit Suisse, in der wir nicht investiert sind, einem aufgeblähten, unstimmgem Geschäftsmodell geschuldet sind. Auch wenn der Finanzsektor insbesondere bei einer Verlangsamung der globalen Wirtschaft und einer Verschlechterung der Kreditqualität durchaus Risiken unterliegt, sehen wir keine systemischen Risiken.“ Ebenfalls beruhigend: Der Stress bei mittelgroßen US-Banken sei für die Anlagechancen im globalen Finanzsektor unwesentlich. Ähnlich zu- >>

### Die beliebtesten Banken im DACH-Raum



Die Umfrage der Statista Consumer Insights misst, wo die meisten Menschen in der DACH-Region ihr Hauptkonto haben. In Österreich liegt Raiffeisen auf Rang eins, die Erste Bank/Sparkasse und Bank Austria folgen mit einemigem Abstand.

### MSCI World Financials



Die Benchmark wurde von den Bankenpleiten gebeutelt, es setzt sich aber wieder der Aufwärtstrend durch.

### Die spektakulärsten Banken-Crashes

Pleiten von Finanzhäusern sind kein Phänomen unserer Tage, so erwischte es im Jahre 1494 die Bank der mächtigen Familie Medici, die damals ein wichtiger überregionaler Player und politischer Strippenzieher war. In Österreich musste die Creditanstalt für Handel und Gewerbe 1931 die Rolläden runterziehen, die Wirtschaftskrise machte der damals größten Bank des Landes den Garaus. Für die Rekonstruktion des Instituts wurden insgesamt 779 Millionen Schilling an öffentlichen Mitteln verwendet.

### Mutter aller Pleiten

Im 21. Jahrhundert gilt der Untergang von Lehman Brothers sozusagen als „Mutter aller modernen Bank-Crashes“. Am 15. September 2008 wurde Insolvenz angemeldet, was die damalige globale Finanzkrise verstärkte und die gesamte Weltwirtschaft ins Chaos stürzte. Heute untergraben die Desaster der Credit Suisse, Silicon Valley Bank und anderer das Vertrauen in den Sektor.



„Europäische Banken dürften über ausreichend Liquidität verfügen, um größerem Stress standzuhalten.“

Dirk Becker,  
Portfoliomanager des  
Allianz Adiverba



versichtlich äußert sich Dirk Becker – er ist Portfoliomanager des Allianz Adiverba. Der Fonds investiert an den globalen Aktienmärkten vorwiegend im Segment Banken und Versicherungen. Becker: „Europäische Banken dürften über ausreichend Liquidität verfügen, um größerem Stress standzuhalten.“ Der Profi verweist auch darauf, dass nach der globalen Finanzkrise 2008 internationale Regulierungsbehörden Regeln einführen, die Banken zu einem konservativen Finanzierungs- und Liquiditätsmanagement zwingen. Die Spielregeln sind heute also strenger als noch vor 15 Jahren. Vor allem europäische Banken bezeichnet Becker heute als „solide“. Und wie sieht die Situation speziell in Österreich aus?

Von den Vorfällen in den USA und der Schweiz sind heimische Banken kaum betroffen.“ Das sei aber kein Grund, sich zufrieden zurückzulehnen, denn so liege die Kernkapitalquote größerer heimischer Banken unter dem EU-Schnitt. Haber empfiehlt: „Eine nachhaltige Stärkung der Kapitalbasis, unter anderem durch Zurückhaltung bei der Gewinnausschüttung.“ Weiters wichtig sei die Sicherstellung nachhaltiger Vergabestandards bei Wohn- und Gewerbeimmobilienkrediten, Cyber-Security etc.



„In Summe kann man heute nicht von einer Krise der Bankenbranche sprechen.“

Bankenexperte Dominik Damm,  
Partner bei Deloitte  
Österreich



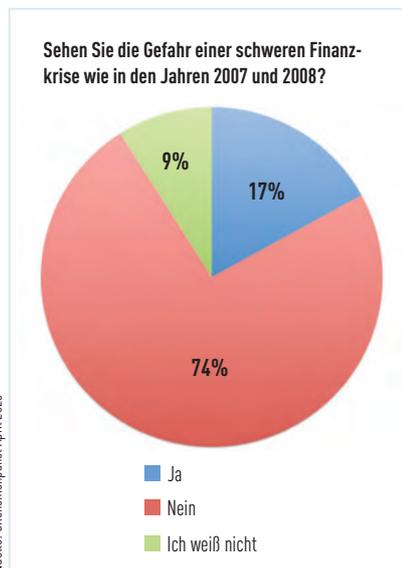
**Gute Position**

Gottfried Haber, Vize-Gouverneur der OeNB, fand bei der Präsentation des „Financial Stability Report“ beruhigende Worte: „Österreich befindet sich in einer Bewertung von Standard&Poor’s in der Top-Gruppe der Banken mit den niedrigsten Risiken in Europa. Die heimischen Institute verfügen über bessere Ratings und niedrigere Refinanzierungskosten als der Durchschnitt.“

**Gegen Banken-Bashing**

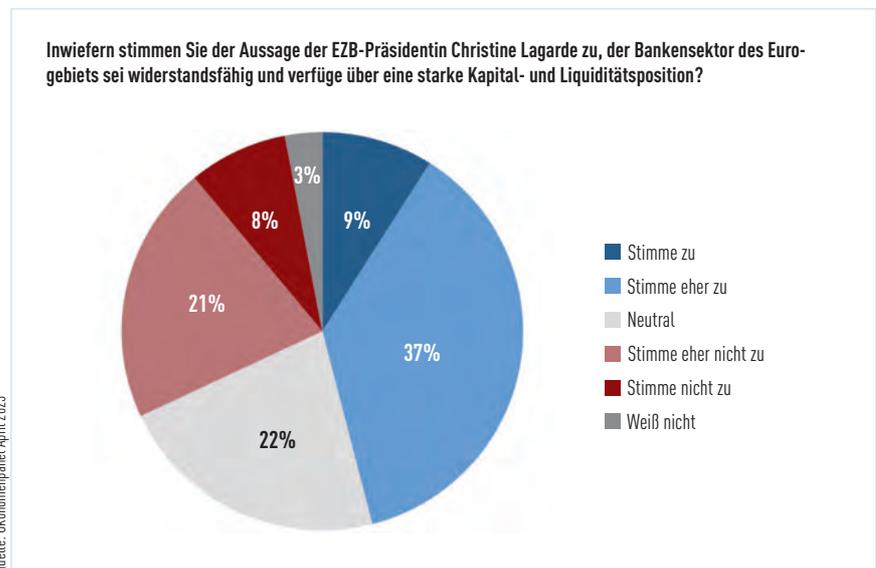
Wobei wiederum dem Deloitte-Bankenexperten Damm zum Abschluss eines noch wichtig ist: „Banken werden regelmäßig von der Politik, Medien, Konsumentenschützern und in Österreich zuletzt auch von der Rechtsprechung an den Pranger gestellt. Motto: Die Banken sind die Bösen und an Vielem schuld! Das ist so plakativ zu kurz gefasst, Banken versuchen sicherer und besser zu werden und investieren dafür enorme Summen. Banken sind für eine funktionierende Volkswirtschaft unerlässlich und sichern viele Arbeitsplätze. Diese Botschaft geht viel zu oft unter.“

**Abgesagt: Gefahr einer schweren Finanzkrise**



Laut Umfrage des ifo Instituts erwarten 132 Volkswirtschafts-Professoren keine schwere Finanzkrise.

**Europa: Starker Bankensektor**



Der EU wird ziemlich starke Krisenresilienz im Bankensektor attestiert, wie die ifo-Umfrage unter Ökonomen belegt. Argumente sind eine strengere Bankenaufsicht und bessere Kapitalausstattung, vor allem im Vergleich mit den Vereinigten Staaten.



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.

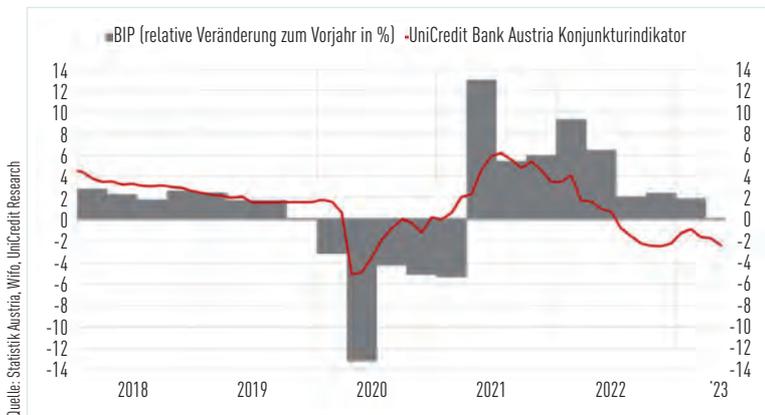
---

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.

## Heimische Konjunktur: Weiter eingetrübt

**Stagnation.** Die wirtschaftliche Stimmung in Österreich hat sich mit fortschreitendem Frühjahr eingetrübt. Der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator ist im Mai auf minus 2,4 Punkte gesunken. Mit dem dritten Rückgang in Folge fällt die Messlatte auf ein Niveau, das mit jenem im Herbst vorigen Jahres vergleichbar ist. UniCredit Bank Austria-Chefökonom Stefan Bruckbauer kommentiert: „Mit der neuerlichen Verschlechterung signalisiert unser Konjunkturindikator für das zweite Quartal eine weiterhin schwache Wirtschaftsentwicklung in Österreich. Die seit dem zweiten Halbjahr 2022 laufende Stagnation setzt sich somit bis in den Sommer fort.“ Der Rückgang ist auf eine Verschlechterung aller Teilkomponenten zurückzuführen. Insbesondere die Stimmung in der heimischen Industrie hat sich im Mai angesichts einer starken Abschwächung der Nachfrage und notwendiger Anpassung der Produktions- und Personalkapazitäten spürbar eingetrübt. Zudem sendete auch das Exportumfeld keine positiven Impulse.

### UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator Österreich



Quelle: Statistik Austria, Wifo, UniCredit Research

## Konkurrenzfähigkeit Teures Österreich

**Standortnachteil.** Österreich liegt nicht nur bei der Teuerung im Spitzenfeld, sondern auch bei den Lohnstückkosten. Sie zeigen, wie hoch die Lohnkosten je produzierter Einheit sind und wie effizient die Arbeitskräfte agieren. Sinkt die Produktivität oder steigen die Löhne, wird die Produktion teurer und die Konkurrenzfähigkeit sinkt. Österreichs Lohnstückkosten laufen dabei vielen anderen Ländern davon, meint Agenda Austria. So haben etwa Deutschland und Italien bei den Lohnstückkosten ebenfalls zugelegt, sie liegen aber insgesamt spürbar unter Österreich. In vielen osteuropäischen Ländern steigen die Lohnkosten noch dynamischer, starten allerdings von einem niedrigeren Niveau.

## Mega-Pleite: Kika/Leiner



**Ausverkauf.** Laut aktueller KSV1870-Hochrechnung sind im ersten Halbjahr 2023 in Österreich 2600 Unternehmen (plus 10,9 % gegenüber 2022) von einer Insolvenz betroffen. Parallel zu den aktuellen Fallzahlen haben sich auch die vorläufigen Passiva erhöht – und zwar um 26 Prozent auf 1,04 Milliarden Euro. Geschuldet ist diese Entwicklung vor allem der aktuell größten Firmenpleite des Jahres, der Insolvenz rund um die Leiner & Kika Möbelhandels GmbH, wo rund 132 Millionen Euro an Verbindlichkeiten zu Buche stehen. Apropos Verbindlichkeiten: Gutscheine von Leiner/Kika sind noch gültig, natürlich sollte man sich mit der Einlösung nicht ewig Zeit lassen. Übrigens ist der heimische Staat einer der größten Kreditgeber der Handelskette, im Zuge der Pandemie wurden Steuern in beträchtlicher Höhe gestundet. Circa 100 Millionen Euro werden kolportiert, geholfen hat's offensichtlich wenig.

## DIE ZAHL DES MONATS

# 58 Prozent

**Mitarbeiter – verzweifelt gesucht.** Laut aktuellem Austrian Business Check des KSV1870 ist mehr als die Hälfte, nämlich 58 Prozent, der österreichischen Unternehmen vom akuten Personalmangel betroffen. Gleichzeitig wirkt das auch nach innen: Hohe Zusatzbelastungen für bestehende Mitarbeiter und der Kostenfaktor werden dabei als die häufigsten Folgen angesehen. Zudem müssen Unternehmen neue Aufträge aufgrund von zu wenig Personal häufig ablehnen. Um dieser Entwicklung ent-

gegenzuwirken, planen 20 Prozent der Betriebe, den Personalstand im Jahr 2023, trotz wirtschaftlicher Herausforderungen, zu erhöhen. Insbesondere in der Industrie ist der Bedarf hoch, wo mehr als die Hälfte der Firmen die Mitarbeiterzahl ausbauen möchte. Positiv zu vermelden ist jedenfalls: Die generelle Geschäftslage wird von den heimischen Unternehmen mehrheitlich positiv – 54 Prozent bewerten die Situation mit „sehr gut“ oder „gut“ – eingeschätzt.

# 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)

# Gesprengte Ketten

Ein neues Gesetz der EU soll die Arbeitsbedingungen von Lieferanten in Entwicklungsländern verbessern. Eine gute Idee, nur meldet die heimische Wirtschaft Bedenken ob der Umsetzung an.

HARALD KOLERUS

„Nur wenige österreichische Firmen werden vom Lieferkettengesetz betroffen sein.“

Stefan Grasgruber-Kerl,  
Lieferketten-Experte,  
Südwind



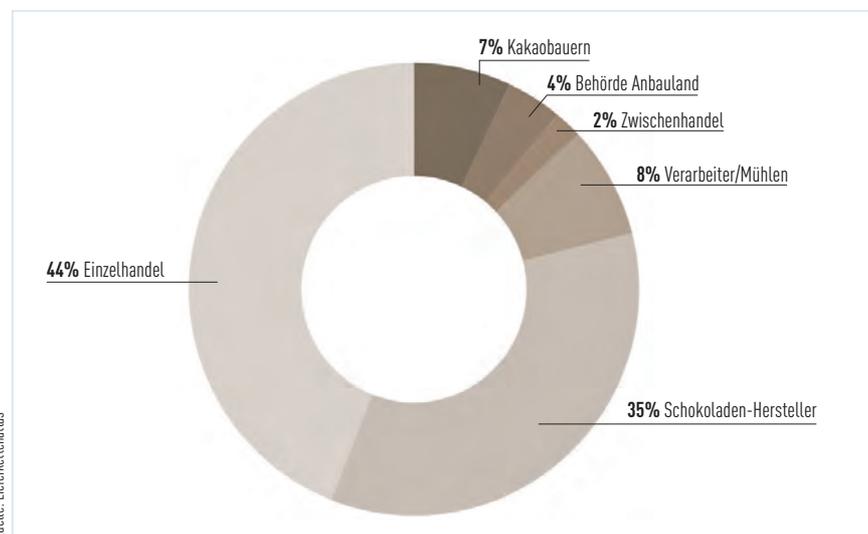
„Gut gemeint ist nicht immer gut gemacht – überlappende Regelungen und weitreichende Belegpflichten nehmen Unternehmerinnen und Unternehmer in ungerechtfertigte Pflicht“, so ein kritisches Statement der österreichischen Industriellenvereinigung (IV) zum geplanten EU-Lieferkettengesetz (LKG). Es sieht vor, dass Unternehmen in der EU ab gewissen Umsatz- und Mitarbeitergrenzen die Nachhaltigkeit ihrer Lieferanten überprüfen und dokumentieren müssen. Jetzt ist es nicht so, dass heimische Wirtschaftstreibende das ablehnen. Bei der WKO heißt es auf Anfrage, sie unterstütze die Intentionen der Initiative, den internationalen Menschenrechts- und Umweltschutz durch einen kohärenten Rechtsrahmen zu verbessern. Allerdings: „Die Anforderungen an Unternehmen müs-

sen klar, überschaubar und verhältnismäßig sein. Beim vorgelegten Text der Kommission haben wir jedoch Zweifel an der Effektivität und praktischen Umsetzbarkeit. Außerdem besteht erhebliche Rechtsunsicherheit durch vage und unbestimmte Formulierungen. Zudem dürfen die Unternehmen in diesen schweren Zeiten keinem Wettbewerbsnachteil durch unverhältnismäßige administrative Belastungen ausgesetzt werden“, erklärt die WKO.

## Überforderte Unternehmen?

Ähnlich äußert sich der heimische Handelsverband, er unterstützt die grundsätzliche Intention des LKG. Allerdings sei der Kommissionsvorschlag über die Sorgfaltspflicht von Unternehmen im Bereich der Nachhaltigkeit in mehrfacher Hinsicht zu weitreichend, das drohe die europäischen Unternehmen massiv zu überfordern. Kritisiert wird etwa die Sorgfaltsprüfpflicht in der gesamten Wertschöpfungskette – also für alle direkten und indirekten Geschäftspartner. Das sei „in der unternehmerischen Praxis insbesondere für mittelständische Handelsbetriebe kaum umsetzbar, da sie zu unkontrollierbaren Verpflichtungen und Risiken führen würde. Entsprechende laufende Kontrollen und regelmäßige Prüfungen vor Ort sind extrem aufwändig und kostspielig“, so der Handelsverband. Gefordert wird unter anderem die Einschränkung der Sorgfaltspflichten auf bestimmte Länder. Es sollte eine Art „Black List“ von der EU erarbeitet werden, auf der alle Staaten angeführt sind, in denen tatsächlich oder potenziell nachteilige Auswirkungen auf Menschenrechte und die Umwelt zu befürchten sind. Es wäre entscheidend, dass die jeweiligen Produktionsländer ihre Verantwort-

## Schokolade: So kommt der Preis zustande



Wer in heimischen Supermärkten der süßen Versuchung nicht widerstehen kann, sollte Folgendes bedenken: Von dem Betrag, den wir hier berappen, kommen bei konventioneller Schokolade nur sieben Prozent bei den Produzenten an. Ein effektives Lieferkettengesetz könnte das verbessern.

tung vor Ort auch wahrnehmen und die geltenden Standards sicherstellen. Soweit Meinungen des Wirtschaftsflügels aus Österreich, was sagen aber Non-Profit-Organisationen zum LKG?

### Meilenstein gesetzt

Die österreichische – auf faire Entwicklungspolitik konzentrierte – NGO Südwind setzt sich seit langem mit der Thematik von Lieferketten auseinander. Stefan Grasgruber-Kerl, Südwind-Experte auf diesem Fachgebiet, fasst zusammen: „Die Abstimmung im EU-Parlament (am 1. Juni) ist gut ausgefallen, es gab eine klare Absage durch eine komfortable Mehrheit der Abgeordneten an die Verwässerungsversuche der Europäischen Volkspartei. Das ist eine deutliche Positionierung des Parlaments, ein Meilenstein, der gute Voraussetzungen für die Verhandlungen im bevorstehenden Trialog zwischen Parlament, EU-Kommission und Europäischem Rat schafft.“ Wann kann man nun mit der Umsetzung rechnen? Grasgruber-Kerl: „Das ist schwer zu beantworten und auch davon abhängig, wie sehr das Thema von den nächsten Ratspräsidentenschaften von Spanien und Ungarn gehandhabt wird. Wir hoffen, dass die Verhandlungen bis Ende des Jahres abgeschlossen sein werden. Dann folgt die Umsetzung der Direktive in die nationalen Gesetzgebungen durch die jeweiligen Parlamente. Mit dem Inkrafttreten rechne ich nicht vor 2028. Es könnte aber auch 2030 werden.“ Ob es bei den nationalen Umsetzungen dann zu Verwässerungen kommen könnte, steht noch in



den Sternen, aber ein Blick zurück auf die Konfliktmineralienverordnung lässt nicht unbedingt Gutes erahnen: „Bei den Strafmaßen wurden von Staat zu Staat unterschiedliche Höhen gesetzt, in Österreich sind sie milde ausgefallen. Es ist zu befürchten, dass sich Österreich wieder für den geringstmöglichen Standard entscheiden wird. Aber das ist noch Zukunftsmusik“, so der Experte.

### Umwelt nicht vergessen

Als Schwäche des Positionspapiers des Parlaments nennt Grasgruber-Kerl, dass der Umwelt- und Klimabereich viel zu wenig vorkomme: „In Zeiten des Green Deals ist das ein Rückschritt. Wir hoffen auf Verbesserungen im Rahmen des Trialogs.“ <

**Produzenten in Lieferantländern sollen Menschen- und Arbeitsrechte einhalten.**

### Expertenmeinung

Heimische Firmen seien laut Südwind-Experten Stefan Grasgruber-Kerl vom Lieferkettengesetz wenige betroffen, nämlich nur 0,06 Prozent. Gelten soll das Gesetz laut EU-Kommission für europäische Unternehmen sowie in der EU tätige Firmen aus Drittstaaten ab 500 Mitarbeitern und mehr als 150 Millionen Euro Umsatz. Handelt es sich um Risikobranchen, in denen das Gefahrenpotenzial für Mensch und Umwelt besonders eklatant ist – etwa Textil- und Leder – werden die Anforderungen bereits ab 250 Mitarbeitern und 40 Millionen Euro Umsatz erfüllt. Wobei sich der Experte generell eine Heruntersetzung auf die niedrigeren Werte wünscht, wofür sich auch das EU-Parlament ausgesprochen hat. Auch dann wären nur wenige heimische KMU betroffen.

### 160 Millionen Kinder arbeiten weltweit

Quelle: Statistisches Bundesamt, Schätzung 2020



Kinderarbeit ist ein noch immer massives Problem rund um den Globus, oft begleitet von Niedriglöhnen und menschenunwürdigen Bedingungen. Sie ist vor allem in der Landwirtschaft weit verbreitet, weshalb das Lieferkettengesetz den Bereich Lebensmittel als „riskanten Sektor“ einstuft.

**Corona-Nachwehen: RLB Tirol zahlt Sollzinsen**



**Durchgesetzt.** Der Verein für Konsumenteninformation (VKI) konnte mit der Raiffeisen-Landesbank Tirol (RLB-Tirol) eine Einigung erzielen. Demnach werden Sollzinsen refundiert, sofern es bei den betroffenen Kundinnen und Kunden durch die Pandemie zu erheblichen Einkommensausfällen gekommen ist und daher die Zahlung der Kreditraten im Stundungszeitraum nicht zumutbar war. Der VKI startet dazu unter [www.verbraucherrecht.at/rlb-tirol](http://www.verbraucherrecht.at/rlb-tirol) eine Sammelaktion, zu der sich Betroffene bis 12.09.2023 anmelden können. Im „2. Covid-19-Justiz-Begleitgesetz“ hatte der Gesetzgeber für den Zeitraum von 01.04.2020 bis 31.01.2021 ein entsprechendes Stundungsrecht installiert. Unklar war zunächst, ob für diesen Zeitraum Zinsen berechnet werden dürfen. Laut Entscheidung des OGH ist eine Weiterverrechnung der Sollzinsen im gesetzlichen Stundungszeitraum allerdings nicht zulässig.

**Sommerurlaub: Geldtipps**

**Sparschiene.** Angesichts der hohen Inflation will heuer rund ein Drittel der heimischen Urlauber besonders auf ihr Reisebudget achten. Ertan Piskin, Zahlungsexperte der Erste Bank, gibt Tipps, wo es aufzupassen gilt: Steht zum Beispiel eine Reise in ein Land mit erhöhter Kriminalität an, sollten die Kartenlimits überprüft und gegebenenfalls angepasst werden. Barzahlungen können außerdem in einigen Staaten nur bis zu einer bestimmten Höhe vorgenommen werden, in Griechenland bis 500, in Italien bis 1000 Euro. Weiters wichtig: „Außerhalb des Euroraums sollte immer in Landeswährung gezahlt werden, denn Zahlungen in Euro gehen meist mit einer schlechten Kursabrechnung einher. Zahlt man in Euro-Ländern mit Debit- oder Kreditkarte, fallen hingegen keine Gebühren an“, so der Experte.



Ertan Piskin, Zahlungsexperte der Erste Bank

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

# Mit Sanierung Immobilien zukunftsfit machen

**Um den eigenen Wohnraum zu verwirklichen, rückt auch das Thema Sanierung weiter in den Fokus. Auch aus Kosten- und Nachhaltigkeitsaspekten gewinnen Sanierungen immer mehr an Bedeutung.**

Oft glänzen Bestandsimmobilien mit einer guten und zentralen Lage und bieten darüber hinaus den Vorteil, dass es zu keiner weiteren Zersiedlung und zusätzlichem Flächenverbrauch kommt. Für Privatpersonen stellen insbesondere die Heizkosten bei unsanierten Immobilien eine Herausforderung dar. Neben den Kosten gewinnt das Thema CO<sub>2</sub>-Reduzierung stark an Bedeutung. Für beide Themen gibt es in Bezug auf die Sanierung in der heutigen Zeit viele Möglichkeiten, einerseits Heizkosten zu reduzie-

ren und andererseits den mit der Heizung verbundenen CO<sub>2</sub>-Ausstoß zu senken.

Die HYPO NOE Landesbank bietet hier als eine der führenden Hypothekenbanken in Österreich verschiedene Angebote, um die Umsetzung einer Sanierung optimal zu finanzieren. Unabhängig davon, ob es sich dabei um Einzelprojekte wie etwa eine Photovoltaikanlage handelt oder eine umfassende Kernsanierung geplant ist: Unsere Wohnbauexpert:innen suchen mit unseren Kunden und Kundinnen eine individuelle und maßgeschneiderte Lösung, die auch die Berücksichtigung von Förderungen mit einschließt. Durch geschickte Wahl der Sanierungsmöglichkeiten können oft mehrere positive Effekte erzielt werden. Idealerweise reduziert eine

thermische Sanierung die Heizkosten maßgeblich und leistet zusätzlich einen wesentlichen Beitrag, um Bewohner:innen vor der sommerlichen Hitze zu schützen. Darüber hinaus steigern gut durchgeführte Sanierungen den Wert jeder Immobilie, erhöhen den Wohnkomfort und leisten zusätzlich einen Beitrag, die Heizkosten sowie den CO<sub>2</sub>-Ausstoß zu senken.



Dennis Hupe, Leitung Produktmanagement HYPO NOE

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

# „Raiffeisen Wien. Meine Stadtbank“: Starker Partner für Wiener Wirtschaft

Wenn es um fehlendes Eigenkapital für Unternehmensnachfolgen, Betriebsübernahmen oder Wachstumsprojekte geht, sind passende Lösungen gefragt. Das Raiffeisen Mezzaninkapital schafft hier Abhilfe.

Immer wieder stehen klein- und mittelständische Betriebe vor unternehmerischen Herausforderungen, für die es an Eigenkapital fehlt. Genau für diesen Zweck wurde das Raiffeisen Mezzaninkapital ins Leben gerufen. Dabei handelt es sich um eine erste Maßnahme aus der Initiative „Raiffeisen Unternehmertum“, mit der Wiener KMU unterstützt werden. Details dazu schildert Bianca Donabauer, Geschäftsführerin der Raiffeisen Wien Mezzaninkapital GmbH, im ExpertsTalk.

## Was verbirgt sich hinter dem Raiffeisen Mezzaninkapital?

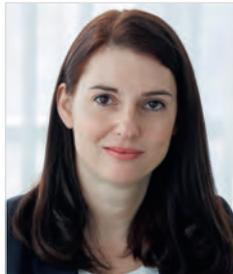
**Bianca Donabauer:** Neben einer Fremdkapitalfinanzierung bieten wir mit dem Raiffeisen Mezzaninkapital eine flexible Finanzierungslösung für die Weiterentwicklung unserer Kundinnen und Kunden. Wir unterstützen damit Unternehmensnachfolgen und Betriebsübernahmen, aber auch Wachstumsprojekte von klein- und mittelständischen Unternehmen in Wien.

## Wie kann man sich das konkret vorstellen?

Am einfachsten lässt sich das anhand eines konkreten Anwendungsfalles veranschaulichen: Nehmen wir zum Beispiel einen Tischlereibetrieb, der seine Nachfolge regeln will. Dieser hat bereits einen Mitarbeiter, der das Unternehmen übernehmen möchte. Er bringt alle Fähigkeiten dafür mit, verfügt aber nicht über genügend Eigenkapital, um den Kaufpreis aufzubringen. Hier können wir mit Mezzaninkapital unterstützen, diese Eigenkapitallücke auffüllen und dadurch die Gesamtfinanzierung ermöglichen. So wird die erfolgreiche Fortführung dieses Unternehmens gesichert.

## Wie funktioniert die Finanzierung mit Mezzaninkapital konkret?

Das Mezzaninkapital stellt einen Teil der Eigenmittel bzw. Eigenmittelerfordernisse dar, die das Unternehmen für eine Finanzierung einbringen muss. Es



Bianca Donabauer,  
Geschäftsführerin der  
Raiffeisen Wien Mezzanin-  
kapital GmbH



wird zum Ende der Laufzeit einmalig zurückgezahlt – es besteht also keine jährliche Tilgung. Die Laufzeit beträgt fünf bis sieben Jahre, in denen individuell vereinbarte Zinsen jährlich zu bezahlen sind. Am Ende der Laufzeit kommt zusätzlich ein gewinnabhängiger Zinsbetrag hinzu.

## Wie profitieren Ihre Kund:innen von dieser Finanzierungsform?

Wir glauben an das erfolgreiche Unternehmenswachstum unserer Kundinnen und Kunden. Beim Raiffeisen Mezzaninkapital handelt es sich um eine individuelle Finanzierungslösung, die einen eigenkapitalähnlichen Charakter hat, aber sicherstellt, dass unsere Kundinnen und Kunden ihre Unabhängigkeit nicht verlieren. Wir beraten und begleiten die Unternehmen – ohne in die Geschäftsstruktur einzugreifen. Die Unternehmerinnen und Unternehmer erhalten finanzielle Mittel für Unternehmensübernahmen, ohne Geschäftsanteile an uns abzugeben. Damit liefern wir ein attraktives Gesamtfinanzierungskonzept für die Realisierung von unternehmerischen Herausforderungen, für die es an Eigenkapital fehlt.

[www.raiffeisen-unternehmertum.at](http://www.raiffeisen-unternehmertum.at)

## Innovative Finanzierungslösungen für klein- und mittelständische Betriebe im Fokus:

Inflation, Zinserhöhungen, Green Deal, Energiepreise – Klein- und Mittelbetriebe stehen vor vielfältigen Herausforderungen. Mit einem breiten Angebot hilft „Raiffeisen Wien. Meine Stadtbank“ dabei, die richtigen Lösungen zu finden. Immer im Fokus: betriebswirtschaftliches Sparring zur Reduktion unternehmerischer Risiken – die Berater:innen der Raiffeisen Stadtbank unterstützen von der Investitionsanfrage über Förderansuchen bis zum Projektabschluss und erarbeiten mit den Betrieben die passende Finanzierungsstruktur.

# Exklusive Strategie

Gerade in stürmischen Börsezeiten ist die Expertise von Investmentprofis gefragt. Da bieten Privatbanken eine sehr gute Adresse, das GELD-Magazin hat bei den Experten nach deren Anlagestrategie gefragt. Viele sprechen sich für Aktien aus.

HARALD KOLERUS



## Legende der einzelnen Bereiche

- Aktien
- Anleihen
- Rohstoffe
- Alternative Investments

**Z**war schlagen sich die Börsen gut, aber die Zeit der Selbstläufer ist wohl vorbei. Worauf soll man in der angespannten Situation (Ukraine-Krieg, Rezessionsgefahr, hohe Inflation etc.) setzen? Guter Rat ist nicht teuer, denn diesen haben ausgesuchte Privatbanken für das GELD-Magazin parat. Um die Orientierung zu erleichtern, wurden die Experten zu verschiedenen Anlageklassen (siehe Farbskala links) gefragt. Die Einschätzungen mit „positiv“, „seitwärts“, „negativ“ bzw. überneutral- oder untergewichten werden in Form von Pfeilen grafisch dargestellt.

### Vorsicht dominiert

Christian Nemeth von der Zürcher Kantonalbank Österreich sagt: „Insgesamt sind wir in Aktien noch leicht untergewichtet, mit einem leichten Übergewicht in Europa, während Emerging Markets und die Pazifik-

Region untergewichtet sind. In den USA sind wir neutral positioniert.“ Bei Bonds wurden sowohl die Anleihenquote insgesamt als auch die Laufzeiten im heurigen Jahr sukzessive angehoben: „Wir sind noch nicht ganz bei einer neutralen Positionierung angekommen, halten also noch eine kleine Cash-Reserve.“

### Gold als Beimischung

Schoellerbank-Chef Helmut Siegler hält bei Aktien derzeit eine neutrale Quote, Anleihen feiern hingegen ein Comeback. Zu Rohstoffen sagt er: „Gold und andere Edelmetalle unterliegen vergleichbaren Schwankungen wie Aktien, werfen jedoch keinerlei Dividenden erträge ab, weshalb diese Anlageklasse in unserer Veranlagungsstrategie nur eine untergeordnete Rolle spielt. Als geringfügige Krisenbeimischung kann Gold aber durchaus Sinn ergeben. Hierzu ist

der Kauf von Gold in Form von Münzen oder Barren anderen Angeboten jedenfalls vorzuziehen.“

### **Comeback der Bonds**

Manfred Huber, Euram Bank, erwartet, dass Fed und EZB bei den Zinserhöhungen eine Sommerpause einlegen werden: „Für Bonds bedeutet dieses Umfeld sinkende Anleiherenditen und steigende Kurse. Nach der für Bonds negativen Kursentwicklung 2022 ist für 2023 eine deutlich positive Trendwende zu erkennen. Doch Vorsicht: Das Eis, auf dem sich Anleihen bewegen, ist dünn – die Butter aufs Brot dürfte eher die Kuponzah-

lung als die noch zu erwartende Kurssteigerung bringen. Vor allem ist hier auf Qualität zu achten.“ Harald Holzer, Vorstandsmitglied der Kathrein Privatbank, meint: „Euro-Staatsanleihen sind wieder ein attraktives Investment in einem ausgewogenen Portfolio. Mit einer Rendite von 3,2 Prozent (Bloomberg Euro-Aggregate Treasury Index) bieten sie jetzt ein höheres Einkommen als die Dividendenrendite von Aktien.“ Ähnlich äußert sich Alexander Eberan, Steiermärkische Bank und Sparkassen: „War 2022 das schwärzeste Jahr für Anleihebesitzer seit 1789, so sehen wir diese Anlageklasse für die Zukunft sehr positiv.“



## **SONDERTHEMEN · Chance auf überdurchschnittliches Wachstum**



Alexander Eberan, Leiter Private Banking Wien, Steiermärkische Sparkasse

### **Eine milde Rezession ist wahrscheinlich, aber Investitionen in den Klimawandel und neue Technologien wie Künstliche Intelligenz sorgen für Dynamik.**

Wir sehen die Weltwirtschaft mittelfristig noch etwas verhaltener, langfristig überdurchschnittlich dynamisch. Mittelfristig werden die Rezessionsängste aufgrund unterschiedlicher Marktsignale noch dämpfend wirken. So zeigt die inverse Zinskurve eine kommende Rezession an, deren Dauer und Stärke aktuell noch schwer einschätzbar ist. Wir gehen aktuell von

einer milden Rezession aus, da verschiedene Sonderthemen als zusätzliche Impulsgeber wirken werden. Zum einen die Investitionen in den Klimawandel, aber auch neue Technologien wie Künstliche Intelligenz haben das Potenzial, die Wirtschaft über das normale Maß hinweg wachsen zu lassen. Die letzten Zahlen zeigen auch auf der Inflationsfront eine deutliche Entspannung, wenngleich das absolute Niveau nach wie vor weit von der Zielmarke der Notenbanken von zwei Prozent per anno entfernt ist. Historisch gesehen, waren die Aktienmärkte in der Phase der Zinserhöhungen und dem Halten des Zinsniveaus durchaus positiv gestimmt; volatilere Börsen erwarten wir, sobald die Zinsen seitens der Notenbanken aufgrund von Rezessions Sorgen gesenkt werden. Nach solchen Korrekturen ist der Markt dann aber frei für neue Höchststände. Für Anleihen sehen wir die Zukunft sehr positiv.



## **AUFGEWERTET · Europa und Wachstumsaktien**



Christian Nemeth, Vorstandsvorsitzender, Zürcher Kantonalbank Österreich

### **Die Börsen sind nicht billig, es ergeben sich bei Aktien aber ausgesuchte Chancen. Anleihen sind wieder im Aufwind.**

Auch wenn das erste Quartal in vielen Regionen besser als erwartet verlief und ein Banken-Flächenbrand abgewendet wurde, ist der konjunkturelle Ausblick herausfordernd. Aufgrund der restriktiven Geldpolitik, der hartnäckig hohen Inflation und der Verschärfung der Kreditkonditionen erwarten wir einen Wirtschaftsabschwung. Der Arbeitsmarkt ist vielerorts zwar noch robust, eignet sich aber auf-

grund seines zeitlichen Nachlaufs nicht als Konjunkturindikator. Die Aktienmärkte sind im heurigen Jahr und insbesondere im Mai bereits gut gelaufen. Die Rallye wird aber nur von einer sehr kleinen Anzahl von Titeln getragen, was doch zu einer gewissen Vorsicht mahnt. Mit der erwarteten nachlassenden wirtschaftlichen Dynamik wird auch das Umfeld für die Entwicklung der Unternehmensgewinne anspruchsvoller. Generell sind die meisten Aktienbörsen im historischen Vergleich nicht sehr günstig bewertet. Regional haben wir eine Übergewichtung in Europa, die Untergewichtung von den USA wurde zuletzt neutralisiert. In den letzten Monaten wurde der Anteil der Wachstumsunternehmen nach oben genommen. Historisch betrachtet, ergeben sich für Bonds mit dem erwarteten Ende der Leitzinsanhebungen wieder interessante Perspektiven. Die Anleihenquote wurde angehoben.



### COMEBACK · Anleihen sind wieder interessant



Helmut Siegler, Vorstandsvorsitzender, Schoellerbank

#### **Bonds sind als Veranlagungsalternative zurückgekehrt. Bei Aktien kommen die solidesten Unternehmen in Frage.**

Die Fundamentaldaten präsentieren sich weiterhin gut, die globale Nachfrage zeigt sich robust. Die Risiken für die Weltwirtschaft sollten jedoch nicht unterschätzt werden. In der Geldpolitik gilt es weiterhin, die Gratwanderung zwischen

Inflationseindämmung und Konjunkturunterstützung zu schaffen. Der Aktienmarkt entwickelt sich trotz der vielen Unsicherheiten derzeit solide. Die Unternehmensgewinne sind stabil und die Bewer-

tungen angemessen. Dennoch bleiben einige Unsicherheiten bezüglich Inflation, Zinsen, Margendruck, Liquiditätssituation bei US-Banken etc. Wir richten die Schoellerbank Vermögensverwaltung in diesem Umfeld konservativ aus und investieren nur in Unternehmen mit starken Geschäftsmodellen und soliden Bilanzen. In der Asset Allocation nehmen wir eine optimistische Aktien-Positionierung ein und halten derzeit eine neutrale Quote. Die geografische Aufteilung beinhaltet relativ zum Weltaktienmarkt eine Untergewichtung in den USA und eine leichte Übergewichtung in Europa und den Schwellenländern. Japanische Aktien könnten ein Comeback erleben und wir haben diese Region nun noch einmal aufgestockt. Bonds erleben ein Comeback und wurden wieder zu einer echten Veranlagungsalternative. Neben Staatsanleihen investieren wir auch in inflationsgeschützte Anleihen und Corporate Bonds.



### OPTIMISMUS · Aufholpotenzial in Europa



Harald Holzer, Vorstandsmitglied, Kathrein Privatbank

#### **Basiskonsumgüter, Industriewerte und Versorger sind derzeit Übergewichtet. Öl- und Gas zählen nicht zu den Favoriten.**

Langfristig sehen wir nach der Pandemie mit ihren Lieferkettenengpässen und dem Start des Ukrainekrieges, der vor allem bei den Energiekosten seinen Niederschlag fand, durchaus Perspektiven. Die Diskussion war in den letzten

Monaten sehr darauf fokussiert – kommt eine Rezession, kommt keine. Letztlich haben die Märkte vieles davon eingepreist und selbst, falls es zu einem Schrumpfen der Wirtschaft aufgrund der

Zinsdynamik kommen sollte, wird es kein tiefer Fall sein. Wir sind derzeit in Aktien insgesamt Übergewichtet, da wir für die zweite Jahreshälfte optimistisch sind. Wir gehen davon aus, dass wir eher ein Szenario mit höherer Inflation bei weiter gut laufender Wirtschaft sehen werden als eine Rezession. Wir erkennen derzeit mehr Aufholpotenzial in Europa ex United Kingdom und auch in Japan. Die Emerging Markets sind aktuell kein gutes Pflaster. Aktuell sind wir in den Sektoren Basiskonsumgüter (nichtzyklischer Konsum), bei Industriewerten und bei Versorgern Übergewichtet. Die wichtige Technologiebranche ist neutral gewichtet, ebenso der Finanzsektor. Deutlich untergewichtet sind wir bei den klassischen Öl- und Gasmultis sowie in Immobilien und bei zyklischen Konsumgütern. Euro-Staatsanleihen sind wieder ein attraktives Investment in einem ausgewogenen Portfolio.



### UNTERNEHMENSKULTUR · Stabile Dividenden gefragt



Manfred Huber, Vorstandsvorsitzender, Euram Bank

#### **Warnung vor High-Flyern, die an die Technologie-Bubble des Jahres 2000 erinnern.**

Unterm Strich erwarten wir für die kommenden Jahre eine gedämpfte Entwicklung, da massive Zinserhöhungen sowohl im Euroraum als auch in den USA eher für ein Schrumpfen der Wirtschaft im Jahresverlauf sprechen. Zur Börse: Ebenso alt wie die Aktie selbst ist die

Diskussion, ob Aktien aktuell günstig oder teuer sind. Tatsächlich gibt es zahlreiche gute Gründe, Aktien aktuell als teuer zu bewerten – und trotzdem steigen sie weiterhin. Die in ihrem Wesen grundsätz-

lich positiven Aktionäre sehen sich in ihrem Optimismus bestätigt, zumal der Inflationspfad nach den zahlreichen Leitzinserhöhungen wieder nach unten zeigt und die Gewinnentwicklung der Unternehmen nach oben gedreht hat. Dass es zahlreiche und gute Argumente (zu hoch bewertet, von zu wenigen Werten getragen, überkauft, Rezession steht vor der Tür) gegen die aktuelle Kursrallye gibt, zeigt die andere Seite der Medaille. Vorsicht lassen wir bei Highflyern wie beispielsweise Nvidia walten. Deren Bewertung erinnert an die Tech-Bubble von 2000. Wir setzen auf gut geführte Unternehmen, die stabile Dividenden zahlen und derzeit günstiger als in der Vergangenheit bewertet sind. Bei Anleihen ist nach der negativen Kursentwicklung 2022 für 2023 eine deutlich positive Trendwende zu erkennen. Doch Vorsicht: Das Eis, auf dem sich Anleihen bewegen, ist dünn.

# Zinswende bietet neue Möglichkeiten

**Die Vorgaben von Fed und EZB haben die Renditen für Einlagen ansteigen lassen. Die Experten der Hypo Vorarlberg Bank sprechen über aktuelle Entwicklungen und Handlungsfelder.**

**Die Zinsen sind innerhalb kurzer Zeit deutlich gestiegen, wie wirkt sich das im Kreditgeschäft aus?**

**Wilfried Amann:** Für Kreditnehmerinnen und Kreditnehmer haben sich die Finanzierungskosten durch die gestiegenen Zinsen rasant erhöht. Wobei die wenigsten Experten einen derart schnellen Anstieg erwartet hatten. Parallel wirken die Inflation, gestiegene Energiekosten, ein nach wie vor hoch bewerteter Immobilienmarkt und nicht zuletzt die verschärfte Regulatorik bzw. Anforderungen von Banken an Kreditnehmer hemmend auf die Kreditnachfrage. Viele stellen größere Investitionen zurück und die Immobilientransaktionen sind im ersten Halbjahr 2023 merklich zurückgegangen. Insgesamt macht sich die Unsicherheit über die zukünftige Zinssituation bemerkbar. So kommt es auch wenig überraschend, dass es im Bereich der Bestandskredite vermehrt zu Sondertilgungen des variabel finanzierten Kreditvolumens kommt.

**Wie wirkt sich das derzeitige Zinsniveau auf dem Anlegermarkt aus? Welche Möglichkeiten bieten sich im Fixzinsbereich an?**

**Karl-Heinz Strube:** Der Fixzinsbereich ist für Sparinnen und Sparer, die eine planbare Rendite suchen, wieder attraktiv geworden. Neben dieser spielen weitere Faktoren wie Sicherheit und der Anlagehorizont eine entscheidende Rolle. Dementsprechend offen ist unsere Produktarchitektur. Im aktuellen Umfeld nehmen wir eine besondere Nachfrage nach gebundenen Einlagen mit einer Laufzeit von 12 Monaten bis 72 Monaten wahr. Aber auch Kombi-Ansparmodelle bestehend aus einer festverzinslichen Kapitalanlage und einem Fondssparauftrag sind gefragt. Zumal hier eine jährliche Verzinsung von 3,00 Prozent garantiert ist.

**Wie sieht es im Fonds-Bereich aus?**

**Karl-Heinz Strube:** Als Asset Manager bieten wir grundsätzlich von reinen Anleihefonds über Multi-Asset-Fonds bis hin zu Aktienfonds alles an. Unser Spezialgebiet ist und bleibt allerdings der Bereich



Dr. Wilfried Amann,  
Vorstand der  
Hypo Vorarlberg



Karl-Heinz Strube, Leiter  
Asset Management der  
Hypo Vorarlberg

Multi-Asset, bei dem wir in alle Anlageklassen investieren und zusätzlich thematische Investitionen tätigen. Die jüngsten Krisen haben einmal mehr bestätigt, dass Multi-Asset-Fonds zu den robustesten Ausrichtungformen gehören und in Krisenzeiten für Verlässlichkeit stehen. Nicht umsonst haben sich in den vergangenen zwei Jahren die meisten unserer Kundinnen und Kunden für eine Veranlagung in Multi-Asset-Fonds entschieden.

**Welche Rolle spielt Nachhaltigkeit im Anlagegeschäft?**

Nachhaltigkeit wird in unseren Strategien gelebt und durch unsere Investitionen im Bereich E-Mobilität sowie Kreislaufwirtschaft untermauert. Darüber hinaus wenden wir einen Nachhaltigkeitsfilter an, der Unternehmen nach ESG-Kriterien bewertet. Dadurch gewährleisten wir, Gelder ausschließlich in Unternehmen zu investieren, die unsere Nachhaltigkeitsstandards erfüllen.

**Um nochmal auf das Thema Sicherheit zurück zu kommen. Nach der Pleite von Banken in den USA und Europa steigt die Angst vor einem Banken-Crash. Wie schätzen Sie die Gefahr ein?**

**Wilfried Amann:** Wenn von einem Banken-Crash gesprochen wird, muss differenziert werden. Es ist wichtig, darauf hinzuweisen, dass die jüngsten Bankenpleiten ausschließlichen Banken betrafen, die entweder über Jahre hinweg schlecht gewirtschaftet haben – oder wie in den USA gesehen, extrem risikoreiche und nicht nachhaltige Geschäfte abgewickelt haben. Die Ansteckungsgefahr für gesunde Großbanken ist daher überschaubar und jüngste Entwicklungen deuten eine Entspannung im Bankensektor an. Natürlich bestehen Restrisiken, insbesondere bei einer möglichen Abwertung des Immobilienmarktes. Es darf aber auch nicht vergessen werden, dass Banken zu den wenigen Akteuren gehören, die von steigenden Zinsen profitieren, weil dies zu höheren Erträgen für Banken führt. Insofern wiegen Chancen und Risiken einander auf. Solange es zu keinen massiven Rissen in der Wirtschaft kommt, ist ein Banken-Crash kein realistisches Szenario.

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



### Halbleiter: Hoffen auf CHIPS Act

**Schlüsseltechnologie.** Die 53 Milliarden US-Dollar, die von der US-Regierung im Rahmen des CHIPS Act investiert werden, wecken auch bei Anlegern Hoffnungen auf eine Renaissance der Halbleiterindustrie im „Westen“. Immerhin kamen in den 90er-Jahren schon einmal 81 Prozent der weltweit produzierten Mikrochips aus den USA und Europa. Heute hat sich jedoch das Verhältnis umgekehrt: 75 bis 80 Prozent stammen aus Asien, und nur 12 Prozent aus den USA. Das Reich der Mitte, das in den 1990er-Jahren noch gar keine Halbleiter hergestellt hat, will bereits heuer einen globalen Marktanteil von 24 Prozent erreichen. Aber noch gehören die USA immerhin zu den führenden Standorten, wenn es um die Forschung geht, heißt es in einer Analyse von Asset Manager American Century Investments. Man könnte sagen: „Make Chips great again.“

### Rezession: Weg vorgezeichnet



Carsten Gerlinger, Head of Asset Management, Moventum A.M.

**Blue Chips bevorzugt.** Das globale Wirtschaftswachstum zeigt Schwäche, immer mehr Indikatoren drehen ins Negative. „Der Eintritt in eine klassische Rezession scheint vorgezeichnet“, sagt Carsten Gerlinger, Head of Asset Management bei Moventum AM. Zu erwarten ist laut dem Experten, dass sich die US-Wirtschaft trotz nachlassender Wachstumsdynamik und vielfältiger Konjunkturrisiken auch im zweiten Quartal als robuster gegenüber einer Rezession erweisen wird als die Wirtschaft in Europa. Die Investmentgesellschaft verringert daher das Gewicht Europas in den Portfolios zugunsten der USA sowie Japans und setzt verstärkt auf Blue Chips. Gerlinger: „In den Vereinigten Staaten bevorzugen wir Large Caps, da diese im Falle einer Rezession widerstandsfähiger sein sollten.“ Entsprechend werde das Small/Mid Cap-Exposure in den USA verkauft und in Europa die kleineren Unternehmen reduziert.

Auf Stilebene setzt man weiterhin auf Quality Growth und Value, denn Wachstums-Titel dürften auch weiterhin vom KI-Hype in der Technologiebranche unterstützt werden.

### Emerging Markets Großer Rummel

**Optimistische Prognose.** In den Schwellenländern ist viel los: So hatten Hartwährungsanleihen aus Emerging Markets im Mai mit Gegenwind zu kämpfen, da der zugrunde liegende Markt für Government Bonds von Sorgen um die Schuldenobergrenze in den Vereinigten Staaten betroffen war. Der Emerging Markets Bond Fund von Aviva Investors wurde aber durch eine Reihe positiver Trades, insbesondere die Untergewichtung der Türkei, unterstützt. Laut dem Schwellenländer-Experten und Aviva-Portfoliomanager Aaron Grehan ist das Ende der US-Zinserhöhungsschritte nicht mehr allzu weit entfernt und somit die Attraktivität von Emerging Markets Debt bald wieder gegeben: „Wir glauben an ein besseres Umfeld für die Gesamrenditen der Anlageklasse.“ Insgesamt hätten sich die Schwellenländer jedenfalls als widerstandsfähiger erwiesen als in früheren Abschwungs-Phasen, da viele Emittenten von Staatsanleihen und Corporate Bonds nach wie vor bessere Kreditkennzahlen aufweisen als ihre Pendants in den Industrieländern.

### DIE ZAHL DES MONATS

8,6 Prozent

**Hohe Renditeerwartung.** Privatanleger weltweit sind trotz der hartnäckigen Inflation, einer drohenden Rezession und der Aktienmarktverluste des vergangenen Jahres weiterhin positiv gestimmt. Das ergab die aktuelle Auflage der „Individual Investor Survey“ von Natixis, bei der weltweit insgesamt 8550 Privatanleger befragt wurden. Mehr als zwei Drittel (69 %) blicken demnach positiv auf ihre Investments, und nur 22 Prozent fühlen sich durch das veränderte Marktumfeld gestresst. Auffällig sind die ungebrochenen Performance-Hoffnungen: Die Studienteilnehmer erwarten für dieses Jahr immer noch Renditen von 8,6 Prozent über der Inflationsrate (langfristig sogar 13 %). Dabei stechen die Befragten aus Deutschland mit 11,1 Prozent besonders hervor und sind etwa doppelt so hungrig nach Rendite wie die Kanadier, die rund 6,9 Prozent erwarten. 51 Prozent glauben wiederum, dass sie für die eigene Geldanlage keine Unterstützung eines professionellen Finanzberaters benötigen.

# MATCH DES MONATS

## VALUE VS GROWTH

**Ganzheitlicher Blick.** „Value“ und „Growth“ wurden bislang als klar abgegrenzte Anlagestile angesehen, die den Markt im Wechsel dominieren. Doch möglicherweise ist es an der Zeit für einen ganzheitlichen Blick auf die Faktoren, die für die Alphasgenerierung einer Aktie von Bedeutung sind. Simona Gambarini, Market-Strategist bei Goldman Sachs, erklärt dazu: „Die eindeutige Unterscheidung zwischen Value und Growth ist weniger klar erkennbar geworden, da sich die Treiber für Unternehmenswachstum und die Wertentwicklung von Aktien im Laufe des Konjunkturzyklus verändern.“ Nach einer 15-jährigen Underperformance erlebt Value-orientiertes Anlegen ein Comeback, insbesondere in einem Umfeld mit stärkerer Inflation und höheren Renditen. Ein strategisches Portfolio solle jedoch eine Kombination aus Growth- und Value-Titeln berücksichtigen.

### Anleihen: **Comeback**

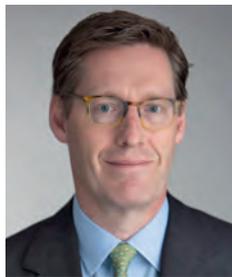


Thomas Hempell, Head of Macro & Market Research, Generali Investments

**Attraktives Südeuropa.** Unternehmensgewinne dürften allgemein unter dem schwächeren globalen Wachstum und den höheren Fremdkapitalkosten leiden, die Bewertungen von Aktien sind hingegen hoch. Kredite haben ihre Attraktivität allerdings nicht verloren, vor allem dank eines attraktiven Carry. US-Treasuries profitieren ebenfalls von der Aussicht auf mittel-

fristig niedrigere Renditen und guten Absicherungseigenschaften im Falle eines Risikoabbaus. Thomas Hempell, Head of Macro bei Generali Investments: „Wir halten Kernanleihen des Euroraums für attraktiv, bevorzugen aber kürzere Laufzeiten in Südeuropa, die weniger anfällig für eine Ausweitung der Spreads sind.“ Die sich abzeichnende US-Rezession und der voraussichtliche Einstieg der Fed in einen Lockerungszyklus deuten wiederum auf eine erneute Schwäche des US-Dollars in den kommenden Monaten hin. Der Experte: „Wir halten in unseren Portfolios an einer vorsichtigen taktischen Ausrichtung fest und untergewichteten Aktien und High Yield moderat. Wir bevorzugen den Carry von Investment Grade und Staatsanleihen, während wir ein ungesichertes US-Dollar-Engagement vermeiden.“

### Künstliche Intelligenz: **Die perfekte Welle**



Mark Hawtin, Investment Director, GAM

**Enormes Potenzial.** Die Auswirkungen der KI werden nicht nur in Form von Kosteneinsparungen und Margenverbesserungen zu spüren sein: McKinsey nennt einen potenziellen Nutzen von 13 Billionen Dollar für das globale BIP bis 2030. Endanwendungsfälle für KI werden sich über alle Branchen erstrecken, aber einige werden schneller sichtbar werden als andere. Mark Hawtin, Investment Director bei GAM: „Wir glauben, dass einige der frühen Anwendungsfälle in den folgenden Bereichen liegen werden: Gesundheitswesen, Copywriting (Verfassen von Artikeln etc., Anm.), Werbung, Kodierung und Fertigung.“ Allerdings wackeln laut McKinsey dadurch bis 2030 auch 800 Millionen Jobs.



### 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)

# Wachstum trotz Krise

**Kaum war Corona so halbwegs überstanden, folgte mit dem Angriff auf die Ukraine die nächste Hiobsbotschaft auf den Fuß. Zum Glück gibt es wachstumsstarke Branchen und Regionen, die sich dem Unbill entgegenstellen.**

HARALD KOLERUS

**A**m vom GELD-Magazin veranstalteten „Institutional Investors Congress“ standen diesmal Wachstums-Chancen im Fokus: Der wirtschaftliche Aufholbedarf macht bestimmte Regionen zu einem Eldorado für Anleger, wobei hier vor allem Schwellenländer zu nennen sind.

Claus Born von Franklin Templeton erklärte, wo die Vorteile von Emerging Markets liegen, und wie sich Investments in aufstrebenden Staaten mit Nachhaltigkeit verbinden lassen. Ein bislang oft noch vernachlässigter Faktor. Ebenfalls nicht ganz oben auf der Agenda von Investoren steht der Zusammenhang von ESG und Rohstoffen, denn diese

werden gerne pauschal als „schmutzig“ abgestempelt. Dass das nicht immer so sein muss, beleuchtete Dana Kallasch, CEO von Commodity Capital. Es komme auf die genaue Auswahl der Rohstoff-Unternehmen an, um die Nachhaltigkeits-Performance in diesem Sektor zu verbessern.

## Gesunde Investments

Als prinzipiell nachhaltig könnte man wiederum die Healthcare-Branche bezeichnen. Denn ihre genuine Aufgabe ist es ja, die Gesundheit und das Leben der Menschen zu verbessern, wie Jennifer Nichols, Expertin bei Janus Henderson Investors, in ihrem Vortrag

sagte. Gleichzeitig kann der Sektor auf sehr gesunde Wachstumswahlen blicken, denn die Weltbevölkerung, Wohlstand und letztlich die Alterung der Gesellschaft nehmen zu. Damit kommt es auch zu mehr Erkrankungen, die behandelt werden wollen.

Ein anderes starkes Thema bilden börsennotierte Sachwerte. Robert Stan von Nordea erklärte, worum es sich bei dieser oftmals noch unterschätzten Asset-Klasse handelt. Sie umfasst den wichtigen Infrastrukturbereich und trumpt mit stabilen Unternehmen in systemrelevanten Branchen auf. Deren Wachstum kann selbst durch Krisen kaum gestoppt werden.

## Schwellenländer treffen ESG · FRANKLIN TEMPLETON



Claus Born, Institutional Portfolio Manager, Franklin Templeton

Franklin Templeton ist schon lange Jahre in vielen Emerging Markets vor Ort tätig. Kein Wunder also, dass die Fondsgesellschaft das Thema Nachhaltigkeit in Schwellenländern aus ihren praktischen Erfahrungen heraus thematisiert. ESG und Emerging Markets würden eine Wachstumsstory ergeben, gibt sich Claus Born, Institutional Portfolio Manager des Unternehmens, überzeugt: „Ohne Investments in den aufstrebenden Märkten ist die Energiewende praktisch nicht möglich. Wir sind auf deren Rohstoffe aber auch Techniken angewiesen.“ Der Experte verwies am Institutional Investors Congress in diesem Zusammenhang darauf, dass China bei der Zulassung von Elektro-Autos oder Photovoltaik-Anlagen stark positioniert sei. Für die Dynamik Asiens allgemein spreche auch die Vielzahl neuer Patente aus dieser Region (siehe Grafik rechts.)

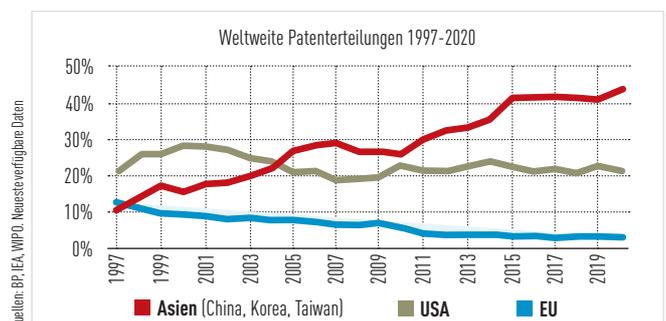
### Spannende Unternehmen

Der Experte hatte auch Aktien als Beispiel „im Gepäck“ dabei: Netcare ist ein führendes Privatkrankenhaus in Südafrika mit einer Kapazität

von über 10.600 Betten und starker Ausrichtung auf Produkte und Services, verbunden mit den Entwicklungszielen der Vereinten Nationen im Bereich Gesundheit und Wohlbefinden. Es handelt sich dabei aber nur um ein Beispiel für die vielen interessanten Investmentmöglichkeiten, die Emerging Markets in Sachen Nachhaltigkeit zu bieten haben.

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

### Asien prescht vor



Bei der Erteilung von Patentrechten fallen die USA und Europa zurück, Asien holt hingegen auf, auch bei Innovationen im Umweltbereich.

# Eine solide Sache

**Sie versprechen Stabilität, regelmäßige Erträge und können die Nachhaltigkeit fördern: „Börsennotierte Sachwerte“. Nordea-Experte Robert Stan erklärt diese Anlageklasse.**

## Was können sich Investoren unter „Börsennotierten Sachwerten“ vorstellen?

Sachwerte bilden die Grundlage unseres täglichen Lebens. Sie umfassen sowohl Immobilien als auch Infrastruktur. Dazu können medizinische Wohneinrichtungen, regulierte Versorgungsunternehmen, Entwickler erneuerbarer Energien, Mautstraßen oder Transportmittel gehören. Derzeit sind die Sektoren Infrastruktur und Immobilien für die Hälfte aller CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich und somit aus Nachhaltigkeitssicht von wesentlicher Bedeutung. Sachwerte bieten diverse nachhaltige Lösungen zum Beispiel in Form der Speicherung erneuerbarer Energien, der Elektrifizierung von Netzen und des Verkehrs und einer nachhaltigen Gemeindeentwicklung.

## Welche Vorteile bietet diese Anlageklasse?

Durch ihre essenzielle Notwendigkeit bieten Sachwerte stabile Ertragsströme, bei denen die Renditen häufig vertraglich festgelegt sind oder einer Regulierung unterliegen. Diese Renditen bieten in wirtschaftlich angespannten Zeiten hohe Stabilität und profitieren bei Konjunkturaufschwüngen vom Aufwärtspotenzial: Hinzu kommt, dass bei Sachwerten durch Inflation verursachte Mehrkosten an Kunden oder Endverbraucher weitergegeben werden können. In den letzten zwei Jahrzehnten haben nachhaltige Sachwerte den globalen Aktienmarkt in Phasen mit überdurchschnittlich hohen Inflationsraten übertroffen.

## Wie sieht die ESG-Bilanz in Zusammenhang mit Börsennotierten Sachwerten aus?

Wir halten die ESG-Integration für unerlässlich, um in Vermögenswerte zu investieren, die enorme Auswirkungen auf die Umwelt und die Gesellschaft haben. Über 75 Prozent der weltweiten Investitionen in Dekarbonisierung, Energieeffizienz und die Förderung des Wirtschaftswachstums mit einem geringeren CO<sub>2</sub>-Fußabdruck werden in Sachwerte investiert. Die Welt kann ihre Netto-Null- und Emissionsreduktionsziele nicht ohne Investitionen in Sachwerte erreichen. Insgesamt beläuft sich die Investitionsmöglichkeit in



Robert Stan, Senior Investment Specialist, Nordea Asset Management

Sachwerte in den nächsten drei Jahrzehnten auf über 130 Billionen Dollar, um diese Bemühungen zu unterstützen.

## Welche Titel sind nun nachhaltig?

Gemeinsam mit CBRE haben wir einen strengen Prozess zur Identifizierung nachhaltiger Unternehmen etabliert, das „Framework for Investing in Sustainable Real Assets“. Es legt keine Ausschlusskriterien fest, sondern ermöglicht vielmehr eine detaillierte Bewertung des Universums Börsennotierter Sachwerte anhand sozialer und ökologischer Kriterien. Unternehmen mit dem ausgeprägtesten Nachhaltigkeitsfokus werden identifiziert, um auf dieser Basis ein SFDR-konformes Artikel-9-Portfolio aufzubauen. Das Ergebnis dieses Auswahlprozesses ist eine Gruppe bestehend aus rund 150 Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von über zwei Billionen Dollar, die in den verschiedenen Sachwertsektoren tätig sind und hervorragende Nachhaltigkeitsmerkmale aufweisen.

## Können Sie interessante Aktien nennen?

Im Allgemeinen sind unsere Top-Beteiligungen in der Regel führend in der Bereitstellung und dem Betrieb nachhaltiger Sachwerte. Beispielsweise ist die WEC Energy Group ein hochwertiger Energieversorger im mittleren Westen der USA, dessen Investitionsprogramm etwa zu 70 Prozent im Zusammenhang mit der Energiewende, erneuerbaren Energien oder Bemühungen zur Netzzuverlässigkeit steht. WEC hat im Laufe der Zeit traditionell eine hohe einstellige Wachstumsrate erzielt und gleichzeitig seine Emissionen in den letzten Jahren im zweistelligen Bereich reduziert. Ein anderes Beispiel ist Vinci, das französische Konzessions- und Bauunternehmen, welches in den nächsten Jahrzehnten den Wandel von Wohnraum, Infrastruktur und Mobilität vorantreiben will. Seine intelligenten Mobilitätslösungen zielen darauf ab, Staus zu verringern, was die Gesamtemissionen reduzieren und das Verkehrsaufkommen in seinen Netzen beschleunigen sollte. Eine andere Sparte von Vinci konzentriert sich zunehmend auf die Modernisierung und Sanierung von Gebäuden und industriellen Produktionsstätten, um sie zuverlässiger, energieeffizienter und nachhaltiger zu machen.

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

„Saubere“ Rohstoffe · COMMODITY CAPITAL



Dana Kallasch, Founder und CEO, Commodity Capital

Eines ist unbestreitbar: Der Abbau von Rohstoffen ist immer ein Eingriff in die Natur und wirft somit Nachhaltigkeitsdiskussionen auf. Klar ist allerdings auch: Auf Rohstoffe kann niemand im täglichen Leben verzichten, die Wirtschaft nicht, aber auch nicht der Konsument. Das machte Dana Kallasch, Founder und CEO von Commodity Capital, klar. Und was weiters viele Menschen sehr oft nicht beachten: Gerade die „Grüne Energiewende“ ist auf Rohstoffe angewiesen, nämlich nicht zu knapp.

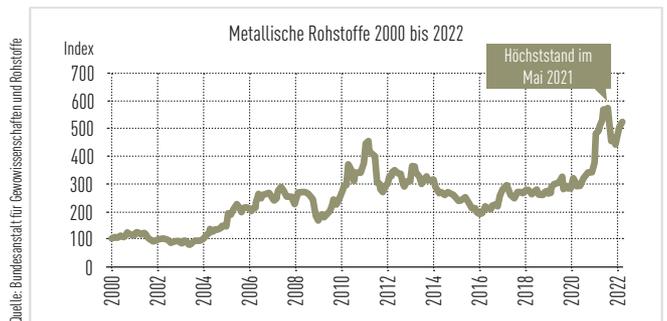
Steigende Nachfrage

Hierzu ausgewählte Zahlen: Bis 2050 wird ein Anstieg der globalen Nachfrage um 215 Prozent für Aluminium, 140 Prozent bei Kupfer und Nickel, 86 Prozent bei Eisen, 81 Prozent für Zink und 46 Prozent bei Blei im Vergleich zu 2010 erwartet. „Grund dafür ist das Bestreben der Volkswirtschaften, CO<sub>2</sub>-neutral zu werden und die Digitalisierung voranzutreiben“, so Kallasch. Sie führte weiter aus, dass nicht zuletzt der Umstieg auf Elektro-Mobilität den Rohstoffbedarf pushen

wird: „Tesla alleine wird im Jahr 2035 mehr Lithium und Graphit verbrauchen, als in 2022 weltweit gewonnen wurde.“ Deshalb gelte es nun, in jene Rohstoff-Unternehmen zu investieren, die im ESG-Vergleich am besten abschneiden. Das dreht sich um den möglichst schonenden Abbau der Ressourcen, aber auch um die Einhaltung von Menschen- und Arbeitsrechten.

[www.commodity-capital.com/de](http://www.commodity-capital.com/de)

Heiß begehrt: Metalle



Der Preisindex für metallische Rohstoffe hat zwischen den Jahren 2000 und 2022 um beachtliche 550 Prozent zugelegt.

Wahre Werte · NORDEA



Robert Stan, Senior Investment Specialist, Nordea Asset Management

Die Anlageklasse der „börsennotierten Sachwerte“ ist höchstwahrscheinlich nicht jedem Investor ein stehender Begriff – worum handelt es sich dabei? Robert Stan, Senior Investment Specialist bei Nordea Asset Management, erklärte am Institutional Investors Congress: „Wir sprechen hier von Immobilien und Infrastruktur, also den Grundlagen unseres Alltags. Der Sektor umfasst den Wohnungsbau, Kommunikation, Energieversorger und das Transportwesen. Sachwerteunternehmen führen Investitionen in Höhe von über 130 Billionen Dollar in essenziellen Bereichen durch.“

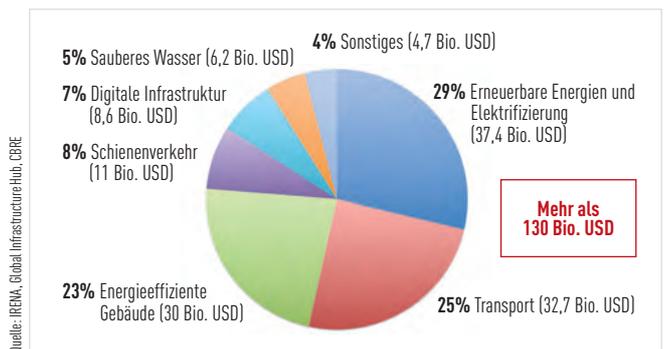
Absicherung gegen Inflation

Man sieht also: Hier wird eine Menge Kapital bewegt, und es handelt sich um Branchen, die für Stabilität bei gleichzeitig kontinuierlichem Wachstum stehen. Ein weiterer Pluspunkt: Die oftmals langfristigen inflationsgebundenen Verträge der Sachwerteunternehmen, wachsende Dividenden und stetige Cashflows können der massiven Teuerungs-

welle die Stirn bieten. Also in Zeiten wie diesen eine willkommene Investmentidee. Die interessante Asset-Klasse kann mit dem „Nordea 1 – Global Sustainable Listed Real Assets Fund“ abgedeckt werden. Wie der Name nahelegt, wird hier ein besonders hoher Stellenwert auf die Nachhaltigkeit der ausgewählten Titel gelegt.

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

Nachhaltige Investments



Sachwerte machen über 75 Prozent aller Investitionen in Dekarbonisierung, Energieeffizienz und Förderung eines CO<sub>2</sub>-armen Wachstums aus.

## Immun gegen Abschwung · JANUS HENDERSON



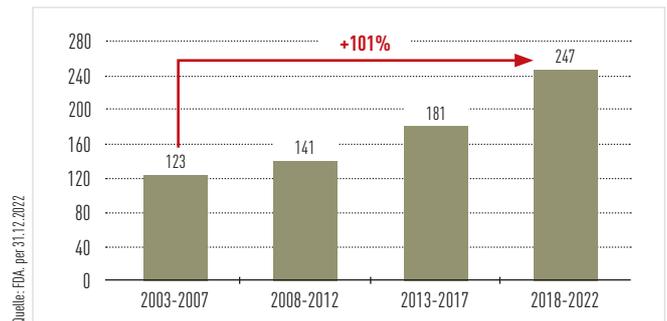
Jennifer Nichols, Client Portfolio Manager, Janus Henderson Investors

Krankheiten haben – leider – immer Saison, auch abseits der großen Corona-Pandemie. Für Investments in die Gesundheitsindustrie hat das den Vorteil der Krisenfestigkeit. Aber nicht nur das: Die demografische Entwicklung (explodierende Weltbevölkerung, wachsende Mittelklasse, Überalterung) sorgen für das vermehrte Zuschlagen von Wohlstandserkrankungen und Alterserscheinungen. Jennifer Nichols, Client Portfolio Manager bei Janus Henderson Investors, sieht das als gute Argumente für weiter steigendes Wachstum im Healthcare-Sektor. Die Innovationskraft von kleineren Biotech und der spürbare Bedarf an Fusionen und Übernahmen sollte für einen weiteren Schub sorgen.

Es verwundert also nicht, dass Healthcare in den letzten Jahren einer der am besten performenden Sektoren an der Börse war. Die Expertin: „Das Gesundheitswesen zeichnet sich auch durch seinen defensiven Charakter aus, es ist von Drowdowns nicht so stark betroffen, wie der breite Markt. Noch dazu ist die Bewertung der Healthcare-Branche derzeit sehr attraktiv. Die Asset-Klasse ist der Platz, wo man jetzt und auch langfristig sein sollte.“ Gut abgedeckt wird das weite und gleichzeitig höchst komplexe Feld durch den „Janus Henderson Global Life Sciences Fund“, bei dem aktives Management laut Nichols der Schlüssel zum Erfolg ist.

[www.janushenderson.com/de-at](http://www.janushenderson.com/de-at)

### Immer mehr Medikamente



Das Wachstum der Zulassungen am wichtigen Medikamentenmarkt USA durch die Food and Drug Administration (FDA) nimmt stark zu.

**imh** KONFERENZEN  
SEMINARE  
Wissen, das bewegt

## imh Konferenz-Tipps

### Private Wohnbaufinanzierung

11.09.2023 | Mauerbach bei Wien ▶ [www.imh.at/wohnbaufinanzierung](http://www.imh.at/wohnbaufinanzierung)

### Nachhaltigkeit im Wohnbau

11. - 12.09.2023 | Mauerbach bei Wien ▶ [www.imh.at/nachhaltigkeit-wohnbau](http://www.imh.at/nachhaltigkeit-wohnbau)

### Jahresforum Cashless Payment

12. - 13.09.2023 | Wien ▶ [www.imh.at/cashless](http://www.imh.at/cashless)

### Sustainable Finance

18. - 19.09.2023 | Wien ▶ [www.imh.at/sustainable](http://www.imh.at/sustainable)

Haben Sie Fragen? Ich bin gerne für Sie da:



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

Unsere Partner:

aye4fin

bluecode

COMPASS GRUPPE

d fine

SPRENGNETTER

SCHACHINGER



# Die richtige Auswahl

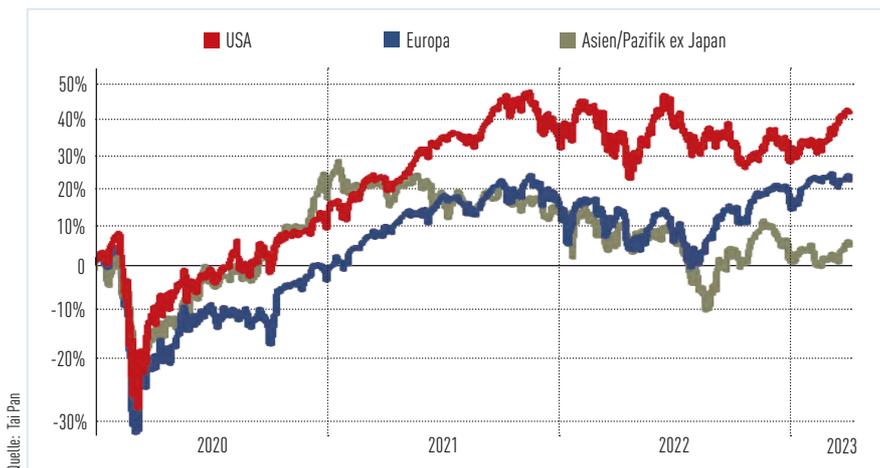
**Die Weltbörsen** bewegen sich zwischen Euphorie und Furcht: Einerseits schießen Aktienindizes in den Himmel, andererseits beunruhigen Rezession, Inflation und der ungewisse Kriegsausgang. Da hilft Stock- und Fondspicking.

HARALD KOLERUS

**W**er hätte sich das gedacht: Nicht einmal eineinhalb Jahre nach dem brutalen Überfall Russlands auf die Ukraine feiern die Märkte bereits wieder Höchststände. Europa und vor

allem die USA, angeführt von einem enthusiastischen Technologie-Sektor, tendieren stark nach oben. Die asiatischen Länder hinken dieser Entwicklung etwas hinterher, aber auch hier ist von Katastrophenstimmung nichts zu spüren.

## Regionen-Vergleich: US-Aktien an der Spitze



Corona-Pandemie und sogar der Ukraine-Krieg konnten die Weltbörsen nur kurze Zeit stoppen. Der Schock wurde überraschend schnell verdaut und die Indizes ziehen wieder nach oben ab. An der Spitze haben sich im regionalen Vergleich die USA positioniert.

## Gesunde Skepsis

Angesichts des Bull-Run kann man aber die Stirn runzeln: Läuft die Hausse vielleicht sogar zu gut? Denn Aktien sind jetzt nicht mehr günstig bewertet und die volkswirtschaftlichen Fundamentaldaten sehen eher mau aus. Zwar scheint eine globale Rezession unwahrscheinlich, Wachstumseinbußen in den großen geografischen Blöcken liegen aber auf der Hand. Die Inflation wiederum geht zwar zurück, verharrt aber weiter auf hohem Niveau. Letztlich ist der Ausgang des Ukraine-Kriegs höchst ungewiss. All diese Faktoren mahnen zur Vorsicht. Dazu passt die Meldung von Business2Community, dass sich die Cash-Bestände vermögender Anleger (Personen, die über mehr als eine Million Dollar für Investments verfügen) mit 34 Pro-

zent vom Gesamtportfolio auf dem höchsten Wert seit 21 Jahren befinden. Gleichzeitig sinkt der Aktienanteil mit 23 Prozent auf den niedrigsten Wert der letzten 20 Jahre. Die Verunsicherung ist wohl auch darauf zurückzuführen, dass sich die sehr gute Gesamtperformance der Weltbörsen in nur einigen wenigen Bereichen ballt.

### ChatGTP: Maschinensturm

An erster Stelle ist der boomende Tech-Sektor zu nennen, angeführt von Künstlicher Intelligenz (KI) und der zweifellos beeindruckenden „Wundermaschine“ ChatGPT. Sven Anders, Investment-Spezialist im US-Aktienteam von JP Morgan: „Ein Thema, das seit Jahresbeginn die Investorengespräche dominiert, ist KI. Sie ist der Über-Trend, der alle anderen Megatrends wie digitale Transformation, digitale Werbung, autonomes Fahren und Zahlungen erst ermöglicht. Bereiche, von denen wir aufgrund der zunehmenden Geschwindigkeit des technologischen Fortschritts und seiner Verbreitung über Sektoren hinweg begeistert sind, da sie langfristige Chancen bieten.“ Dafür spricht folgende Projektion: Laut PwC könnte KI im Jahr 2030 bis zu 15,7 Billionen Dollar zur Weltwirtschaft beitragen. Damit ist klar: Der „Maschinensturm“ ist nicht aufzuhalten. Allerdings ist die Gefahr vorhanden, dass das eine oder andere Unternehmen von der Erfolgswelle zu weit nach oben gespült wird. Die Kurse sind allgemein in der Technologiebranche bereits hoch, folgt dem Hype eine Blase? Und würde deren Platzen andere Sektoren oder gar die Börse allgemein wieder nach unten ziehen? Keine Panik, es gilt, einen kühlen Kopf zu bewahren.

Manfred Schlumberger, Geschäftsführer der HA-VA Verwaltungsgesellschaft, fasst zusammen: „Die Euphorie um KI könnte sicherlich einen Dämpfer vertragen, aber Panik wegen einem drohenden Platzen der ‚KI-Blase‘ ist nicht angebracht.“ Was in dieser Phase zählt, ist, die Fundamentaldaten der Aktiengesellschaften genau zu studieren. Weiters empfiehlt es sich, branchen- und länderübergreifend zu denken und breit zu diversifizieren. Das „Herauspicken“ der besten Unternehmen und – viel einfacher – Fonds ist

dabei der Königsweg. Das GELD-Magazin hat sich deshalb unter Investmentprofis umgehört und auf den folgenden Seiten die erfolgreichsten Fonds eruiert und aufgelistet.

### Welt-Portfolio

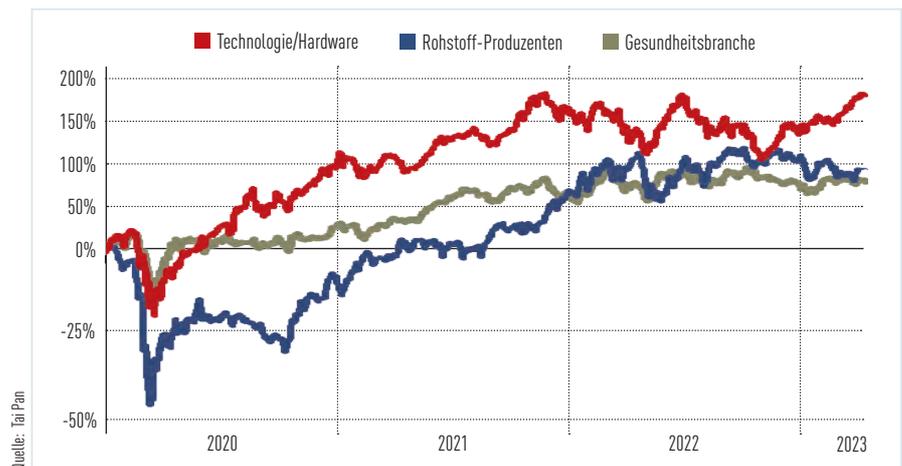
So können sich Investoren nach Lust und Laune ihr eigenes globales Fonds-Portfolio zusammenstellen. Wobei auffällt, dass nicht nur aktiv gemanagte Produkte, sondern auch ETFs starke Performanceergebnisse abliefern. Letztere bieten die kostengünstigere Variante, dafür wäre man im Falle eines Abwärtstrends von einzelnen Indizes abhängig, die nicht variieren können. Ob aktiv oder passiv, ist Geschmackssache, und auch vom Anlagehorizont und dem finanziellen Rückhalt in Stresssituationen abhängig. Und natürlich kann man das Kernportfolio mit Einzelaktien auf fetten, spannende Titel finden sich auf den Folgeseiten. >>



„Panik wegen einem drohenden Platzen der ‚KI-Blase‘ ist nicht angebracht.“

Manfred Schlumberger,  
Geschäftsführer HA-VA  
Verwaltungsgesellschaft

### Künstliche Intelligenz pusht Tech-Aktien



Im Branchen-Vergleich ist Technologie derzeit unschlagbar, angefeuert durch den Boom Künstlicher Intelligenz rund um ChatGPT. Der Gesundheitssektor zeigt sich weniger aufgeregt und stabil. Rohstoff-Aktien können zur Diversifikation dienen.

### DIE BESTEN AKTIENFONDS GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
DE0006289382	iShares Dow Jones Global Titans 50 UCITS ETF	1.164 Mio.€	10,0 %	48,9 %	<b>89,4 %</b>	0,51 %
LU0557290698	Schroder ISF Global Sustainable Growth	4.517 Mio.€	6,6 %	50,0 %	<b>83,6 %</b>	1,64 %
LU0966156126	Fidelity Active Strategy (FAST) Global Fund	452 Mio.€	0,8 %	99,2 %	<b>76,3 %</b>	3,85 %
LU0912192985	Julius Baer Global Excellence Equity	1.781 Mio.€	9,8 %	34,0 %	<b>76,2 %</b>	1,47 %
LU0070217475	JPMorgan Global Select Equity Fund	3.169 Mio.€	6,7 %	56,1 %	<b>69,4 %</b>	1,75 %

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichtzeitpunkt: 22. Juni 2023

# Wirklich besser?

**Europas Aktienmarkt** wurde zuletzt von vielen Experten favorisiert, allerdings: Hinter den Nasdaq ist der EURO Stoxx 50 schon wieder zurückgefallen. Ist der „Alte Kontinent“ also tatsächlich die bessere Wahl für Investoren?

HARALD KOLERUS



„Die meisten der Unternehmen in unserem Fonds sind Weltmarktführer ihrer Branche.“

Eva Fornadi, Portfoliomanagerin Europa bei Comgest



**M**an darf nicht Äpfel mit Birnen vergleichen: Der amerikanische Börsen-Index Nasdaq ist der wichtigste Technologie-Index der Welt, und dieser Sektor geht gerade wieder wie „warme Semmeln“. In Europa sind hingegen die High-Tech-Firmen spärlich gesät, sicherlich ein Manko für ein breit diversifiziertes Portfolio mit gleichzeitig ordentlich „Schmackes“. Aber welche Argumente sprechen dann eigentlich für Europa-Investments?

## Attraktiver bewertet

Ins Treffen kommt hier an erster Stelle die günstigere Bewertung europäischer Börsen im Vergleich zu ihren US-Pendants. Der Kursabschlag ist hoch und liegt bei über 25 Prozent. Aus volkswirtschaftlicher Sicht kommt hinzu, dass die Gefahr einer tiefen Rezession in Europa noch geringer eingeschätzt wird als für die Vereinigten Staaten. Jedoch: Der „Alte Kontinent“ ist jetzt in eine

technische Rezession geschlittert. Olivier de Berranger, Chief Investment Officer bei LFDE, kommentiert: „In der Eurozone hat die Neuberechnung des BIP für das erste Quartal 2023 das Wachstum mit minus 0,1 Prozent in den negativen Bereich abrutschen lassen. Mit einem rückläufigen BIP im zweiten Quartal in Folge macht die Eurozone somit per Definition eine technische Rezession durch, die im Oktober 2022 eingesetzt hat. Das ist gewiss keine starke Verlangsamung, aber es zeichnet sich ein Abwärtstrend in den negativen Bereich ab.“ Es handelt sich somit um keine Katastrophe, aber auch nicht um „good news“. Positiv ist hingegen, dass sich die Inflationsbelastung in Europa zumindest leicht entspannen sollte. Eine unrühmliche Ausnahme spielt hier Österreich, aber das steht auf einem anderen Blatt.

## Stock-Picking entscheidet

Für Erfolg oder Misserfolg der Aktien-Performance kommt es ohnedies noch auf andere Faktoren an. Eva Fornadi, Portfoliomanagerin für Europa-Aktien bei Comgest, erklärt: „Als Bottom-up-Stock-Picker stellen wir unsere Portfolios unabhängig von Regionen, Benchmarks oder Branchenzugehörigkeit zusammen. Unsere Investmentteams vor Ort führen sowohl Analysen finanzieller als auch nicht-finanzieller Faktoren durch und konzentrieren sich auf Unternehmen mit langfristig positiven und zuverlässigen Gewinnaussichten, die sich früher oder später auf die Entwicklung des Aktienpreises auswirken. Die meisten Unternehmen, die wir in unseren Europa-Fonds halten, sind Weltmarktführer in ihren Branchen und sind in ihrer fundamentalen Entwicklung wenig von makroökonomischen Faktoren beein-

## DIE BESTEN AKTIENFONDS EUROPA/EUROZONE

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
IE00BZ56RG20	Comgest Growth Europe	5.090 Mio.€	14,6%	42,0%	<b>68,2%</b>	1,55%
LU1681041890	Amundi MSCI Europe Quality Factor UCITS ETF	483 Mio.€	7,1%	35,2%	<b>55,3%</b>	0,23%
LU0224105477	BlackRock GF Continental European Flexible	5.254 Mio.€	10,3%	44,6%	<b>53,3%</b>	1,82%
IE00B0M62V02	iShares Euro Total Market Growth Large UCITS ETF	182 Mio.€	19,4%	47,6%	<b>51,0%</b>	0,40%
IE00B4K6B022	HSBC EURO STOXX 50 UCITS ETF	499 Mio.€	17,2%	54,6%	<b>46,2%</b>	0,15%

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichtzeitpunkt: 22. Juni 2023

## DIE BESTEN AKTIENFONDS EUROPA/EUROZONE DIVIDENDEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
IE00BYHSM20	iShares MSCI Europe Quality Dividend ESG UCITS ETF	537 Mio.€	2,4%	45,4%	<b>37,0%</b>	0,28%
IE00BGHQDW50	Guinness European Equity Income	9 Mio.€	6,8%	42,9%	<b>35,3%</b>	1,99%
LU0562822386	BlackRock GF European Equity Income Fund	1.643 Mio.€	4,3%	29,5%	<b>28,5%</b>	1,83%
LU0515381530	CT (Lux) European Growth & Income Fund	38 Mio.€	7,4%	37,3%	<b>27,1%</b>	1,82%
DE000A1J3AEO	Tresides Dividend & Growth	95 Mio.€	6,2%	45,4%	<b>25,0%</b>	0,91%

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichtzeitpunkt: 22. Juni 2023



flusst.“ Trotzdem wurden ihre Aktienpreise letztes Jahr laut der Expertin stark beeinträchtigt: von den rasch steigenden Zinsen, einer Stilrotation zu Ungunsten von Wachstumsunternehmen und von der Ukraine-Krise mit ihren politischen und wirtschaftlichen Auswirkungen. Dazu kam noch eine vorsichtige Haltung vieler Anleger zu den europäischen Aktienmärkten.

Fornadi ist aber positiv gestimmt: „Inzwischen ist die Gefahr einer Energiekrise fast hinter uns, die Inflation und Energiepreise normalisieren sich, der Ausblick für die Konjunktur ist nicht so düster wie noch vor wenigen Monaten angenommen worden war.“ Auch die Wiederöffnung Chinas nach Corona sei ein positiver Stimulus für Export-orientierte europäische Unternehmen und die Wirtschaft: „Das könnte durchaus dazu führen, dass Europa wieder eine bessere Performance erzielt, besonders da einige Anleger Europa reduziert hatten und anderswo nicht unbedingt bessere Chancen erblicken“, schließt die Fondsmanagerin.

### Hidden Champions

Es gibt nun also einige „Fürs“ und Widers“ zu Europa-Investments, wobei man Risiken reduzieren und diversifizieren sollte. Am besten (und auch bequemsten) spielt man somit die „europäische Karte“ mit breitgefächerten Fonds aus. Vom GELD-Magazin erstellte Tabellen mit Top-Produkten helfen bei der Orientierung. SQUAD hat es gleich

mit zwei Fonds in die vorderen Ränge der Auswertung geschafft: Mit dem European Convictions und dem GALLO Europa. Letzterer ist ein gemischter Fonds mit Fokus auf Aktien europäischer Small und Mid Caps mit soliden Geschäftsmodellen, starken Bilanzen, hohen freien Cashflows und attraktivem Wachstumspotenzial. Typische Portfoliounternehmen sind etablierte Marktführer in Nischensegmenten. „Wir finden die Hidden Champions“, so lautet das Motto der Fondsberater Lérémie Couix und Sebastian Hahn (der Fonds wird im Team gemanagt). Die Titelauswahl führt aktuell zu einer Gewichtung von rund 35 Prozent in Frankreich, es folgt die DACH-Region mit circa 24 Prozent. Vom SQUAD-Team heißt es: „An den europäischen Börsen gibt es eine große Anzahl von Firmen, die sich durch hochqualitative Geschäftsmodelle auszeichnen und die in ihren Nischen klare Marktführer sind. Viele dieser Unternehmen sind noch nicht in der breiten Masse bekannt. Gerade bei diesen Werten kann eigenes Research einen >>

Der Arc de Triomphe im Cinquantenaire Park in Brüssel: Europa steht für Jahrhunderte alte Kultur. Doch es muss aufpassen, wirtschaftlich nicht abgehängt zu werden.



„Wir finden die Hidden Champions.“

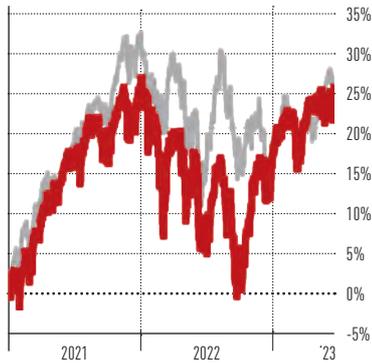
Sebastian Hahn, Fondsberater, SQUAD GALLO Europa

### DIE BESTEN AKTIENFONDS EUROPA/EUROZONE KLEINE UND MITTELGROSSE UNTERNEHMEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
IE00BWCWHD04	E.I. Sturza Strategic European Silver Stars Fund	151 Mio.€	-0,7 %	60,2 %	<b>51,2 %</b>	2,00 %
LU1105406398	SQUAD European Convictions	149 Mio.€	0,9 %	51,2 %	<b>48,2 %</b>	2,12 %
DE000A2DMU74	SQUAD GALLO Europa	126 Mio.€	0,6 %	45,1 %	<b>38,1 %</b>	2,10 %
LU1506569588	Digital Funds Stars Europe Smaller Companies	8 Mio.€	-2,5 %	50,1 %	<b>35,5 %</b>	2,76 %
LU0241337616	SQUAD – GROWTH	149 Mio.€	-6,4 %	40,1 %	<b>31,8 %</b>	2,04 %

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichtzeitpunkt: 22. Juni 2023

Europa hat wieder aufgeholt



Gegenüber dem MSCI World konnte der MSCI Europe (rote Linie) in den letzten 12 Monaten wieder deutlich aufholen.

Exkurs: Green Deal

Die EU hat ja bisweilen nicht das beste Image: „Ein zerstrittener Haufen, entscheidungsschwach, überbürokratisch und daher langsam“, so lauten nur einige der Pauschalurteile. Vieles davon mag stimmen, allerdings hat es die Union geschafft, oft widersprüchliche einzelstaatliche Interessen unter einen Hut zu bringen und den Green Deal gestartet. Er sieht unter anderem vor, dass bis 2050 netto keine Treibhausgase mehr ausgestoßen werden. Bis 2030 ist eine Reduktion um mindestens 55 Prozent vorgesehen.

Massive Investments

Ein Drittel der 1,8 Billionen schweren Investitionen aus dem Aufbauplan NextGenerationEU und dem siebenjährigen Haushalt der EU dienen der Finanzierung des Grünen Deals. Davon werden auch viele Aktiengesellschaften in Europa profitieren, die jetzt schon in Sachen Nachhaltigkeit eine führende Rolle einnehmen. Ganz so verstaubt ist die EU vielleicht also doch nicht.

Mehrwert schaffen und ermöglicht die Chancen auf attraktive Renditen.“ Dazu weisen europäische Aktien teilweise sehr attraktive Bewertungsniveaus auf, insbesondere im Nebenwertebereich: „Dies liegt unter anderem daran, dass in den letzten Jahren viele Gelder aus europäischen Aktien abgezogen wurden, insbesondere aus Frankreich und Großbritannien. Ein Ende dieses Trends würde möglicherweise erheblichen Rückenwind für diese Anlageklasse bedeuten“, erklärt das SQUAD-Fondsmanagement.

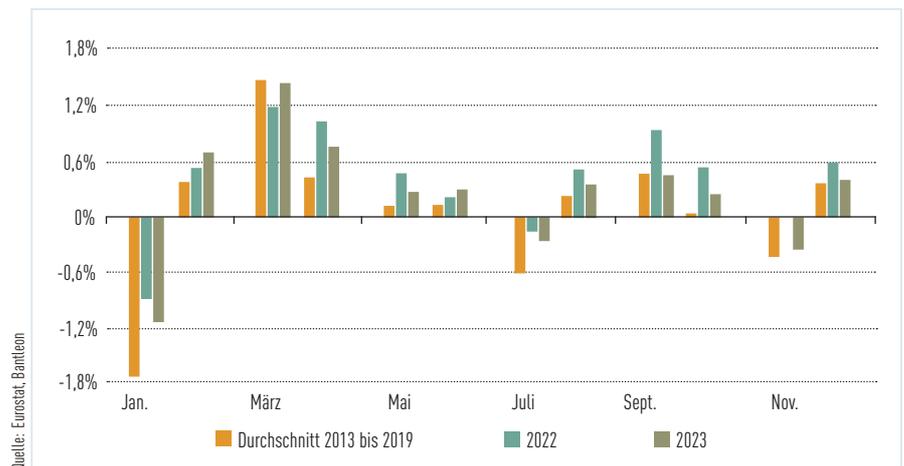
Attraktive Aktien

Ebenfalls sehr gut im Rennen der erfolgreichsten Fonds liegt der Comgest Growth Europe. Portfoliomanagerin Fornadi stellt einige spannende Aktien vor: „Der niederländische Halbleiterspezialist und Marktführer bei Lithografie-Geräten ASML ist aktuell unsere größte Position im Comgest Growth Europe. Als wir etwa 2017 bei ASML einstiegen, wurde die Aktie mit einem KGV von 32 bewertet. Bezugnehmend auf die Gewinne aus dem Jahr 2020 entspricht unser Einstiegspreis von damals heute einem KGV von 19. Angesichts unserer Prognosen für 2025 sinkt es sogar auf sieben. So etwas nennen wir den Wert des Wachstums – was auf kurze Sicht teuer wirkt, kann auf lange Sicht sogar günstig werden.“

Das dänische Pharmaunternehmen Novo Nordisk verzeichnete 2021 wiederum einen Umsatzanstieg von 14 Prozent, angeführt von der GLP-1-Produktreihe zur Behandlung von Diabetes und den Verkäufen von Medikamenten gegen Fettleibigkeit. Die Comgest-Expertin: „Im Juni 2021 erhielt das Unternehmen in den USA die Zulassung für sein neues Medikament Wegovy, das für die Behandlung von Fettleibigkeit eingesetzt wird und innerhalb von wenigen Wochen öfter verschrieben wurde als sein Vorgänger in fünf Jahren. Mit über 100 Millionen Erwachsenen, die an klinischer Adipositas leiden, ist die Nachfrage enorm.“

Auch SQUAD hat einige spannende Aktien parat, wobei prinzipiell nach starken Geschäftsmodellen, robusten Bilanzen und sehr gutem Track-Rekord bei attraktiven Bewertungen gesucht wird: Hornbach zählt dazu, durch frühzeitige Investitionen in den Digitalbereich implementierte das Unternehmen eine erfolgreiche Omnichannel-Strategie. Stef ist wiederum ein großer französischer Tiefkühllogistiker mit deutlicher Marktführerschaft in Frankreich. Der Track-Rekord ist sehr gut, mit kontinuierlichem Wachstum bei einer Eigenkapitalrendite von über 15 Prozent. Europäische Perlen gibt es also, sie müssen nur gefunden werden. <

Eurozone: Leichte Beruhigung der Inflation



Noch immer hält die extreme Teuerungswelle Europa außer Atem. Es gibt aber Anzeichen der Besserung, vor allem weil sich die Energiepreise entspannen. Die Grafik zeigt den Verbraucherpreisindex und die Kernrate, also ohne Einberechnung von Energie, Nahrungs- und Genussmitteln.

# Europa ins Depot: mit einer 20 Jahre bewährten Strategie

Europäische Standardwerte sind gefragt wie noch nie. Der RB LuxTopic Aktien Europa der Robert Beer Investments kombiniert europäische Blue Chip Aktien und aktive Risikosteuerung – mit Erfolg.

**G**eburtsstagsfeier in Parkstein in der nördlichen Oberpfalz. Von hier aus verwaltet Dipl.-Ing. Robert Beer seit nunmehr 20 Jahren den RB LuxTopic Aktien Europa. Die Idee dahinter klingt simpel. Die großen Aktienindizes bringen langfristig um die acht Prozent Rendite p.a. – in den USA wie in Europa. Auch der Euro Stoxx 50 Index hat dies seit Auflage Ende der 1980er Jahre erreicht – unter Berücksichtigung der Dividenden. Ein Plädoyer für den ETF, könnte man meinen. Doch Robert Beer ist vor 20 Jahren angetreten, es besser zu machen und die Indexfonds zu übertreffen.

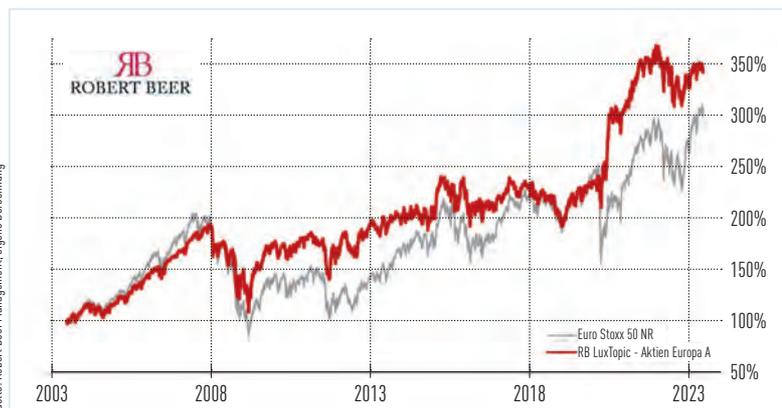


Robert Beer,  
Geschäftsführer Robert Beer Investment GmbH

## Stock Picking plus Absicherung

Hierzu verwendet er zwei Bausteine. Zum einen hat Beer analysiert, dass die Divergenz zwischen den Top- und den schlechtesten Performern im Index oft erheblich ist und zum anderen meist über längere Zeiträume anhält. Anhand eines Algorithmus werden die trendstärkeren Aktien des Index ermittelt

## RB LuxTopic – Aktien Europa



ISIN:	LU0165251116	Fondswährung:	Euro
Auflagedatum:	25.06.2003	Fondsvolumen:	165 Mio. Euro
Benchmark:	Euro Stoxx 50	Ertragsverw.:	ausschüttend

und allokiert. So hat er meist jene Aktien, die den Index verlassen müssen, bereits Monate vorher nicht mehr im Depot. Historisch werden ein bis zwei Aktien pro Monat gehandelt. Der Großteil verweilt über Jahre im Depot.

Der zweite Baustein basiert auf der Erkenntnis seiner knapp 40-jährigen Erfahrung, dass es immer wieder zu teils heftigen Korrekturen am Aktienmarkt kommt. Viele Anleger verlieren in solchen Phasen die Nerven und steigen aus. Diesem Sachverhalt wird mit einem permanenten aktiven Risikomanagement begegnet. Die Basis bilden hier gekaufte Put-Optionen. Wenn die Märkte steigen, kosten diese zwar etwas Rendite und bremsen den Kursanstieg. Bei Korrekturphasen dämpfen diese jedoch den Verlust und der Fonds startet von höheren Niveaus die neue Aufwärtsbewegung.

## Aktives Risikomanagement

Risikoadjustiertes Investieren nennt Beer diese Strategie. Und dies hat sich ausgezahlt. Nach 20 Jahren mit „Ups and Downs“ hat Beer den Euro Stoxx 50 inkl. Dividenden aus Renditesicht deutlich hinter sich gelassen. Und dies bei geringeren Risiken in den schwierigen Phasen. Auch für die Zukunft ist Beer optimistisch. Die Firmen verdienen ausgezeichnet, haben meist sehr gute Marktpositionen und exzellentes Know-how. Zwar wurde die Entwicklung in den letzten Monaten durch sinkende Volatilität und die Kosten der Absicherung gebremst. Ein Effekt, der aber nachlassen sollte.

Die Strategie von Beer ist seit 20 Jahren erfolgreich und sollte auch für die nächsten Jahrzehnte ein sehr gutes Rendite-Risiko-Profil aufweisen. Fondsmanager Robert Beer ist überzeugt, dass er und sein Sohn Jonas Beer als Co-Fondsmanager den Anlegern noch viel für ihr Vertrauen zurückgeben werden.

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

**Disclaimer:** Dies ist eine Marketing-Anzeige. Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information, können sich jederzeit ändern und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das KIID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf [www.robertbeer.com](http://www.robertbeer.com) unter dem betreffenden Fonds abgerufen oder bei der Zahl- und Informationsstelle in Österreich, Erste Bank der oesterr. Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien angefordert werden. Alleine verbindliche Grundlage für den Erwerb des betreffenden Fonds sind die o.g. Unterlagen in Verbindung mit dem dazugehörigen Jahresbericht und/oder dem Halbjahresbericht.

# Was ist los mit Uncle Sam?

Es ist ein seltenes Bild, wenn Europa die breite US-Börse überrundet, heuer ist dieses „Kunststück“ gelungen. Abschreiben sollte man die Wall Street deshalb aber noch lange nicht. Ein Trumpf lautet: Technologieführerschaft.

HARALD KOLERUS

„Wir halten es für wahrscheinlich, dass die USA mit einer sanften Landung den Belastungen trotzen kann.“

Ulrich Kater, Chefvolkswirt der DekaBank



Die Zahlen sprechen für sich: Seit den 1990er Jahren hat der sehr breit gestreute US-Aktienindex S&P 500 an die 900 Prozent zugelegt, beim EuroStoxx 50 sind es hingegen nicht einmal 300 Prozent. Die Vereinigten Staaten sind eben einfach Börsen-Vorreiter. Jedoch: Heuer konnte Europa die USA im Vergleich dieser beiden Indizes übertreffen; nur eine Momentaufnahme, oder ist bei Uncle Sam Sand ins Getriebe geraten?

## Täglich grüßt die Schuldengrenze

Tatsächlich war die Nachrichtenlage jenseits des großen Teichs zuletzt nicht immer die beste. An den Filmklassiker „Und täglich grüßt das Murmeltier“ erinnernd, wurde wieder einmal im letzten Moment der Streit um die US-Schuldenobergrenze im letzten Moment beigelegt. Andernfalls hätte der

größten Volkswirtschaft die Zahlungsfähigkeit gedroht. Kein Renommee. Auch lässt die Konjunktdynamik zu wünschen übrig. Arun Singh, globaler Chefvolkswirt von Dun & Bradstreet, stuft die Aussichten für Nordamerika insgesamt weiterhin als „verschlechtert“ ein. So würden sich erste zaghafte Anzeichen einer Abschwächung zeigen: „Zwar wurde das BIP-Wachstum für das Startquartal nachträglich von 1,1 auf 1,3 Prozent nach oben revidiert. Das bedeutet im Vergleich zum Schlussquartal 2022 aber immer noch eine Verlangsamung. Auch an den Arbeitsmärkten zeigen sich langsam aber sicher erste Risse.“ Weiters hält er, wie viele andere Experten, eine weitere Anhebung der Leitzinsen der Fed im Juli um wahrscheinlich 25 Basispunkte für möglich. Danach sei eine Pause im Erhöhungszyklus aber realistisch. Dann könnten

Das Weiße Haus in Washington D.C.: Hier werden die Fäden für die Steuerung der Wirtschaft aber auch für die Ausrichtung der Außenpolitik gezogen.



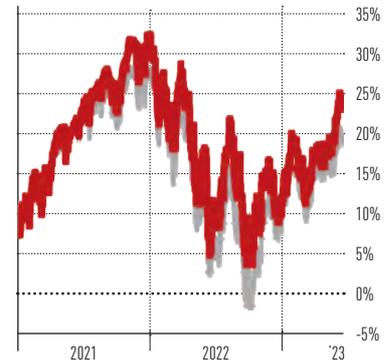
sogar wieder Zinssenkungen am Horizont erscheinen. Ulrich Kater, Chefvolkswirt der DekaBank meint: „Die USA und die Fed sind hier Vorreiter. Wir sehen die größere Wahrscheinlichkeit darin, dass sie der vielfältigen Risiken Herr werden und dass die Konjunktur mit einer sanften Landung den Belastungen trotzen kann. Insbesondere mit Blick auf 2024 nehmen viele Risiken schrittweise ab.“

### Viel „Kleingeld“

Das „Herumdoktern“ an der Zinsstrategie zeigt allerdings auch, dass die US-Wirtschaft nicht völlig rund läuft, eine milde Rezession ist das wahrscheinlichste Szenario. Aber es gibt auch positive Signale. Sven Anders, Investment-Spezialist im US-Aktienteam von JP Morgan, meint: „Die US-Wirtschaft profitiert weiterhin von einer gesunden Verbraucherstimmung und den verbleibenden überschüssigen Ersparnissen von rund 500 Milliarden Dollar, die während der Corona-Krise aufgebaut wurden.“ Von der Konsumlaune würden amerikanische Unternehmen profitieren, deren Gewinnmargen im ersten Quartal 2023 erneut gestiegen sind. Dies habe eine positive Reaktion an der Börse zur Folge: „Nach der Korrektur an den US-Aktienmärkten im Jahr 2022 haben sich die Kurse seit Jahresbeginn recht stark erholt. Wäh-

rend sich alle Stile, von Value über Core bis hin zu Growth und von Small- über Mid- bis hin zu Large-Cap-Titeln, positiv entwickelt haben, ist Growth mit einer Rendite von über 26 Prozent in diesem Jahr eindeutig führend.“ Damit haben mehrere Technologieunternehmen den breiteren Markt deutlich übertroffen, was allerdings Fragen zu den erhöhten Bewertungen von US-Aktien aufgeworfen hat. Sven Anders meint dazu: „Vor diesem Hintergrund ist es wichtig hervorzuheben, dass die Bewertungen nicht bei allen Unternehmen hoch erscheinen, da es tatsächlich die Top-10-Aktien sind, die ein höheres Forward-KGV aufweisen.“ Bis Ende Mai wurden diese Top-10-Namen im S&P 500 um 37 Prozent über ihrem langfristigen (25-Jahres-Durchschnitt) gehandelt, während die anderen 490 Namen tatsächlich mit einem Abschlag von zwei Prozent notierten. Der Experte: „Das ist auch in unseren Gewinn-schätzungen eingepreist, die 2024 für S&P 500-Unternehmen bei plus 14 Prozent >>

### USA: Dominant



Man sieht, wie stark der US-Aktienmarkt (MSCI USA, rote Linie) durch seine hohe Kapitalisierung den Verlauf des MSCI World (graue Linie) beeinflusst.

### DIE BESTEN AKTIENFONDS USA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU1681038243	Amundi NASDAQ-100 UCITS ETF	1.688 Mio.€	17,1 %	62,5 %	<b>136,9 %</b>	1,23 %
LU0119063898	JPMorgan US Growth Fund	1.782 Mio.€	10,6 %	46,9 %	<b>110,4 %</b>	1,79 %
IE0004791160	Comgest Growth America	519 Mio.€	15,2 %	47,8 %	<b>103,7 %</b>	1,56 %
LU1494415570	DPAM L Equities US SRI MSCI Index	477 Mio.€	8,0 %	57,2 %	<b>102,5 %</b>	0,73 %
AT0000858584	ERSTE Responsible Stock America	255 Mio.€	2,0 %	49,6 %	<b>90,3 %</b>	1,58 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 22. Juni 2023

### DIE BESTEN AKTIENFONDS USA DIVIDENDEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
IE00BZ56RG20	WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF	443 Mio.€	7,1 %	54,7 %	<b>83,8 %</b>	0,33 %
IE00BYXVG31	Fidelity US Quality Income ETF	1.116 Mio.€	2,6 %	52,4 %	<b>82,3 %</b>	0,30 %
LU1670627923	M&G (Lux) North American Dividend Fund	359 Mio.€	-1,3 %	41,1 %	<b>60,7 %</b>	1,71 %
LU0868494617	UBS (Lux) Equity US Total Yield Sustainable	827 Mio.€	6,3 %	51,5 %	<b>55,5 %</b>	1,55 %
IE00BKM4H312	iShares MSCI USA Quality Dividend ESG UCITS ETF	536 Mio.€	-1,4 %	35,8 %	<b>52,4 %</b>	0,35 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 22. Juni 2023

### DIE BESTEN AKTIENFONDS USA KLEINE UND MITTELGROSSE UNTERNEHMEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
LU0133096635	T. Rowe Price US Smaller Comp. Equity Fund	1.945 Mio.€	-0,1 %	34,5 %	<b>63,6 %</b>	1,69 %
LU0006061336	BlackRock GF US Mid-Cap Value Fund	217 Mio.€	-5,6 %	59,7 %	<b>52,0 %</b>	1,83 %
IE00BSPLC413	SPDR MSCI USA Small Cap Value Weight. UCITS ETF	310 Mio.€	-3,5 %	86,3 %	<b>49,5 %</b>	0,30 %
IE00B03HCW31	Vanguard U.S. Opportunities Fund	1.142 Mio.€	9,7 %	50,2 %	<b>46,9 %</b>	0,95 %
IE00BY7S3S36	Neuberger Berman US Small Cap Value Fund	249 Mio.€	-4,0 %	55,7 %	<b>44,1 %</b>	1,84 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 22. Juni 2023



liegen. Daher ist es wichtig, diversifiziert zu sein und Chancen im breiteren Markt zu erkennen. Unserer Meinung nach sollten Anleger wählerisch sein, aber investiert bleiben, da der breitere Markt großes Potenzial für eine fundamentale Bottom-up-Aktienauswahl bietet, um Positionen in Titeln aufzubauen, die immer noch attraktiv bewertet sind.“ So schlecht sieht die Lage also nicht aus, aber einen dicken Minuspunkt gibt es doch: Das „Bankensterben“ in den USA.

**Das Banken-Fiasko**

Silicon Valley Bank (SVB) und Co. haben einen Pleite-Reigen eröffnet, der für Unruhe sorgt (siehe Bericht Seite 8). Eine handfeste Finanzkrise dürfte den USA zwar erspart bleiben, seit dem Kollaps bestehen im Bankensektor aber erhebliche Performance-Unterschiede. Curt Organt, Portfoliomanager des erfolgreichen „T. Rowe Price US Smaller Companies Equity Fund“ analysiert: „Der Russell 2500-Index umfasst 216 Regionalbanken, von denen relativ wenige derzeit mit ähnlichen finanziellen oder aktienspezifischen Schwierigkeiten konfrontiert sind wie die SVB und Signature Bank (SBNY). Auch wenn die mediale Aufmerksamkeit für die in Schwierigkeiten geratenen Institute angesichts der möglichen Folgen für das Finanzsystem gerechtfertigt ist, war doch ein Großteil der Regionalbanken nicht von der

massiven Einlagenflucht betroffen. So verzeichneten die meisten Regionalbanken in der Woche nach dem SVB- und SBNY-Kollaps entweder keine wesentlichen Rückgänge oder gar einen Zuwachs der Kundeneinlagen. In gewissem Maße beobachten wir eine Verschiebung von US-Einlagen von Regional- auf Großbanken, die als too big to fail gelten – bisher jedoch recht überschaubar.“ Daher: Nicht alle Aktien in einen Topf werfen sondern selektiv bzw. in Fonds investieren. Die drei Top-Positionen im „T. Rowe Price US Smaller Companies“ sind aktuell: Arthur J. Gallagher aus der Versicherungsbranche, Eledyne Technologies (Elektronische Ausrüstungen, Instrumente & Komponenten) sowie Molina Healthcare (Medizinische Produkte und Dienstleistungen).

**Erfolgreicher ETF**

Als Ergänzung oder Alternative kann man natürlich auf kostengünstige ETFs setzen. Als erfolgreich erwiesen hat sich etwa der Amundi „NASDAQ-100 UCITS ETF“. Er bildet die Entwicklung des NASDAQ-100 Index in Euro möglichst genau nach, somit landen richtige Schwergewichte im Portfolio, zum Beispiel: Apple, Microsoft, Amazon, Meta oder Alphabet. Das ist in gewisser Hinsicht natürlich eine Wette auf Technologie, aber auch „klassische“ Werte wie Pepsi erfrischen den Investor. <

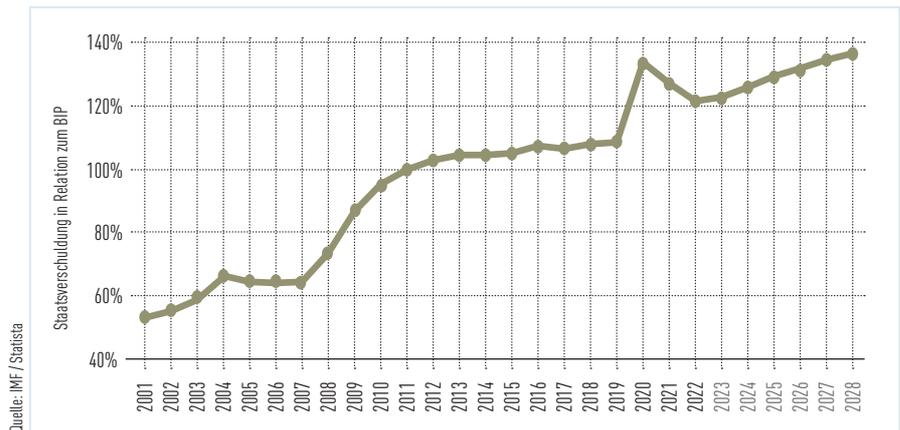
**Wer macht das Rennen?**

Also sehr beruhigend wirkt es nicht, wenn US-Präsident Biden vor laufender Kamera stürzt und auch immer wieder für verbale „Hoppalas“ in Form von Versprechern gut ist. So war von ihm ein „God save the Queen“ zu hören – nachdem Elizabeth II verstorben war. Biden will es aber 2024 nochmal wissen und schmeißt sich in die Wahlrunde. Seine Chancen gegen Donald Trump sind dabei nicht schlecht, nachdem dieser mit Klagen eingedeckt wird. Alles als „Fake“ abzutun, zieht auf die Dauer auch nicht.

**Gefährliche Herausforderer**

Als starker Rivale Trumps gilt Ron DeSantis, republikanischer Gouverneur Floridas. Der 44-Jährige ist streng konservativ und hat ebenfalls seinen Hut in den Ring geworfen. Allerdings: In parteiinternen Umfragen zu den Republikaner-Vorwahlen liegt er derzeit deutlich hinter Trump, der Abstand misst sich auf durchschnittlich mehr als 30 Punkte. Für Biden könnte im langen und harten Vorwahlkampf wiederum der Demokrat Robert F. Kennedy Jr. gefährlich werden. Er trägt als Neffe des legendären JFK einen großen Namen und ist mit 69 deutlich jünger als Biden (80).

**USA: Staatsverschuldung wächst mächtig**



Die USA haben kein Finanzierungsproblem, immerhin sind sie wichtigste globale Volkswirtschaft und gelten für Anleiheninvestoren als sicherer Hafen. Trotz Schuldenobergrenze steht Uncle Sam aber kräftig in der Kreide, Tendenz weiter steigend.

# Was erwartet Investoren in der zweiten Hälfte des Jahres 2023?

Die erste Hälfte des Jahres 2023 ist für viele Investoren sicherlich besser gelaufen, als dies zu Anfang des Jahres zu erwarten gewesen wäre. Spannend bleibt, wie sich die Märkte in der Zukunft entwickeln werden.

Weltweit kratzen Aktienindizes an ihren Höchstständen oder haben diese im Laufe der ersten sechs Monate des Jahres 2023 bereits schon einmal überschritten. Im Ergebnis bedeutet dies, dass die Verluste des Jahres 2022 für viele Anleger bereits Geschichte sind und man nun wieder in den „Normalmodus“ zurückgekehrt ist.

## Potenzial für Zinssenkungen

Auch auf der Seite der festverzinslichen Wertpapiere sind die Investoren nach den Verlusten des Jahres 2022 wieder optimistischer und erwarten, dass die Zentralbanken ihren Zinserhöhungszyklus bald beenden werden und mit einem weiteren Rückgang der Inflation dann sogar Potenzial für Zinssenkungen haben.

Einzig der Geldmarkt bereitet den Anlegern noch Sorgen, denn kurzlaufende Rentenpapiere erzielen derzeit immer noch höhere Renditen als Schuldverschreibungen mit einer mittleren oder langen Laufzeit. Für Aktieninvestoren gilt eine solche inverse Zinsstrukturkurve als Indikator für eine bevorstehende Rezession und aus Sicht der Renteninvestoren macht diese Zinsstruktur länger laufende Anleihen eher unattraktiv.

## Doch ist die Welt an den Märkten wirklich so rosig, wie sie derzeit aussieht?

Der Höhenflug an den amerikanischen Aktienmärkten wird nur von einigen wenigen Titeln getragen, was den Markt anfällig für Korrekturen macht. Zudem sind diese Titel aufgrund des starken Kursanstieges zum Teil sehr ambitioniert bewertet. Dies macht die einzelnen Titel anfällig für Kurskorrekturen. Somit scheint der Erfolg der Weltleitbörsen in den USA auf tönernen Füßen zu stehen und ein Kurseinbruch in den USA hätte entsprechende Folgen für die globalen Aktienmärkte.

Auch wenn die Anleger die Zinspause in den USA als mögliches Zeichen eines Endes des Zinserhöhungszyklus in den USA sehen, hat die FED in ihrem Statement doch klar gemacht, dass die Anleger in der



Detlef Glow, Head of Refinitiv Lipper EMEA Research

zweiten Jahreshälfte noch mit mindestens zwei Zinsschritten rechnen müssen. Dies wird derzeit allerdings anders gesehen, da in den Anleihen derzeit nur ein weiterer Zinsschritt teilweise eingepreist ist. Das gleiche trifft auf die EZB zu: Während die Zentralbank in ihrem Statement klar gemacht hat, dass die Zinserhöhungen erstmal weitergehen werden, hoffen Anleger aufgrund der schwächeren Inflation und gedämpfter Wachstumserwartungen auf ein baldiges Ende der Zinssteigerungen. Aufgrund dieser Einschätzungen, die sich in den Preisen der festverzinslichen Wertpapiere widerspiegeln, könnten Anleger in Rentenpapiere in der zweiten Jahreshälfte in schwieriges Fahrwasser geraten, wenn die Zentralbanken Ernst machen und die Zinsen stärker anheben, als dies erwartet wird.

## Fazit

Apropos höhere Zinsen: Steigende Zinsen sind im Normalfall schlecht für Wachstumsunternehmen, da sie zum einen die Finanzierungskosten für die Unternehmen verteuern und sie zum anderen bei den Bewertungsmodellen der Anleger dazu führen, dass die Titel relativ betrachtet teurer erscheinen, da das zukünftige Wachstum mit einem höheren Faktor abgezinst werden muss. Dadurch könnte an den Aktienmärkten, wie schon im Jahr 2022, erneut ein Favoritenwechsel stattfinden, durch den sich die sogenannten Value-Titel besser entwickeln könnten als die derzeitigen Favoriten aus dem Bereich der Wachstumswerte. Somit bleibt es auch trotz der guten ersten Jahreshälfte weiterhin spannend an den Kapitalmärkten.

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

Dieser Marktausblick dient nur der Information und stellt keine Anlageberatung dar. Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Refinitiv oder der LSEG.

# Aufstrebende Macht

Die Abkehr Chinas von seiner Null-Toleranz-Politik gegenüber Covid würde das Reich der Mitte und Gesamt-Asien beflügeln, so die frohe Hoffnung zu Beginn 2023. Die Realität erweist sich aber als schwieriger. Gleichzeitig holt Indien auf.

HARALD KOLERUS



Shanghai: China hat wirtschaftlich und technologisch zum Westen enorm aufgeholt. Die Sinnbilder, wie verträumte Reisfelder oder die chinesische Mauer, sind obsolet.

## Region Asien: Nachzügler



Sowohl kurz- als auch mittelfristig liegt der MSCI Asia Pacific ex Japan (rote Linie) hinter dem MSCI World zurück – auch die Corona-Öffnung hat nichts Wesentliches geändert.

Zu Beginn des „Jahres des Hasen“ versprochen nicht nur Glückskecke, sondern auch die Mehrzahl der Analysten eine blühende Zukunft für China. Die 180-Grad-Wende von der zuvor äußerst restriktiven Zero-Toleranz-Politik im Umgang mit Corona-19 würde der Wirtschaft einen ordentlichen „Booster“ verpassen und der Börse gleich mit dazu. Allerdings sind mittlerweile nicht nur das Virus, sondern auch überhöhte Hoffnungen verfliegen.

### Zu früh gefreut

Zu den nackten Zahlen: 2022 hat das Wachstum des realen BIP im Reich der Mitte knapp drei Prozent betragen. Für das Jahr 2023 wird laut Daten von statista.com eine BIP-Steigerungsrate von rund 5,24 Prozent prognostiziert. Das ist natürlich nicht Nichts, aber keinesfalls berauschend. Hinzu kommt der eine oder andere externe „Bug“. Georg Gosden, Manager des erfolgreichen „Threadneedle Asia Equity Income Fund“ verweist auch auf die Underperformance

chinesischer Aktien, da geopolitische Bedenken die Stimmung dämpften: „Aufgrund der Nachricht von Joe Bidens Plänen, US-Unternehmensinvestitionen in chinesische Technologie-Firmen einzuschränken und der erhöhten militärischen Präsenz Amerikas im Südchinesischen Meer kam es zu einem Ausverkauf am chinesischen Markt.“ Wobei man die Volksrepublik als zweitgrößte Wirtschaft der Welt und wichtigste Börse in Asien natürlich in einem gut diversifizierten Schwellenländer-Portfolio nicht links liegen lassen sollte. Der „Threadneedle Asia Equity Income Fund“ hat einen Festlandchina-Anteil von rund 18 Prozent, übrigens eine Untergewichtung von 11 Prozent gegenüber dem „Index MSCI AC Asia Pacific ex Japan“. In Hongkong ist der Fonds mit einem Anteil von 13,7 Prozent gegenüber der Benchmark wiederum um starke 7,5 Prozent übergewichtet. Taiwan: 16,7 Prozent im Threadneedle-Fonds, eine Übergewichtung von 2,8 Prozent. Außerdem nimmt Australien (eine in Europa kaum be-

achtete Anlageregion) mit 15 Prozent ebenfalls ein schönes Stück im Portfolio ein und liegt damit knapp unter dem Vergleichsindex. Laut Gosden bleiben die Fundamentaldaten Asiens erfreulicherweise positiv, „mit robusten Bankensystemen und starkem demografischen Rückenwind in Märkten wie Indien und Indonesien“. Apropos Indien: Der Subkontinent überholt China gerade als bevölkerungsreichstes Land der Erde, verfügt über eine gesunde demografische Struktur sowie ein westlich geprägtes Rechtssystem und viel IT-Know-how. Gosden: „In Indien hat die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter kürzlich die von China übertroffen, was dazu beiträgt, ein starkes Wachstum im Verarbeitenden Gewerbe zu unterstützen.“ Übrigens: Laut einer Studie von abrdn werden bis 2050 vier der sieben größten Volkswirtschaften der Welt in Asien liegen. China wird die USA voraussichtlich bis 2035 als Nummer Eins ablösen; Indien könnte bis Anfang der 2030er Jahre den vierten Platz einnehmen (heute liegt man auf dem fünften Rang). Auf die asiatischen Schwellenländer könnten laut der Studie bis 2050 an die 58 Prozent des weltweiten Wachstums entfallen. Robert Gilhooly, Senior Emerging Markets Research Economist bei abrdn, meint: „Langfristiges Wirtschaftswachstum erfordert in jedem Land und jeder Region drei Dinge: zunehmend qualifizierte Arbeitskräfte, Investitionen in Infrastruktur, Ausrüstung und Technologie sowie eine verbesserte Produktivität. Die aufstrebenden Märkte Asiens – von China und Indien bis Indonesien und Vietnam – weisen diese wesentlichen Elemente auf.“

### Komplexe Materie

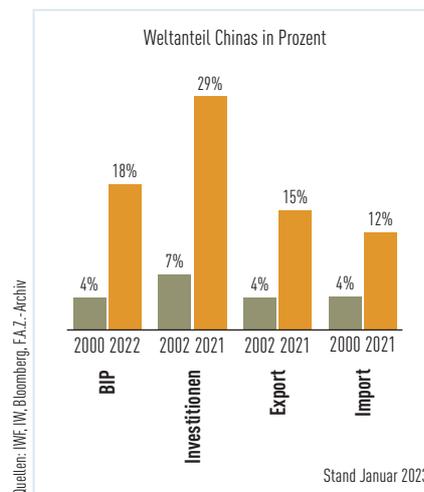
Ziehen wir ein Zwischenfazit: Asien bietet aufgrund seines Wachstumsvorteils, einer stärker werdenden Mittelschicht (Binnenkonsum), Dynamik in vielen technologischen Bereichen (zum Beispiel Halbleiter) und generellem Aufholpotenzials viele Investmentchancen. Die Risiken von Emerging Markets sollten aber nicht außer Acht gelassen werden: Politische sowie rechtliche Konflikte, soziale Spannungen aufgrund von Armutsgefällen, teilweise hohe Korrupti-

on, gehäufte mangelhafte Transparenz in Unternehmen und Staaten. Außerdem sollte man im Sinne des Nachhaltigkeitsgedankens nicht auf Menschenrechtsverletzungen in vielen Regionen und auf den sorglosen Umgang mit der Natur vergessen. Besonders letztgenannter Bereich zeitigt aber Fortschritte und bietet somit gerade in Emerging Markets Potenzial für ESG-Investments. Alles in allem haben wir es mit einer sehr komplexen Materie zu tun, die Unterschiede zwischen den einzelnen Staaten sind enorm. (Man denke etwa an Australien im Vergleich zu China.) Hier kann man noch viel leichter den Durchblick verlieren als in vertrauten Regionen wie dem „Heimatkontinent“ Europa.

### Fondsinvestments

Investoren sind also gut beraten, professionell gemanagte Top-Fonds ins Auge zu fassen. Einer, der seine Sache besonders gut gemacht hat, ist der „Fidelity Asia Pacific Opportunities Fund“. Er erreicht eine Spitzenplatzierung im GELD-Magazin-Vergleich in der Kategorie „Beste Aktienfonds Asien Pazifik ex Japan“. Auch der „Fidelity Asia Pacific Dividend Fund“ liegt gut im Rennen, Portfolio-Manager Jochen Breuer erklärt: „Asien hat sich zu einem Motor des globalen Wachstums entwickelt. Demografie und Digitalisierung haben die wirtschaftliche >>

## Chinas Bedeutung für die Weltwirtschaft steigt



Das Reich der Mitte hat sich vom Entwicklungsland zum globalen Player entwickelt.

### DIE BESTEN AKTIENFONDS ASIEN/PAZIFIK EX JAPAN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
LU0345361124	<b>Fidelity Asia Pacific Opportunities Fund</b>	2.143 Mio.€	-5,0%	35,4%	<b>41,8%</b>	1,91%
IE00BKDRZ687	<b>Stewart Investors Asia Pacific Leaders Sust. Fund</b>	820 Mio.€	-2,3%	35,5%	<b>35,3%</b>	1,01%
LU0205439572	<b>Fidelity Asia Pacific Dividend Fund</b>	379 Mio.€	-7,1%	38,1%	<b>28,9%</b>	1,91%
LU0061477393	<b>Threadneedle Asia Equity Income</b>	74 Mio.€	-9,1%	31,3%	<b>25,8%</b>	1,80%
LU00073229253	<b>Morgan Stanley Sustainable Asia Equity Fund</b>	28 Mio.€	-1,8%	33,2%	<b>21,7%</b>	1,90%

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichtzeitpunkt: 22. Juni 2023

### DIE BESTEN AKTIENFONDS CHINA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
LU1750178011	<b>Market Access Stoxx China A Min. Var. Idx. UCITS ETF</b>	25 Mio.€	3,1%	<b>30,0%</b>	-	k.A.
LU0779800910	<b>Xtrackers CSI300 Swap UCITS ETF</b>	2.409 Mio.€	-10,1%	<b>20,1%</b>	28,9%	0,50%
IE0031814852	<b>FSSA Greater China Growth Fund</b>	914 Mio.€	-8,8%	<b>14,2%</b>	12,4%	1,67%
LU1580142542	<b>BlackRock GF Syst. China A-Share Opport. Fund</b>	523 Mio.€	-13,6%	<b>9,0%</b>	12,8%	1,83%
LU1713307426	<b>Schroder ISFund China</b>	3.791 Mio.€	-11,9%	<b>7,0%</b>	20,3%	1,85%

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichtzeitpunkt: 22. Juni 2023

„Vor allem die Halbleiter- und Hardware-Unternehmen Asiens sind gut aufgestellt.“  
Georg Gosden, Asien-Fondsmanager, Threadneedle



„Asien hat sich zu einem Motor des globalen Wachstums entwickelt.“  
Jochen Breuer, Portfolio Manager und Asien-Experte, Fidelity International



und geschäftliche Expansion vorangetrieben. Diese Entwicklungen deuten einmal mehr eine sich verändernde Wirtschaftsordnung an.“ Vor allem langfristig orientierte Anleger sollten bedenken, dass in Asien 60 Prozent der Weltbevölkerung leben. Unter den weltweit größten Volkswirtschaften werden bis 2024 voraussichtlich vier asiatische Länder sein. Breuer weiter: „2027 werden Asiens Städte voraussichtlich das kombinierte BIP von Europa und Nordamerika übertreffen. Und die geschätzten Konsumausgaben der Mittelschicht im asiatisch-pazifischen Raum werden sich zwischen 2015 und 2030 um 197 Prozent erhöhen.“ Der Experte legt ein besonderes Augenmerk auf China, auch wenn die jüngsten Daten darauf hindeuten würden, dass die anfängliche Dynamik nach der Wiedereröffnung nachlässt: „Wir glauben jedoch immer noch, dass ein Grundstock an Wachstum gesichert ist. Im Allgemeinen sehen sich China und viele Schwellenländer immer noch mit weniger Gegenwind konfrontiert als viele Industrieländer, und insbesondere China könnte ein guter Diversifikator für Portfolios sein.“

**Viele Möglichkeiten**

Als interessante Aktie nennt Breuer zum Beispiel China Yangtze Power: „Die Gesellschaft ist mit 227 Gigawatt weltweit der größte Produzent von Energie aus Wasserkraft. Zwei neue große Akquisitionsprojekte werden die Kapazität um circa 50 Prozent erhöhen und sich positiv auf Erträge und Cashflows auswirken. Das Unternehmen weist eine attraktive Dividendenpolitik mit Wachstumspotenzial auf.“ Ebenfalls spannend sei Chailease Holding: Die KMU-Leasinggesellschaft aus Taiwan bedient einen

großen, gut adressierbaren und unterversorgten Markt. Die Gesellschaft weist eine Eigenkapitalrendite von mehr als 20 Prozent und eine attraktive Bewertung auf.

**Starker Tech-Sektor**

Threadneedle-Experte Gosden berichtet ebenfalls von interessanten Möglichkeiten: „Die asiatische Technologiebranche nützt strukturelle Stärken aus, da in Volkswirtschaften wie Taiwan und Indien große Mengen an ausgebildeten Ingenieurtalenten vorhanden sind. Asiens Chip- und Hardware-Unternehmen sind gut aufgestellt, um vom starken Wachstum in den Bereichen Elektro-Fahrzeuge, KI usw. zu profitieren. Viele dieser Firmen wachsen schnell, zahlen aber auch attraktive Dividenden und werden mit einem erheblichen Abschlag gegenüber ihren Mitbewerbern in entwickelten Märkten gehandelt.“ Eine interessante Aktie sei zum Beispiel E Ink, ein in Taiwan ansässiges Technologieunternehmen mit einem weltweiten Marktanteil von 90 Prozent für E-Paper, E-Reader und neue Produkte wie elektronische Regal-Etiketten. Zu den Kunden zählen Amazon und Walmart. Gosden: „Das Unternehmen verfügt über eine hohe Cash-flow-Generierung, hat keine Schulden, was es ermöglicht, stetig steigende Dividenden zu zahlen und gleichzeitig schnell zu wachsen, da es in neue Kapazitäten investiert.“ Chroma ist wiederum ein in Taiwan ansässiges Halbleitertest-Unternehmen, das von der starken Nachfrage seiner Dienstleistungen seitens Batterieunternehmen sowie KI-bezogener Kunden wie Nvidia profitiert. Gosden: „Chroma zahlt eine attraktive Dividende, die in den letzten fünf Jahren stetig gestiegen ist.“ Eine Botschaft, die Investoren gerne hören. <

**World’s Strongest Man**

Vertraut man dem US-Magazin „Forbes“, dann ist Xi Jinping der mächtigste Mensch der Welt. Dass er sich dabei nicht in bester Gesellschaft befindet (auf Platz zwei folgt Wladimir Putin), sei einmal dahingestellt. Auch dass das aktuellste Listing aus 2018 stammt, ändert die Bewertung nicht, denn tatsächlich hat der chinesische Staatenlenker seine Macht in der Zwischenzeit noch weiter ausgebaut. Erheblich ausgebaut. Auf dem vergangenen Parteikongress hat Xi nämlich seine härtesten Gegner ausgeschaltet - und regiert mit einer Machtfülle, die in der Vergangenheit höchstens noch von Mao erreicht wurde. Xi regiert heute mit eiserner Hand: Menschenrechte und freie Meinungsäußerung werden beschnitten.

**DIE BESTEN AKTIENFONDS INDIEN**

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
LU0491217419	Robeco Indian Equities	144 Mio.€	4,6%	89,5%	<b>79,5%</b>	1,91%
IE00BZCQB185	iShares MSCI India UCITS ETF	1.587 Mio.€	1,5%	76,9%	<b>51,7%</b>	0,65%
LU0336297295	Mirae ESG India Sector Leader Equity Fund	209 Mio.€	5,3%	94,2%	<b>50,8%</b>	1,80%
LU0333810181	Goldman Sachs India Equity Portfolio	1.858 Mio.€	4,4%	87,1%	<b>48,2%</b>	1,95%
LU0197229882	Fidelity India Focus Fund	2.009 Mio.€	3,7%	72,1%	<b>45,3%</b>	1,93%

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichtzeitpunkt: 22. Juni 2023

# Nachhaltigkeit in Emerging Markets

Als First Mover in den Anlagemärkten der Schwellenländer kann Franklin Templeton auf eine außergewöhnlich gute Historie verweisen. Nun wurde ein Sustainability-Scoring hinzugefügt – eine blendende Strategie.

**Herr Born, Schwellenländer gelten nicht gerade als Vorzeigekandidaten hinsichtlich der Umsetzung von ESG-Kriterien. Wieso sehen Sie gerade dort außergewöhnliches Potenzial für Anleger?**

Zum Teil haben Sie Recht, natürlich gibt es in den Schwellenländern verbreitet Umweltverschmutzung und mangelnde Governance. Aber gerade deshalb kann man dort viel bewegen. Wir bemerken in dieser Hinsicht bereits seit geraumer Zeit einen deutlichen Willen zur Veränderung – durch öffentlichen Druck, durch regulatorische Maßnahmen aber auch vonseiten der Investoren. Und wir haben in diesen Märkten extrem viel Erfahrung. Wie Sie wissen, ist unser Emerging Markets-Team bereits seit drei Jahrzehnten intensiv vor Ort tätig. Auf diesem Fundament haben wir unser Know-how im Research ausgebaut und auch in Richtung ESG weiterentwickelt. Es ist auch erwiesen, dass in ineffizienten Märkten die größten Chancen zu finden sind und sich zahlreiche Megatrends dort abspielen. Ganz allgemein ist das Wachstum in den Schwellenländern überproportional – durch die zunehmende Urbanisierung, die demografische Entwicklung, dem steigenden Konsum, aber auch durch technologische Innovationen. Vor allem Asien hat sich zu einer sehr innovationsgetriebenen Region entwickelt. Aus China, Korea oder Taiwan kommen heute fast die Hälfte aller Patenzulassungen weltweit!

In Asien sehe ich besonders beim Thema Energiewende eine außergewöhnlich gute Entwicklung. So kommt es dort z.B. zu raschen Umsetzungen von Anlagen zur Herstellung Erneuerbarer Energieträger – wesentlich schneller als in den Industrieländern. Am Beispiel der Photovoltaik: 93 Prozent der Paneele werden heute in Asien hergestellt, davon 75 Prozent wiederum in China. Oder: Die Neuregistrierung von Elektroautos ist in China von 2016 bis 2021 von etwa 257.000 auf rund 2,73 Millionen Fahrzeuge pro Jahr angestiegen – das ist Wachstum! Ein weiteres wichtiges Thema sind auch die Rohstoffe, die zur Energiewende benötigt werden – wie zum Beispiel Lithium, Kupfer oder Nickel. Dabei müssen wir in die Region



Claus Born, CFA, Institutional Portfolio Manager, Franklin Templeton Emerging Markets Equity

Lateinamerika wechseln. Denn drei Viertel des globalen Bedarfs an Lithiumkarbonat gehen von dort in den Export, die größten Lithiumvorkommen befinden sich übrigens in Chile. Der Kupfermarkt wird zu rund 60 Prozent ebenso aus Lateinamerika bedient, wobei die Fördermengen insgesamt noch deutlich höher liegen. Nicht alles Kupfer wird exportiert, z.B. in den USA und in China wird es meist direkt lokal verwendet. Wir schätzen, dass sich der Jahresbedarf dieser für die Energiewende wichtigen Rohstoffe in den kommenden Jahren und Jahrzehnten vervielfachen wird: z.B. dürfte sich alleine der Kupferbedarf bis 2050 in einem „Net Zero Szenario“ auf rund 125 Milliarden US-Dollar mehr als verdreifachen.

**Das klingt überzeugend, man möchte an diesen Entwicklungen durchaus partizipieren. Wie berücksichtigen Sie aber nun Nachhaltigkeit in diesem doch diffizilen Umfeld?**

Zuerst möchte ich festhalten, dass wir im Templeton Emerging Markets Sustainability-Fonds, wie auch in allen unseren anderen Investmentfonds, prinzipiell auf eine strukturelle, nachhaltige und verantwortungsvolle Anlagerendite achten. Zusätzlich implementierten wir in besagtem Fonds ein Sustainability-Scoring-Modell, das zahlreiche ökologische und soziale Kriterien berücksichtigt. Es beruht auf drei Säulen: Erstens müssen wir positive Ergebnisse im Bereich Wohlergehen, verbunden mit der ökologischen und sozialen Ausrichtung eines Zielunternehmens entsprechend den UN-SDG-Prinzipien (Anm.: Sustainable Development Goals), sehen. Zweitens ist uns die „Absicht“ des Managements wichtig, inwieweit es hinter der Transformation in Richtung der UN-SDG-Prinzipien steht. Und drittens achten wir auf den tatsächlichen „Wandel“, was wir als Investoren in Form eines aktiven Ownerships vorantreiben können, wie groß das Verbesserungspotenzial durch unsere Einflussnahme ist. Als Ergebnis dieses Drei-Säulen-Scorings investieren wir in die aussichtsreichsten Unternehmen. Dabei ist festzustellen, dass die laufende Verbesserung hinsichtlich der Sustainability-Kriterien bei den Unternehmen einen zusätzlichen Wert schafft, der sich durchaus auch positiv in den Bewertungen widerspiegelt.

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

# Im Techno-Fieber

**Investoren wissen, wo die Musik spielt:** High-Tech-Aktien geben den Ton an und pushen die Kurse immer weiter in die Höhe. Trotz bereits ambitionierter Bewertung scheint der Trend nicht abzureißen.

HARALD KOLERUS

## Frankenstein schreibt:

Mary Shelley schuf vor 200 Jahren einen Bestseller – und Mythos: „Frankenstein or The Modern Prometheus“. Leben wird hier aus toter Materie generiert. Ganz unblutig hat heute ChatGPT den Geist aus der Flasche befreit. Unter einer Schreibmaschine stellte man sich vor etwas mehr als einer Generation etwas ganz anderes vor: Mit TipEx mühsam ausbessern, oder gleich die ganze Seite rein in den Papiermüll. Jetzt verfasst ChatGPT Presstexte, Artikel oder (Geschmackssache) Gedichte. Jedenfalls hat der Chatbot in nur fünf Tagen nach der Freischaltung eine Million Nutzer gezählt, über 100 Millionen pro Monat sind es mittlerweile. Bis Ende 2024 soll der Umsatz eine Milliarde Euro erreichen. Bleibt die Frage: Nimmt uns KI das Denken ab und rächt sich einmal wie einst Frankensteins Monster? Fragen wir doch einfach ChatGPT!

**E**s ist noch gar nicht so lange her, da wurden dem Technologie-Sektor von vielen Analysten schlechte Karten zugespielt. Argumentation: Die hohen Zinsen würden Unternehmen des Sektors, die oft auf massive Finanzierung angewiesen sind, teuer zu stehen kommen. Aber auch Analysten können sich irren: Das Blatt hat sich gewendet.

## Zu gut gelaufen?

Das zeigt ein schneller Blick auf die Kurstabellen, der führende Technologie-Index Nasdaq 100 erweist sich heuer als Highflyer und überflügelt den MSCI World klar, ebenso wie den Dow Jones, S&P 500, EuroStoxx 50, DAX und so weiter und so fort. Läuft die Performance jetzt vielleicht sogar schon zu gut? Denn eines sind Tech-Aktien heute keinesfalls mehr: Günstig bewertet. Ist es Zeit, um zumindest temporär auszusteigen und kräftig Kasse zu machen? Die Antwort ist ein klares Jein. Es gilt zwischen Unternehmen zu unterscheiden, die von technologischen Megatrends langfristig profitieren, und solchen, die lediglich von der Techno-Welle nach oben gespült worden sind. Hier gilt es einmal die fundamentalen Treiber der Branche zu erkennen, die von gehypten Themen unbetroffen sind. Einer davon ist die dynamische Entwicklung am Halbleiter-



sektor. Pamela Hegarty, Lead-Portfolio-Managerin des „BNP Paribas Disruptive Technology Fund“, kommentiert: „Derzeit übersteigt die Nachfrage nach Halbleitern das Angebot bei weitem, obwohl es Anzeichen dafür gibt, dass der Verkauf von PCs und Smartphones nachlässt. Daher kann die Branche möglicherweise eine leichte Rezession verkraften, ohne in ein Überangebot zu geraten.“ Die Expertin glaubt weiter, dass die Haupttreiber der erhöhten Nachfrage nach Mikrochips die langfristigen Wachstumstrends sind, die der digitalen Transformation zugrunde liegen. Denn Halbleiter sind eine grundlegende Technologie für Cloud, Künstliche Intelligenz (KI), Automatisierung und dem Internet of Things (IoT). Hegarty: „Die Endmärkte der Branche haben sich von Großrechnern über PCs und Smartphones bis hin zu diversifizierten Industrie-, Automobil- und Hochleistungs-PC-

## DIE BESTEN AKTIENFONDS TECHNOLOGIE GLOBAL/USA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00B3WJKG14	iShares S&P 500 IT Sector UCITS ETF	3.517 Mio.€	21,9%	81,1%	<b>172,4%</b>	0,15%
LU0099574567	Fidelity Global Technology Fund	15.678 Mio.€	10,4%	67,2%	<b>133,8%</b>	1,89%
LU0082616367	JPMorgan US Technology Fund	5.390 Mio.€	17,7%	42,8%	<b>120,6%</b>	1,73%
LU0823421689	BNP Paribas Disruptive Technology Fund	3.521 Mio.€	13,3%	51,2%	<b>111,6%</b>	1,97%
AT0000688858	Raiffeisen-HighTech-ESG-Aktien	260 Mio.€	15,8%	46,2%	<b>104,5%</b>	2,17%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 22. Juni 2023



„Mit Blick in die Zukunft sehen wir Potenzial für ein weiterhin starkes Wachstum der Halbleiterindustrie.“

Pamela Hegarty, Fondsmanagerin, BNP Paribas Disruptive Technology Fund



„Die Angst vor Künstlicher Intelligenz bewegt bereits die Aktienkurse.“

Malcolm McPartlin, Co-Manager, Aegon Global Sustainable Equity Fund



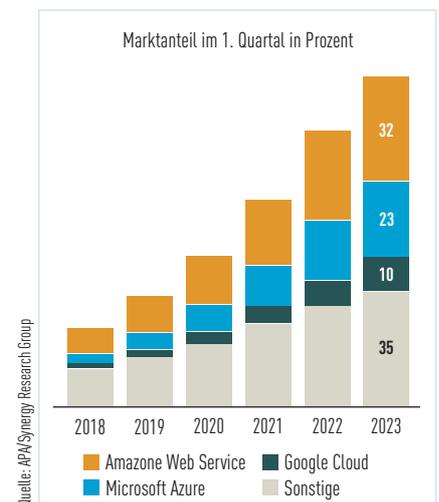
Anwendungen erweitert. Mit Blick in die Zukunft sehen wir das Potenzial für ein weiterhin starkes Wachstum der Halbleiterindustrie, angeführt von Automobil-Anwendungen und High-Performance-Computing (besser bekannt als vernetzte Supercomputer, Anm.).“ Ein weiterer starker Trend ist Cloud-Computing, die Umsatz-Wachstumsprognosen dieses Bereichs müssen regelmäßig nach oben korrigiert werden.

### Superstar ChatGPT

Und dann hätten wir natürlich KI mit ihrem unbestrittenen Shooting- und Superstar ChatGPT. Hinter dem Kürzel versteckt sich der „Chatbot Generative Pre-trained Transformer“. Das Wunderding beantwortet Fragen in Windeseile in Form von Texten, die sich sehen bzw. lesen lassen können. Zugegeben: Manchmal werden völlig sinnbefreite Antworten ausgespuckt, aber an der Opti-

mierung wird ständig gearbeitet. Die Erfolge häufen sich, laut CNN erstellte der Chatbot einen Aktienkorb, der einige der populärsten Investmentfonds im Vereinigten Königreich bei weitem übertrifft hat. Zwischen 6. März und 28. April 2023 legte das KI-Portfolio aus 38 Aktien um 4,9 Prozent zu, während zehn führende Fonds einen durchschnittlichen Verlust von 0,8 Prozent einfuhren. Dabei wäre die Mutterfirma von ChatGPT selbst ein Investment wert, man bedenke, dass die weiterentwickelte Version, ChatGPT Plus, eine monatliche Gebühr von 20 Dollar (rund 18 Euro) kostet. Mit Erfolg ist zu rechnen. Aber leider ist OpenAI nicht börsennotiert, man muss sich also mit anderen „AI-Aktien“ trösten. Diese Alternativen sind aber auch gar nicht so schlecht, handelt es sich doch um etablierte Blue Chips wie Apple oder IBM, die in diesem Gebiet ebenfalls höchst aktiv sind. >>

### Tech-Titanen profitieren weiter vom Cloud-Boom



Tech-Giganten schneiden sich ein schönes Stück vom „Cloud-Kuchen“ ab. So hält Amazon 32 Prozent des globalen Volumens.

**Technik ist Trumpf**



Der MSCI World Information Technology (rote Linie) konnte den MSCI World ganz klar abhängen – der Technologie-Sektor scheint derzeit unschlagbar zu sein.

Auch Nvidia ist zu nennen, das Unternehmen produziert unter anderem Hochleistungsprozessoren für den KI-Bereich, zum Beispiel für Autonomes Fahren. Nicht zu verschweigen ist, dass gerade aber Nvidia unter Anlageprofis des öfteren als gehyptes Unternehmen bezeichnet wird, der Kurs ist in den letzten Monaten förmlich explodiert.

**Überzogener Markt?**

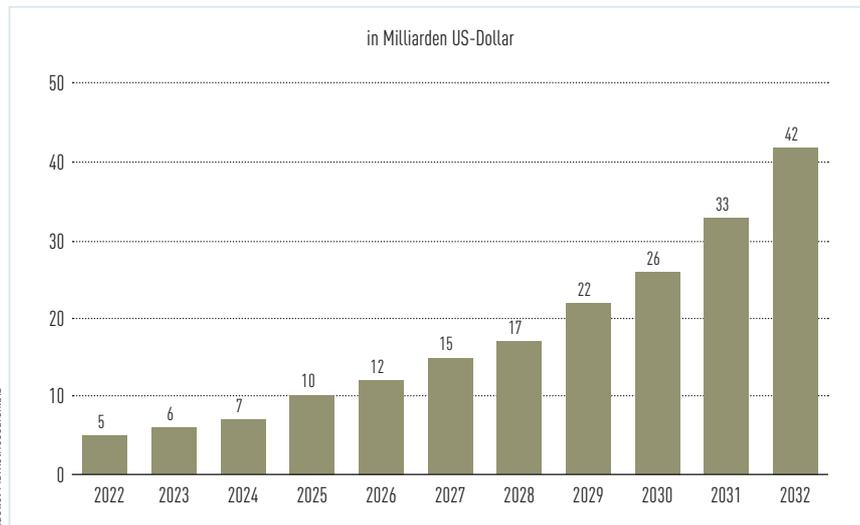
Was uns zur Gefahr einer Blasenbildung führt, die kann angesichts der steilen Performance nicht ausgeschlossen werden. Es muss ja nicht gleich ein ohrenbetäubendes Plätzen wie im Jahr 2000 sein (Stichwort Neuer Markt), als junge High-Tech-Unternehmen fast nur Verluste schrieben und die Geschäftsmodelle oft nur aus hochfliegenden Plänen auf dem Papier existierten. Heute steht die Branche viel solider da, dem Boom liegen reale Werte und fundamentale Trends zugrunde. Kurzfristige Kurseinbrüche wären dennoch keine Überraschung. Deshalb gilt gerade hier: Die richtigen Titel finden und breit diversifizieren. Das geht ganz einfach und noch dazu kostengünstig, zum Beispiel mit dem „iShares S&P 500 IT Sector UCITS ETF“, der im GELD-Magazin-

Ranking ausgezeichnet abschneidet. Wer lieber auf ein aktiv gemanagtes Portfolio setzen will, könnte ein Auge auf den „Fidelity Global Technology Fund“ werfen. Die größten Werte im Portfolio sind bekannte Namen wie Microsoft, Apple, Amazon, Alphabet oder Ericsson. (Vergleich von Top-Fonds, siehe Tabelle Seite 42.)

**Angst vor KI**

Abgesehen von den interessanten Anlagechancen wird KI unser tägliches Leben massiv verändern. Das schürt auch Ängste, die sich wiederum bereits jetzt auf die Aktienkurse auswirken, wie Malcolm McPartlin, Co-Manager des „Aegon Global Sustainable Equity Fund“, anmerkt. Als nur ein Beispiel nennt er das Bildungstechnologieunternehmen Chegg, das massiv unter Druck kam, als es berichtete, dass sein Geschäft durch ChatGPT gestört wird. Chegg hilft Studenten bei den Hausaufgaben und sieht sein Wertversprechen dadurch untergraben, dass Studenten über ChatGPT ähnliche Antworten kostenlos finden. McPartlin: „Dennoch setzen viele Unternehmen KI bereits erfolgreich ein. Der Wirtschaftsinformationsanbieter RELX nutzt KI schon lange in allen Geschäftsbereichen, und seine Rechtsabteilung wird ein Hauptprofiteur sein. Das Unternehmen hat bereits ein generatives KI-Produkt auf den Markt gebracht, das eine Kombination aus privaten und öffentlichen Daten nutzt. Je mehr das Unternehmen die Produktivität seiner Kunden steigern kann, desto mehr kann es die Gebühren für seine Dienstleistungen rechtfertigen.“ Angesichts der rasanten Entwicklung sei es für Anleger laut dem Experten wichtig, sowohl die positiven als auch negativen Auswirkungen von KI zu berücksichtigen – und zwar nicht nur auf einzelne Unternehmen. McPartlin: „Mit zunehmender Verbreitung werden auch die Umweltauswirkungen der enormen Rechenleistung der KI ein wichtiger Faktor sein, den es einzubeziehen gilt.“ KI als Umwelt-Killer? Keine angenehme Vorstellung. Andererseits hilft KI, Prozesse zu optimieren, was wiederum Energie spart. Der revolutionäre Prozess geht jedenfalls weiter. <

**Chatbots werden immer beliebter: Das weltweite Marktvolumen steigt, Ende ist keines in Sicht**



Im Jahr 2022 präsentierte sich das Marktvolumen von Chatbots bescheiden: Gerade einmal fünf Milliarden Dollar schlugen zu Buche. Traut man den Prognosen, werden die Schritte aber immer größer: Bis 2030 soll eine Verfünfachung erfolgen.



# Firmendaten mit Mehrwert

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



Ihre tägliche Geschäftsabwicklung zu optimieren, heißt auch über wichtige firmenspezifische Daten zu verfügen. **Auf [wirtschaft.at](https://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!

# Forschung beflügelt

Mit dem Wohlstand wachsen die Wohlstandskrankheiten. Fettleibigkeit ist dabei nur ein Zeichen unserer Zeit. Alzheimer schlägt aufgrund der Überalterung unbarmherzig zu. Hilfe verspricht die Healthcareindustrie.

HARALD KOLERUS

„Der Gesundheitssektor ist ein Leuchtturm der Stabilität mit verlässlichen Gewinnen.“

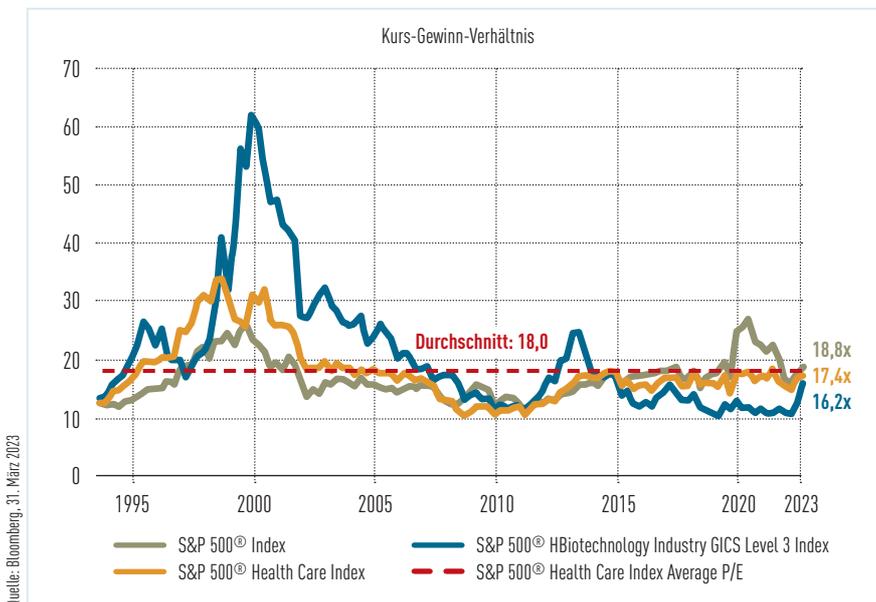
Rudi Van Den Eynde, Head of Thematic Global Equity, Candriam



**A**ua! Zivilisationskrankheiten nehmen zu und schmerzen rund um den Erdball: So ist durch eine „Verwestlichung“ der Ernährungsgewohnheiten etwa Diabetes auch in den Emerging Markets auf dem Vormarsch. Die globalen Fälle von Diabetes werden auf 537 Millionen Menschen geschätzt, von denen aktuell circa 212 Millionen behandelt werden. Die Erwartungen sind, dass die weltweite Prävalenz (Messzahl zur Häufigkeit) auf 783 Millionen Personen im Jahr 2045 steigen wird. Bei Apo Asset Management heißt es dazu: „Die genaue Ursache der Diabetes ist noch nicht sicher erforscht. Jedoch kann davon ausgegangen werden, dass sowohl genetische Einflüsse als auch körperliche

Inaktivität und Fettleibigkeit (Adipositas) eine Rolle spielen.“ Zwar ist nicht gegen jede Krankheit ein Kraut gewachsen, aber dafür investiert die Pharmaindustrie Unsummen in die Bekämpfung der größten Leiden. Und das mit Erfolg. Die Behandlung der Diabetes zum Beispiel hat in den letzten Jahrzehnten sehr große Fortschritte gemacht. Apo Asset Management kommentiert: „Zum einen ist die Qualität der Insulin immer besser geworden. Zum anderen ist es gelungen, durch neuartige, minimalinvasive Glukosemessgeräte und Insulinpumpen die Durchführung der Therapie für den Behandelten so angenehm und präzise wie möglich zu gestalten.“ Und was gut für die Gesundheit ist, schadet zumeist auch nicht der Geldbörse. Das stellt die Pharmaindustrie unter Beweis.

## Healthcare ist wieder günstig



Die hohe Bewertung des allgemeinen Healthcare-Sektors und ganz speziell von Biotechnologie-Unternehmen aus Zeiten der Jahrtausendwende ist stark zurückgegangen. Viele Experten sprechen von einem günstigen Einstiegszeitpunkt.

## Leuchtturm der Stabilität

Die Healthcare-Branche gilt schon seit Jever als Fels in der konjunkturellen Brandung, woran sich auch nichts ändern sollte. Im Ausblick des Fonds „Candriam Equities L Biotechnology“ heißt es: „2023 bleibt ein Jahr, in dem das schwer einzuschätzende makroökonomische Umfeld zu Nervosität bei den Anlegern und zu schnellen Änderungen des Stils und des Fokus von Monat zu Monat führt. Der Gesundheitssektor ist wieder ein Leuchtturm der Stabilität mit verlässlichen Gewinnen für die meisten Unternehmen. Nach einem schwierigen Jahresbeginn gewinnt der Sektor an Fahrt und wir erwarten, dass weitere klinische Erfolge und Fusionen sowie Übernahmen sehr unterstützende Faktoren bleiben werden.“ Rudi Van Den Eynde, Head of Thematic Global Equity von Candriam, erklärt die passende Strategie: „Der Fonds Candriam



Equities L Biotechnology investiert weltweit in Unternehmen, die Arzneimittel für verschiedene Arten von Krankheiten entwickeln. Er veranlagt auch in Firmen in den Bereichen Molekulardiagnostik und wissenschaftliche Geräte.“ Aufgrund der Innovationskraft im US-Biotech-Sektor ist der Großteil des Fonds (rund 79 Prozent) in US-Unternehmen investiert. Auf den Plätzen folgen weit abgeschlagen Großbritannien mit einem Portfolioanteil von 6 und Dänemark mit 3,5 Prozent. Bei der Spartenaufteilung nimmt Biotechnologie mit circa 80 Prozent eindeutig den Löwenanteil ein.

### Günstig bewertet

Wobei man nicht außer Acht lassen darf, dass der Biotech-Sektor unter dem Zwischentief der gesamten Technologiebranche gelitten hatte. Die Zeiten ändern sich aber zum Besseren. Van Den Eynde meint zum GELD-Magazin: „Der Biotechnologie-Sektor ist aufgrund seiner günstigen langfristigen demografischen Entwicklung und seines Potenzials als Wette auf menschlichen Einfallskraft und Innovation sehr interessant. Die Nachfrage nach Gesundheitslösungen steigt aufgrund einer alternden Bevölkerung und der zunehmenden Prävalenz chronischer Krankheiten wie Stoffwechselstörungen, Entzündungen und Krebs. Darüber hinaus stellt der verbesserte Zugang zur Gesundheitsversorgung in Schwellenlän-

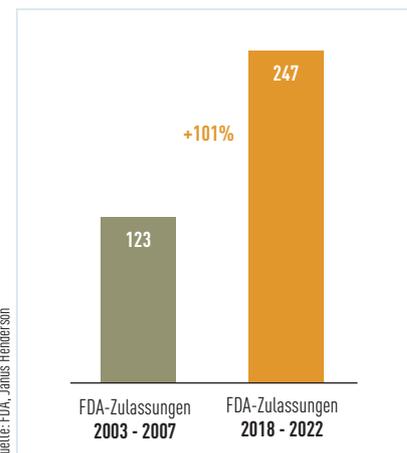
dern einen vielversprechenden Weg für zukünftiges Wachstum dar.“ Andy Acker, Manager des „Janus Henderson Horizon Biotechnology Fund“ fügt hinzu: „Biotech-Aktien – insbesondere Small- und Mid-Caps – werden nach einem rekordverdächtigen Ausverkauf von 2021 bis Mitte 2022 zu attraktiven Bewertungen gehandelt. Die Aktien haben begonnen, sich von ihren Tiefständen vor einem Jahr zu erholen, verfügen aber unserer Meinung nach über immer noch Raum für Aufwärtspotenzial, insbesondere in Fällen, in denen Unternehmen innovative Forschung betreiben und ungedeckten medizinischen Bedarf angehen.“ Im vergangenen Jahr gab es laut dem Experten auch erhebliche klinische Fortschritte: Unternehmen lieferten positive Daten zu mehreren wichtigen Krankheitskategorien, darunter Muskeldystrophie, Alzheimer, altersbedingte Makuladegeneration (eine häufige Form der Blindheit bei älteren Menschen) und Fettleibigkeit. Jetzt stehen im Jahr 2023 mehr als 80 Therapien zur Prüfung durch die US-amerikanische Food and Drug Administration (FDA) an, was den Grundstein für ein Rekordjahr an Zulassungen legen könnte (bis Ende Mai wurden 22 Arzneimittel zugelassen, viele weitere stehen noch aus). Acker: „Darüber hinaus könnten diese Medikamente angesichts des bahnbrechenden Charakters vieler Therapien den Beginn neuer Produktzyklen darstellen, >>



„Biotech-Aktien werden zu attraktiven Bewertungen gehandelt.“

Andy Acker, Manager des Janus Henderson Horizon Biotechnology Fund

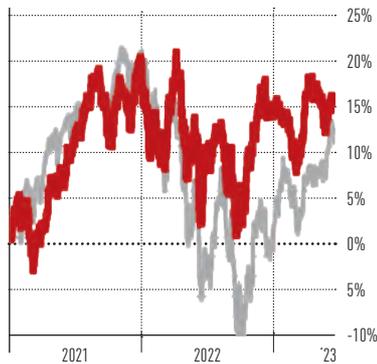
### Immer mehr neue Medikamente



Quelle: FDA, Janus Henderson

Dynamische Branche: Immer mehr Medikamente werden in den USA zugelassen.

**Gesunde Gewinne**



Trotz einer Seitwärtstrendphase konnte der MSCI World Healthcare den MSCI World übertreffen. Rund 70 Prozent legte der Gesundheitsindex in den vergangenen fünf Jahren zu.

**Comeback von Biotech**

Unter der Schwächephase der High-Tech-Aktien hatte auch Biotechnologie gelitten. Dafür präsentieren sich die Unternehmen des Sektors jetzt günstiger und fundamental gut aufgestellt. Rudi Van den Eynde, Head of Thematic Equity Management bei Candriam, kommentiert: „Erfolgreiche Medikamente haben das Potenzial für ein schnelles Wachstum, werden zu kommerziellen Blockbustern und profitieren sowohl von der Gesundheit der Patienten als auch von den Renditen der Anleger.“ Darüber hinaus sei die Branche durch aktive Fusionen und Übernahmen gekennzeichnet. Wobei größere Pharmaunternehmen kleinere Biotech-Firmen übernehmen, um Zugang zu vielversprechenden Medikamentenkandidaten und innovativen Technologien zu erhalten. Der Experte: „Daraus können potenzielle Vorteile für Anleger resultieren. Die Bewertungen sind unserer Meinung nach für Biotechnologie sehr angemessen und bieten Möglichkeiten zur Schaffung von Alpha.“

die in der Regel das Umsatzwachstum über ein Jahrzehnt oder länger antreiben.“

**Gegen seltene Krankheiten**

Ein interessantes Unternehmen sei etwa Apellis Pharmaceuticals: Der Spezialist für seltene Krankheiten und Augenheilkunde profitierte kürzlich von Berichten, dass er ein mögliches Übernahmeziel sein könnte. Die Aktie befand sich bereits im Aufschwung, nachdem Apellis im Februar die FDA-Zulassung für seine Therapie gegen geografische Atrophie (GA) erhalten hatte, eine fortgeschrittene Form der altersbedingten Makuladegeneration und eine der Hauptursachen für Blindheit bei älteren Menschen. Acker: „Das Medikament Syfovre ist die erste von der FDA zugelassene Behandlung für GA. Mit Zwei-Jahres-Daten, die einen zunehmenden Behandlungsnutzen im Laufe der Zeit belegen, und einem Dosierungsprofil alle zwei Monate könnte das Medikament unserer Ansicht nach in diesem großen Netzhautmarkt gut positioniert sein.“ Ebenfalls spannend präsentiert sich Akero Therapeutics: Das Biotech-Unternehmen entwickelt Efruxifermin (EFX) für die Behandlung der nichtalkoholbedingten Steatohepatitis (NASH), einer Fettlebererkrankung, von der über zehn Millionen Erwachsene in den USA betroffen sind und die eine der Hauptursachen für Leberversagen darstellt. Im vierten Quartal 2022 lieferte Akero Daten aus einer Mid-

Phase-Studie, die zeigten, dass die Therapie die Leberfibrose (Gewebeartenbildung) deutlich verbesserte und nach sechsmonatiger Therapie bei Patienten eine NASH-Resolution von mehr als 75 Prozent erreichte. „Da EFX in diesem Jahr in entscheidende Phase-3-Studien übergeht, glauben wir, dass die klinischen Risiken des Unternehmens gering sind und dass EFX eine beträchtliche Marktchance haben könnte“, so Acker.

**Riesiger Sektor**

Ein besonderes Gebiet hat sich wiederum der Fonds „Bellevue Medtech & Services“ ausgesucht. Er investiert rund um Serviceleistungen und technologische Entwicklungen im medizinischen Bereich: Ein Markt, der um ein Vielfaches größer ist als der Pharmasektor und zehn Prozent des globalen BIP sowie 85 bis 90 Prozent aller Gesundheitskosten ausmacht! Ein Beispiel für Investments ist Edward Lifesciences, Innovationsführer bei minimalinvasivem Herzklappenersatz. Oder United Health, größter Krankenversicherer in den USA, wobei der US-Krankenversicherungsmarkt über 1,4 Billionen Dollar schwer ist. Inspire Medical Systems ist wiederum ein Spezialist für obstruktive Schlafapnoe (Verringerung oder komplettes Aussetzen der Atmung während des Schlafs). Man höre und staune: Ein Zungenschrittmacher des Unternehmens kann für Besserung sorgen. <

**DIE BESTEN AKTIENFONDS GESUNDHEIT**

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
IE0083WMTH43	Invesco Health Care S&P US Select Sector UCITS ETF	288 Mio.€	-0,4%	36,1%	<b>84,8%</b>	0,14%
IE008PRBXX42	Polar Capital Healthcare Blue Chip Fund	254 Mio.€	3,0%	34,0%	<b>72,9%</b>	0,69%
LU0122379950	BlackRock GF World Healthscience Fund	12.688 Mio.€	1,6%	22,9%	<b>68,8%</b>	1,82%
LU0085953304	UBS (Lux) EF Sustainable Health Transformation	190 Mio.€	1,7%	25,7%	<b>64,5%</b>	1,79%
LU0415391431	Bellevue Medtech & Services	1.658 Mio.€	6,0%	24,0%	<b>60,4%</b>	2,17%

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichtzeitpunkt: 22. Juni 2023

**DIE BESTEN AKTIENFONDS BIOTECH**

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
LU1897414303	Janus Henderson Horizon Biotechnology Fund	157 Mio.€	55,0%	<b>59,5%</b>	-	1,86%
IE0083XLRH60	Polar Capital Biotechnology Fund	1.772 Mio.€	17,2%	<b>28,9%</b>	71,8%	1,61%
LU0108459040	Candriam Equities L Biotechnology	1.527 Mio.€	19,3%	<b>9,7%</b>	49,1%	1,88%
IE008Q70R696	Invesco NASDAQ Biotech UCITS ETF	555 Mio.€	11,0%	<b>1,7%</b>	33,0%	0,40%

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichtzeitpunkt: 22. Juni 2023

# Gesundes Portfolio: Investments für ein besseres Leben

**Der Healthcare-Sektor steht gemeinhin für Stabilität und Krisenresistenz. Aber auch in Sachen ESG hat die Branche einiges zu bieten, weiß Expertin Jennifer Nichols.**

**Der Trend zu Nachhaltigkeit hat ein vielfältiges Spektrum eröffnet. Wie gehen Sie mit der Thematik in der Gesundheitsbranche um?**

Natürlich muss ESG im Vergleich zu anderen Branchen im Healthcare-Sektor unterschiedlich behandelt werden. Hier geht es nicht so sehr um die Abkehr von fossilen Brennstoffen, den Einsatz erneuerbarer Energien usw. Wichtig ist für uns herauszufinden, welche Unternehmen etwas Gutes für die Gesellschaft tun, anders gesagt: das tägliche Leben verbessern. Es ist natürlich in Hinsicht auf ESG ein Vorteil für die Healthcare-Branche, dass es ohnedies ihre genuine Aufgabe ist, Krankheiten zu bekämpfen, die Gesundheit zu fördern und das Leben zu verlängern. Es kommt aber darauf an, wie das passiert.

**Wie gehen Sie nun bei der Unternehmensauswahl konkret vor?**

Wir arbeiten hier auf der einen Seite mit Ausschlusskriterien: So kommen keine Aktiengesellschaften ins Portfolio, die gegen die Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen verstoßen. Auf der anderen Seite arbeiten unsere Analysten aber auch mit einem Engagement-Ansatz, soll heißen: Wir treten mit Unternehmen in Kontakt, um auf ESG-Problematiken hinzuweisen und das Pendel diesbezüglich in die richtige Richtung ausschlagen zu lassen. Dabei liegt es auf der Hand, dass wir bei kleineren Gesellschaften einen größeren Impact ausüben können als bei den ganz großen Blue Chips. Bei letztgenannten wurden auch immer wieder monopolartige Marktstellungen und zweifelhafte Geschäftspraktiken kritisiert, meiner Beobachtung nach wurden hier aber bereits große Fortschritte erzielt.

**Welche Rolle spielt Innovation in der Nachhaltigkeits-Performance?**

Eine große Rolle. Es sind vor allem oft die kleineren Unternehmen, die Innovationen vorantreiben und mit neuen Medikamenten bzw. Therapien eben



Jennifer Nichols, Client Portfolio Manager, Janus Henderson Investors

genau das tun, was die Healthcare-Branche immer tun sollte: Unser Leben verbessern. Außerdem sind viele der kleineren Gesellschaften noch relativ jung, vielleicht ist ESG für sie noch nicht das Hauptthema auf ihrer Agenda. Wir arbeiten sehr eng mit solchen Unternehmen zusammen, um ihnen in Sachen Nachhaltigkeit das nötige Rüstzeug mitzugeben und ihnen zu zeigen, was Investoren in dieser Richtung sehen wollen. Das betrifft zum Beispiel die notwendige ESG-Dokumentation. Überhaupt geht es bei Nachhaltigkeit im Gesundheitsbereich sehr viel um das „S“ und „G“ in ESG, ohne natürlich das „E“ zu vergessen.

**Zum Abschluss noch ein leichter Themenwechsel: In welchen medizinischen Bereichen sehen Sie interessante Fortschritte bzw. Innovationen?**

Hier gilt es einiges zu nennen: Zum Beispiel gibt es bei Alzheimer neue und vielversprechende Forschungen. Das ist besonders wichtig, weil Leiden wie Alzheimer mit einer alternden Weltbevölkerung zunehmen. Nicht umsonst ist von einem „Silver Tsunami“ die Rede, also von einem massiven Vormarsch der Senioren. Auch bei Diabetes Typ 2 tut sich einiges: Diese Erkrankung kann ja mit anderen Begleiterscheinungen und Folgeerkrankungen verbunden sein, wie einem erhöhten Cholesterinspiegel. Die auf Diabetes-Bekämpfung spezialisierten Hersteller forschen auch in diesen anderen Bereichen, um den Patienten zu helfen.

**Was treibt die Branche sonst noch an?**

Es laufen immer wieder Patente der großen Pharma-Unternehmen ab, für die Ersatz gefunden und die Pipeline gefüllt werden muss. Das bietet Chancen für Newcomer und in Folge für Übernahmen und Fusionen. Schlussendlich bleibt der Healthcare-Bereich ein weites und hochkomplexes Feld, in dem es sehr große Performance-Diskrepanzen zwischen den Gewinnern und Verlierern gibt. Um die Spreu vom Weizen zu trennen, ist aktives Management unerlässlich, wofür Fondsmanager sehr großes Detailwissen und Branchenverständnis benötigen.

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

# Der Stoff, aus dem E-Träume sind

**Lithiumcarbonat**, ein wichtiger Rohstoff für Lithium-Ionen-Batterien, ist gefragt. Und es hat nur einen Anteil an der Erdkruste von 0,006 Prozent. Auch Seltene Erden und andere „smarte Materialien“ sind für die Energietransformation unverzichtbar.

WOLFGANG REGNER

Die größten Lithium-Vorkommen erstrecken sich über die chilenische Atacama-Wüste, Gebiete in Australien, China, den USA und Ländern wie Bolivien oder Argentinien. Lithium kommt seltener vor als Zink, Kupfer und Wolfram sowie etwas häufiger als Kobalt, Zinn und Blei. Die Gewinnung von Lithium ist jedoch durch die stärkere Verteilung schwieriger. Das Problem: Für die von Automobilkonzernen geplanten Gigafabriken reichen die dafür benötigten Rohstoffe wie Lithium bei weitem nicht. Daher beteiligt sich z.B. Volkswagen an Lithiumminen. Die Wolfsburger wollen die Produktion ausweiten und von Lieferanten aus Asien unabhängiger werden,

die den Batteriemarkt dominieren. So sollen Batteriepreise gesenkt und E-Autos zu einem Preis von unter 20.000 Euro möglich werden, um die E-Mobilität massentauglich zu machen. Auch der E-Autopionier Tesla denkt über einen Einstieg ins Minengeschäft nach.

## Lithium: Nur für Nervenstarke

Der stark unter die Räder gekommene Lithiumpreis zieht wieder an. Seit dem Hoch Ende 2020 bei 600.000 CNY (chinesischer Yuan) pro Tonne hat der Preis für Lithiumcarbonat um über 70 Prozent nachgegeben. Zuletzt hat er sich von 165.000 auf fast 400.000 Yuan erholt – ein Anstieg um mehr

Im Salzsee Salar de Uyuni, Bolivien, werden Lithiumsalze durch Verdunstung konzentriert und abgeschöpft.



als das Doppelte. Allerdings ist der Lithium-Preis sehr volatil: So stürzte er vor kurzem bis auf 160.000 Yuan ab, obwohl große Produzenten sich weigerten, Lithium an China unter einem Preis von 250.000 Yuan zu verkaufen. Danach konnte er sich wieder auf rund 300.000 Yuan erholen. Investments in Lithiumproduzenten in Form von Einzelaktien sind also nichts für Anleger mit schwachen Nerven. Risikobewusste Investoren sollten daher auf Fonds setzen, die unter anderem in Lithiumhersteller und Produzenten anderer Metalle anlegen, die für die Energiewende wichtig sind, etwa den Structured Solutions Next Generation Resources Fund. Er enthält 72 Prozent Lithiumtitel, dazu 17 Prozent Hersteller von Energiemetallen, die für die Energietransformation benötigt werden, wie Kupfer, Kobalt, Nickel, Mangan oder Seltene Erden.

### Ausblick positiv

Niedrige Lagerbestände, die Öffnung Chinas und das starke Wachstum des E-Automarktes in den USA sorgen wieder für Optimismus und steigende Verkaufspreise für Lithium. Profiteure dieser Entwicklung sind Unternehmen, die den begehrten Stoff für die E-Auto-Batterien fördern, wie Weltmarktführer Albemarle. Zudem kommen wieder vermehrt positive News aus der Nachfrageseite. Der größte Automarkt der Welt, China, öffnete sich nach den Corona-Lockdowns und schon zogen die Verkäufe der E-Autos

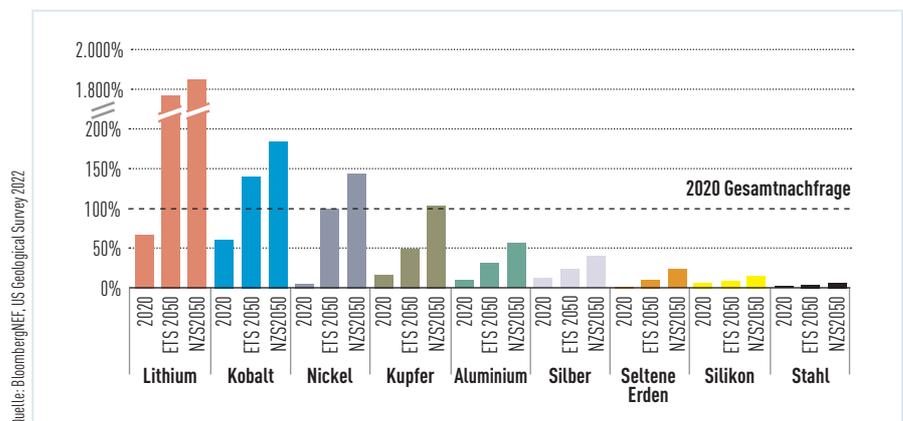
im Laufe des ersten Quartals 2023 an. Gute Nachrichten gab es auch aus den USA. Der Markt hinkt Europa und China in Sachen E-Mobilität deutlich hinterher. Doch nun ändern sich dank der üppigen Förderung durch den Staat und dem steigenden Angebot an konkurrenzfähigen Fahrzeugen auch dort die Verkaufszahlen. Der Lithiumsektor profitiert zudem davon, dass nicht nur die E-Autonachfrage dynamisch wächst, sondern auch die Lagerbestände niedrig sind. Die hohe Nachfrage macht sich hier ebenfalls bemerkbar. Dazu kommt noch die Quasi-Verstaatlichung der Lithiumförderung in Chile: hier lagern mit 9,2 Milliarden Tonnen die höchsten Lithium-Reserven der Welt. >>



„Seltene Erden sind fast für jeden technologischen Fortschritt von Bedeutung. Sie werden in elektronischen Geräten, Windturbinen, Solarzellen und Batterien für E-Autos verwendet.“

Alessandro Rollo,  
Produktmanager bei VanEck

## Nachfrage nach kritischen Rohstoffen



Von allen kritischen Rohstoffen sollte Lithium bis 2050 die stärkste Nachfrage sehen. (ETS = positives Szenario, NZS = noch rascherer Übergang zum CO<sub>2</sub>-Null-Emissions-Ziel bis 2050.)

## FONDSSTRATEGIE · RobecoSAM Smart Materials Equities



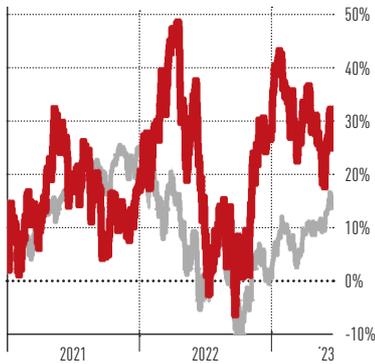
Pieter Busscher, Manager  
des Robeco Smart Materials  
Equity Fund

**Wer nicht nur in Lithium, sondern in Unternehmen investieren will, die Materialien für die E-Transformation herstellen, ist hier richtig.**

Fondsmanager Pieter Busscher investiert in Unternehmen, die Lösungen für die Ressourcenprobleme unseres Planeten anbieten, indem sie Materialien herstellen, die herkömmliche Werkstoffe ablösen, oder Verfahrenstechniken entwickeln, mit denen sich Effizienzsteigerungen bei der Gewinnung, Verarbeitung oder Nutzung von Ressourcen erzielen lassen. Das sind Firmen, die in den Bereichen fortschrittliche

Materialien und die auf Effizienzsteigerungen abzielenden Bereiche Verfahrenstechnik und Automatisierung & Robotik tätig sind. Prozessinnovationen spielen dabei ebenfalls eine Rolle: sie erhöhen die Produktivität und bieten Lösungen für die Ressourcenknappheit. Andere Beispiele wären Firmen, die Materialien zur besseren Isolation von Häusern anbieten, Anbieter biobasierter Rohstoffe oder Firmen, die Rohstoffe recyceln. Für „Smart Materials“ werden z.B. Lithium, Kupfer, Aluminium oder hochfester bzw. Grüner Stahl gebraucht. Im Bereich E-Autobatterien fokussiert sich Busscher auf Lithium sowie auf Batterieproduzenten, die Technologien weiter verbessern und Kosten reduzieren. Bei Halbleitern investiert er in Hersteller von Technologien, welche die Produktion von kleineren und fehlerfreieren Chips ermöglichen.

**Essentielle Rohstoffe**



Der MSCI World/Metals & Mining (rote Linie) zeigt sich wesentlich volatil als der MSCI World (graue Linie).

Daher verlegt der größte Lithium-Förderer Albemarle zunehmend seine Förderung in andere Minen etwa in Australien oder in den USA. Last but not least sorgt eine Welle von Fusionen und Übernahmen für eine Machtkonzentration im Lithium-Sektor. Etablierte Konzerne, die operativ längst wirtschaftlich sind, verleiben sich andere Player ein und steigern damit ihren Einfluss. So schließen sich Livent und Allkem zusammen. Der entstehende Konzern mit dem Projektnamen „NewCo“ wäre der drittgrößte Lithium-Produzent der Welt. Nur der US-Player Albemarle und die chilenische SQM hätten höhere Kapazitäten. Für risikofreudige Anleger wären Newco oder Albemarle empfehlenswerte Investments. Wer auf Fonds setzen will, dem stehen immerhin drei In-

vestmentprodukte zur Verfügung, die sich mit dem Thema der Energietransformation beschäftigen. Neben dem RobecoSAM Smart Materials Fund und dem Structured Solutions – Next Generation Resources Fund ist dies der Van Eck Rare Earth and Strategic Metals ETF (siehe auch Tabelle unten).

**Seltene Erden im Fokus**

Seltene Erden spielen eine entscheidende Rolle. „Wir glauben, dass ihre Nachfrage längerfristig steigen könnte, da sie fast für jeden technologischen Fortschritt von Bedeutung sind und in elektronischen Geräten wie Computern, Smartphones, Batterien Windturbinen und Solarzellen verwendet werden“, meint Alessandro Rollo von Van Eck. Der VanEck Rare Earths and Strategic Metals ETF investiert in 25 Unternehmen, die in der Gewinnung und Verarbeitung von Seltenen Erden tätig sind. Obwohl es sich nicht um ein direktes Engagement handelt, korreliert die Performance ihrer Aktien stark mit der Preisentwicklung dieser Materialien: Ein Investment für risikobewusste Anleger mit Weitblick.

**DIE BESTEN AKTIENFONDS - VORBEREITET FÜR MARIO**

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
LU0470205575	Structured Solutions Next Gen. Resources Fund	147 Mio.€	-18,7 %	208,8 %	85,1 %	2,27 %
LU2145463613	RobecoSAM Smart Materials Fund	1.135 Mio.€	-2,9 %	42,4 %	25,9 %	1,79 %
IE0002PG6CA6	VanEck Rare Earth and Strategic Metals UCITS ETF	118 Mio.€	-19,1 %	-	-	0,60 %

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichtzeitpunkt: 22. Juni 2023

**Tobias Tretter, Structured Solutions Next Generation Resources Fund · INTERVIEW**

**Wie sehen Sie die Situation auf dem globalen Lithiummarkt?**

Eigentlich spielen die Preise völlig verrückt. Wir befinden uns in einer Situation, in der die Produktionsausweitungen bei den Batteriekapazitäten auch in 2023 weiterhin um 50 Prozent zulegen werden und auch in den folgenden Jahren massiv ansteigen werden. Das Dilemma besteht aktuell darin, dass der Auf- und Ausbau von Batteriekapazitäten etwa fünf Jahre benötigt, aber 15 Jahre von der Entdeckung eines Lithium-Projektes bis zur Produktionsaufnahme ins Land gehen. Die richtige Frage ist: Woher bekommen wir überhaupt das Lithium, oder ist der Traum von der Elektromobilität gar nicht oder viel später erst zu bewerkstelligen?

**Wie schätzen Sie die Situation in Chile ein?**

Die quasi Verstaatlichung der Lithiumproduktion beim zweitgrößten Lithiumproduzenten der Welt wird zu weiteren Verzögerungen hinsichtlich mög-

licher Produktionsausweitungen führen. Waren die Steuern, Lizenzgebühren und Abgaben der Grund dafür, dass die an sich kostengünstigsten Projekte in der Atacama-Wüste zu den weltweit teuersten gehörten, so hat sich die Situation verschärft, weil es ausländischen Unternehmen sehr schwerfallen wird, eine positive Entscheidung hinsichtlich weiterer Expansionspläne in Chile zu treffen.

**Sie setzen vorwiegend auf Lithiumtitel?**

Der Löwenanteil im Fonds werden auch auf absehbare Zeit Lithiumaktien bleiben. Das ist die große Unterscheidung zwischen uns und anderen Fonds. Wir wollen in erster Linie nicht in Tesla, Rio Tinto, etc. investieren, sondern in die Unternehmen, die wirklich von der Energiewende profitieren. Dazu kommen Hersteller von Energiemetallen, die ebenfalls für die Energietransformation benötigt werden, wie z.B. Kupfer, Kobalt, Nickel, Mangan, Grafit oder auch Seltene Erden.



„Wir wollen in die Unternehmen investieren, die wirklich von der Energiewende profitieren, also Lithium- und Energimetallhersteller.“

# Nachhaltiges Investieren in Rohstoffe

An der „Grünen Energiewende“ kommt keiner vorbei, und das ist gut so. Allerdings benötigen wir dafür viel mehr Rohstoffe als in der Vergangenheit, weiß Expertin Dana Kallasch.

## Welche Rohstoffe sind im Zusammenhang mit der „Grünen Energiewende“ besonders spannend?

Grundsätzlich bedeutet die Energiewende einen deutlichen Anstieg bei fast allen Rohstoffen. Das Entscheidende ist dabei nicht unbedingt, wie viel von einem Rohstoff benötigt wird, sondern, wie viel Zeit die Bergbauindustrie hat, sich auf eine höhere Nachfrage einzustellen. Nehmen wir als Beispiel Lithium. Lithium ist sicherlich nicht knapp, weltweit in großen Mengen verfügbar und dennoch in unseren Augen der mit Abstand schwierigste Rohstoff. Warum? Weil es etwa 15 Jahre von der Entdeckung bis zur finalen kommerziellen Produktion dauert. Wenn neue Batteriefabriken allerdings in zwei bis fünf Jahren gebaut werden können, ergibt sich eine zeitliche Versorgungslücke. Und die ist insbesondere bei Lithium extrem kritisch und in unseren Augen der größte Flaschenhals. Neben Lithium sehen wir auch Mangan, Nickel und Kobalt als problematisch für die Elektromobilität. Kupfer wird in den kommenden Jahren ebenfalls knapp werden, da der erhöhte Verbrauch durch E-Autos sowie die benötigte Infrastruktur keineswegs durch neue Projekte abgesichert ist. Auch die Versorgung mit Silber wird herausfordernd werden, die Nachfrage steigt im Zuge neuer Solaranlagen.

## Interessant ist, dass Lithium gar nicht an der Börse gehandelt wird, wie decken Sie diesen Rohstoff ab?

Physisches Lithium ist leider nicht handelbar, es würde auch keinen Sinn machen, in das physische Metall zu investieren. Für die Batterieherstellung wird beispielsweise in erster Linie Lithiumcarbonat oder Lithiumhydroxid verwendet. Bei Lithiumhydroxid liegt die Zeitspanne, in der es verarbeitet werden muss, ohne nochmals aufbereitet zu werden, allerdings nur bei sechs Monaten. Es macht daher nur Sinn, in die Lithiumproduzenten und die Explorer zu investieren. Wir versuchen hierbei auch noch das politische Risiko so gering wie möglich zu halten und meiden Investitionen in Afrika, Asien oder weitestgehend auch in Südamerika. Ein deutlich besseres Umfeld bieten sicherlich Australien, Kanada oder die USA.



Dana Kallasch, Founder und CEO, Commodity Capital

## Warum investiert Commodity Capital eigentlich nicht in flüssige Rohstoffe wie Gas oder Erdöl?

Wir versuchen in erster Linie, die Marktineffizienzen bei den Rohstoffen zu nutzen. Das heißt, wir investieren in Lithium, da die Nachfrage ansteigt und der Markt erst mit Zeitverzögerung darauf reagiert und es somit zu Knappheiten kommt. Bei Erdöl ist die Situation allerdings anders. Der Markt wird von der OPEC kontrolliert, und es ist mehr als genug Kapazität weltweit vorhanden, um der Nachfrage in den kommenden Jahren gerecht zu werden. Wir versuchen eben nicht, auf beispielsweise politische Ereignisse zu spekulieren, sondern langfristige Trends erfolgreich zu nutzen. Dies ist auch der Grund, warum wir nicht in Gasunternehmen investieren. Der Erfolg hängt weniger von langfristigen fundamentalen Entwicklungen ab als von kurzfristigen, in diesem Fall militärischen Entscheidungen.

## Was antworten Sie einem Investor, dem die Verantwortung in Rohstoffe zu „schmutzig“ ist?

Dass er nicht weiter von der Realität entfernt sein könnte. Ich glaube, jeder wird mir zustimmen, dass wir eine Energierevolution brauchen und dass es keine Alternative dazu gibt. Hierfür wird allerdings eine enorme Menge an Rohstoffen benötigt und da diese nicht künstlich herstellbar ist, bleibt uns nichts anderes übrig, als Bergbau zu betreiben. Die Frage stellt sich aber, wo und mit welchen Methoden abgebaut werden soll. Und da sind wir bereits seit der Gründung unserer Firma sehr darauf bedacht, in „saubere“ Firmen zu investieren. Daher auch der Fokus auf die USA, Australien und Kanada. Alle drei Länder besitzen eine lange Minentradition und haben in den vergangenen Jahren die Regularien für den Abbau und Umweltaspekte in einer Art angepasst, dass man als Investor guten Gewissens in neue Projekte investieren kann. Wir sehen die Situation folgendermaßen: Die Welt braucht ein Mehr an Rohstoffen und nicht weniger, um die Energierevolution erfolgreich zu bewältigen. Daher stellt sich für uns einzig die Frage: „Wo“ werden die Rohstoffe abgebaut? Hier gibt es aus ESG-Sicht nur eine Antwort: Die Rohstoffe sollten aus stabilen, regulierten Märkten wie etwa Kanada, Australien oder den USA kommen.

[www.commodity-capital.com/de](http://www.commodity-capital.com/de)

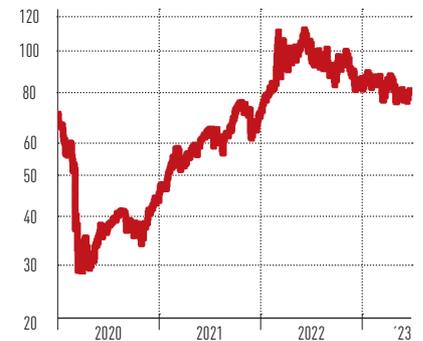
### ERDÖL · Im Schatten der Weltwirtschaft

**Schwache Konjunktur.** Erdöl ist das Schmiermittel der globalen Wirtschaft, läuft diese nicht rund, wird auch weniger „Schwarzes Gold“ nachgefragt. Genau das sehen wir derzeit: Die befürchtete globale Rezession ist zwar bislang ausgeblieben, doch wird die Wachstumsdynamik durch die höheren Zinsen gebremst, die Weltwirtschaft neigt zur Schwäche. Die DekaBank kommentiert: „Das spiegelt sich auch in einer grundsätzlich



schwachen Rohstoffnachfrage wider. Weltweit herrscht am Rohölmarkt derzeit ein leichtes Überangebot in der Größenordnung von 0,5 bis eine Million Fass pro Tag.“ Zudem erwarten die Experten eine weitere konjunkturell bedingte Abschwächung der Nachfragedynamik. Es besteht also Abwärtsdruck auf den Ölpreis; als Reaktion darauf hat die OPEC+ die für heuer bereits beschlossene Fördermengenkürzung bis ins kommende Jahr verlängert. Zusätzlich reduzierte Saudi-Arabien seine Ölförderung im Alleingang um eine Million Fass täglich. Der Ölpreis hat nach einem im Juni 2022 eingeleiteten Abwärtstrend heuer zumindest in einen volatilen Seitwärtstrendkanal gedreht. In ihrer Prognose sieht die DekaBank die Sorte Brent in sechs Monaten bei 78 Dollar pro Fass, in zwölf Monaten sollen es 77 Dollar sein. Viel Bewegung wird also nicht erwartet, auf diesem Niveau bewegt sich Öl auch heute. (hk)

Sorte Brent, USD/Barrell



Seit Mai 2023 bewegt sich Erdöl (Brent) in einem Trendkanal zwischen rund 72 und 78 Dollar. Prognosen zufolge wird diese Range auch in den kommenden 12 Monaten nicht nach oben durchbrochen werden.

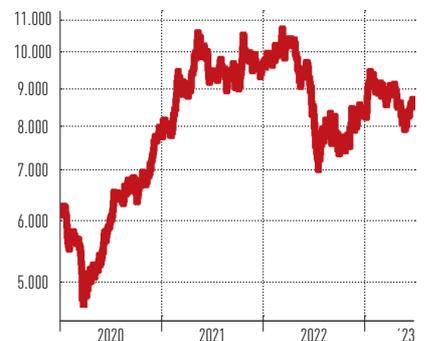
### KUPFER · China als Schlüsselfaktor

**Steigende Nachfrage.** Kupfer weist ein sehr unruhiges Chart-Bild auf, die Kurse fallen und steigen ziemlich wild, die Volatilität ist also hoch. Gebracht hat das ganze hin und her Investoren allerdings wenig: Auf Sicht eines Jahres liegt der Preis leicht im Minus. Das könnte sich aufgrund von fundamentalen Entwicklungen aber zum besseren wenden, denn die Nachfrage aus China steigt wieder an. Auch die Schmelzkapazitäten für



Kupfer werden im Reich der Mitte jetzt massiv ausgebaut. Laut Marktbeobachtern sollte der Bedarf an dem Industriemetall das Angebot in den kommenden Jahren ganz klar übersteigen. Für anziehende Nachfrage spricht vor allem, dass Kupfer das Schlüsselmetall des Dekarbonisierungs-Prozesses ist. Zum Beispiel ist es in hohem Maße für die Produktion sogenannten Gießswalzdrahts notwendig, der wiederum in Elektrokabeln für den Energietransport gebraucht wird. Gleichzeitig hört man von Produktionsschwierigkeiten in wichtigen Exportländern wie Chile (es hält rund 40 Prozent der weltweiten Reserven). Neue Minen können hingegen nicht ohne weiteres aus dem Boden gestampft werden, die Entwicklung kann von der Exploration bis zur Marktreife durchaus 15 oder 20 Jahre benötigen. Steigender Bedarf und beschränktes Angebot sollten die Preise also steigen und Kupferproduzenten profitieren lassen. (hk)

in USD/Tonne



Als sehr schwankungsfreudig erweist sich die Entwicklung von Kupfer, eine Volatilität, die vielen Anlegern nicht gefällt. Fundamentale, getriebene Nachfragestärkung könnte den Preis aber unterstützen und stabilisieren.

## GOLD · Warten auf den Schub

**Schwierige Zeiten.** Eigentlich spricht fast alles für Gold: Der Krieg in der Ukraine ist noch weit davon entfernt, eine friedliche Lösung zu finden, und die Inflation macht Volkswirtschaften, Investoren und Konsumenten das Leben schwer. Das Edelmetall sollte von solchen Entwicklungen als „Krisenwährung“ Nummer Eins überproportional profitieren. Das ist allerdings nur mit Abstrichen der Fall: Der Goldpreis lag zum Mo-



natsende Mai bei 1.962 Dollar pro Feinunze und ist damit im Gegensatz zum Monat davor um 1,3 Prozent gesunken. Aktuell geht es in einem Seitwärtstrend weiter. Das hat unter Beobachtern durchaus zu einem gewissen Maß der Enttäuschung geführt: „Mit Blick auf die derzeitige Entwicklung der Weltwirtschaft könnte man einen stärkeren Edelmetallsektor erwarten. Anleger, die steigende Kurse erhofft hatten, müssen weiterhin Geduld aufbringen“, so etwa Martin Siegel, Edelmetallexperte und Geschäftsführer von Stabilitas. Allerdings sollte man auch nicht vergessen, dass Gold seit Oktober letzten Jahres bis zum heurigen Mai von 1620 auf 2043 Dollar gestürzt ist. Nicht verwunderlich, dass einige Anleger jetzt Kasse gemacht haben. Der vielbeachtete „In Gold We Trust-Report“ von Incrementum geht jedenfalls von weiterem Potenzial aus: 2180 Dollar sollen Ende des heurigen dritten Quartals erreicht werden. (hk)



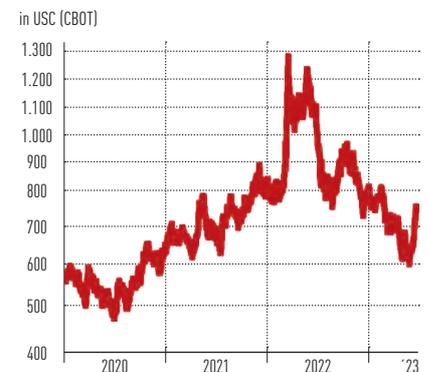
**Gold hat eine kleine Ruhepause eingelegt, Prognosen von Incrementum sprechen aber von 2500 Dollar bis zum dritten Quartal 2024. Ende des Jahrzehnts sollen es sogar 4800 Dollar pro Feinunze sein.**

## WEIZEN · Das Wetter schlägt zu

**Folge der Klimakrise.** Es wird heiß: Das bemerkte man Mitte Juni nicht nur in heimischen Gefilden. Noch stärker betroffen von der Erderwärmung sind natürlich Regionen der südlichen Hemisphäre. Mittlerweile ist es keine subjektive Wahrnehmung mehr, sondern wissenschaftliche Evidenz, dass Extremwetter-Ereignisse wie Starkregen und Überflutungen auf der einen Seite, sowie Hitzewellen und Dürren auf der anderen



Seite zunehmen. Das alles belastet natürlich die Landwirtschaft, wobei sich auch wieder das berühmt-berüchtigte Wetterphänomen El Niño angekündigt hat: Es wird in Folge mit Dürreperioden in Australien, Teilen Asiens und Afrikas gerechnet, sowie Überschwemmungen im Westen Amerikas. „Aber auch Europa ist betroffen: Hier erhöht sich das Risiko von Hitzewellen, was sich als relevant für das Maisangebot erweisen könnte. Derweil trübt die aktuelle Trockenphase bereits die Aussichten für die Weizenernte ein“, meint Thu Lan Nguyen, Leiterin Rohstoff-Research der Commerzbank. So wurden die Prognosen für die EU-Weizenernte bereits nach unten revidiert, und in Argentinien befürchtet man sogar, dass die restliche Weizenaussaat bei den aktuellen Bedingungen (ausbleibender Regen) komplett ausfallen könnte. Den Preis für Weizen sollte das unterstützen, was sich bereits im Chartbild bemerkbar macht. (hk)



**Nach einem stetigen Abwärtstrend erfolgte im heurigen Mai/Juni die Trendwende: Der Weizenpreis schoss schnell und kräftig in die Höhe. Die Belastungen durch den Klimawandel könnten zu Ernteausfällen führen.**

## Hypothekarkredite: Jetzt wird's eng

**Verteuerung.** Die Zinserhöhungen der EZB und der daraus resultierende Anstieg der Kreditraten bringt Eigenheimbesitzer zunehmend in finanzielle Bedrängnis. Österreichs größtes Tarifvergleichsportale durchblicker hat dazu im Mai und Juni 1.200 ÖsterreicherInnen befragt. Demnach finanzieren 46 Prozent ihr Eigenheim mittels eines variabel verzinsten Kredites. 53 Prozent davon (rd. 200.000 Haushalte) befürchten mittlerweile, dass sie bei weiter steigenden Zinsen ihre Kreditrate nicht mehr stemmen können. Die variablen Zinsen für Immokredite haben sich seit Ende des Vorjahres auf vier Prozent mehr als verdoppelt. Die Konditionen für fix verzinsten Immobiliendarlehen sind dagegen weitgehend stabil geblieben und liegen mittlerweile deutlich unter den variablen Angeboten.

### DIE ZAHL DES MONATS

+24 Prozent

**Höhere Mieten.** Bereits in April und Mai sind die Richtwertmieten in Österreich um 8,5 Prozent gestiegen. Nun folgte mit 1. Juli wieder eine Erhöhung der Kategoriemieten, was rd. 135.000 Haushalte betrifft, um weitere 5,5 Prozent. Die Erhöhung im Juli ist die vierte innerhalb der vergangenen 15 Monate, wonach sich der Mietzins für die rd. 135.000 betroffenen Haushalte in diesem Zeitraum um gut 24 Prozent erhöhte. Betroffen von dieser Erhö-

hung sind alle MieterInnen von Gebäuden, auf die das Mietrechtsgesetz (MRG) anwendbar und der Mietvertrag vor dem 1. März 1994 abgeschlossen worden ist. Eine Mietpreisbremse lehnt die Bundesregierung weiterhin kategorisch ab. Die Rufe nach einer Preisbremse seitens SPÖ und Arbeiterkammer werden jedoch immer lauter. Unter dem Motto „Stopp der Mietpreis-Spirale!“ möchte man die Regierung zum Umdenken bewegen.



## Wohnraumvermittlung: Bestellerprinzip wurde mit 1. Juli eingeführt

**Maklergesetz.** Mit 1. Juli trat das Bestellerprinzip im Maklergesetz in Kraft. Bei Wohnungsmietverträgen hat der erste Auftraggeber nun für die gesamte Vermittlerprovision aufzukommen. Verstoßen Makler dagegen, drohen ihnen Verwaltungsstrafen bis zu 3600 Euro oder sogar der Verlust der Maklerzulassung. Die von der Gesetzesänderung betroffenen Mietobjekte umfassen alle Räumlichkeiten, die zu Wohnzwecken geeignet sind (auch Reihen- und Einfamilienhäuser). Die Provisionsvereinbarung mit Wohnungssuchenden ist ebenfalls ausgeschlossen, wenn Vermieter oder Verwalter keinen Maklervertrag abgeschlossen haben, damit Wohnungssuchende als Erstauftraggeber provisionspflichtig werden oder der Makler die Mietwohnung mit Einverständnis des Vermieters oder Verwal-

ters zum Zweck der Vermietung angepriesen hat. Da üblicherweise der Vermieter als Erstauftraggeber den Maklervertrag abschließt, werden Makler voraussichtlich keinen provisionsfreien Vertrag mehr mit Mietern eingehen, was laut Ingo Kaufmann, Vorstand der D.A.S. Rechtsschutzversicherung, zu einem Entfallen von Informationspflichten der Makler gegenüber potenziellen Mietern führen kann. Mit Wohnungssuchenden können Immobilienmakler weiterhin eine Provision vereinbaren, wenn diese als erste Auftraggeber bei der Vermittlung tätig geworden sind, jedoch nur dann, wenn Vermieter oder Verwalter weder am Unternehmen des Immobilienmaklers beteiligt sind noch maßgeblichen Einfluss darauf nehmen können.

## UBM Development Weltweit höchstes Holzhaus



**Planung.** UBM Development übernahm das Projekt von der Signa-Gruppe um 24,5 Millionen Euro und entwickelt nun den „Donaumarina Tower“ am Wiener Handelskai. Mit einer Höhe von 113 Metern wird es das höchste Hochhaus aus Holz der Welt: 32 Stockwerke, vier Tiefgeschosse mit insgesamt rund 44.350 Quadratmetern. Das Gebäude in Holz-Hybrid-Bauweise soll der EU-Taxonomie und den ESG-Richtlinien entsprechen, als Zertifikat wird LEED Gold angestrebt. Das Gebäude liegt direkt an der U2-Station Donaumarina im Entwicklungsgebiet „Waterfront“. Die Wiener Innenstadt ist öffentlich in zwölf Minuten zu erreichen, der Flughafen Schwechat mit dem Auto in 15 Minuten. In unmittelbarer Nachbarschaft wurden zuletzt der Marina Tower und die Donaumarina Apartments errichtet.

„Die bisher gängige Praxis der Doppelmaklertätigkeit wird mit der Änderung des Maklergesetzes auslaufen.“

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

# Wie investiert man in die Immobilien-trends von morgen?

Zentrale langfristige Trends sind entscheidend für den künftigen Erfolg von Immobilienanlagen und haben bereits in der Vergangenheit zu einer deutlichen Outperformance geführt.

## Wie wird sich der Immobilienmarkt in Zukunft verändern?

Die zunehmende Digitalisierung und soziale Vernetzung wirken sich auf alle Aspekte von Unternehmen, Gesellschaft und Wirtschaft aus. Diese Veränderungen führen zu einer grundlegenden Umgestaltung von Geschäftsmodellen und wirken sich wiederum darauf aus, wie Unternehmen kommunizieren und Dienstleistungen erbringen. In der Folge verlagern sich die Anforderungen an Büros und Arbeitsplätze in Richtung Zusammenarbeit und Vernetzung. Auch der physische Einzelhandel wird neu auf die Interaktion mit der Marke und das Kundenerlebnis ausgerichtet. Die Unternehmen haben ihre Lieferketten an die veränderte Art, wie wir einkaufen, arbeiten und leben, angepasst, was zu einer deutlich höheren Nachfrage nach zusätzlicher Lagerfläche in allen Formen und Größen geführt hat.

## Welche zentralen Trends gibt es?

Derzeit gibt es drei wichtige Immobilientrends, die für die künftige Performance von Immobilienanlagen entscheidend sein werden: **Fortschrittliche Technologien, der demografische Wandel und Nachhaltigkeit.**

Der elektronische Handel verändert die Art und Weise, wie Produkte hergestellt und über die industrielle und logistische Infrastruktur gelagert und versandt werden. Datenzentren profitieren ebenfalls von der exponentiellen Zunahme der Datenerzeugung und der intelligenten Technologie.

Angesichts der alternden Bevölkerung bieten sich auch wachsende Chancen in Bereichen wie Seniorenwohnungen, betreutes Wohnen und Gesundheitswesen. Die Verstädterung und die sich ändernden Lebensgewohnheiten eröffnen neue Möglichkeiten im privaten Mietsektor.

Zudem werden Nachhaltigkeitsfaktoren und die Frage, wie „grün“ die Gebäude im Immobilienportfolio sind, einschließlich des Klima- und Kohlenstoff-



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



risikos, in zunehmendem Maße die künftige Performance und Widerstandsfähigkeit von Immobilieninvestitionen bestimmen.

## Wie können Anleger in Immobilientrends investieren?

Um alle Trends im Blick zu behalten, hat abrdn einen thematisch investierenden Immobilien-ETF aufgelegt. Der abrdn Global Real Estate Active Thematics (GREAT) UCITS ETF investiert in ein Portfolio von börsennotierten Immobilienwerten (REITs und Immobilien-Aktien), die auf längerfristige Immobilientrends am Markt ausgerichtet sind. Der kostengünstige und liquide ETF verfolgt eine weltweit diversifizierte Strategie. Er stützt sich auf die Hausmeinung von abrdn zu den globalen Immobilienmärkten, um diese Themen sowie kurzfristige Chancen zu identifizieren. Dabei deckt der GREAT ETF über 280 Marktsegmente in 28 globalen Märkten ab und stuft sie nach ihren dreijährigen Renditeerwartungen ein.

Der GREAT ETF (ISIN: IE000GGQK173) ist auf Grundlage des FTSE EPRA NAREIT Development-Index konzipiert und verfügt darüber hinaus über eine aktive Managementkomponente, die die Möglichkeit eröffnet, die Anlageallokation des Fonds sowie die Auswahl von Einzelwerten einmal pro Quartal flexibel anzupassen. Basis für diese Entscheidungen sind hierbei die Hausmeinung von abrdn, die Veränderung der Märkte sowie die Marktbedingungen. Mit einem klaren ESG-Rahmen ist der Fonds gemäß SFDR als Artikel 8 eingestuft.

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

**Disclaimer:** Nur für professionelle Investoren – nicht für Privatanleger bestimmt. Der Wert von Anlagen sowie die mit ihnen erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen. Unter Umständen erhalten Sie Ihren Anlagebetrag nicht in voller Höhe zurück. Die in diesen Marketingunterlagen enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Handel mit Anteilen an Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Eine Übersicht aller mit einem Investment in die Fonds verbundenen Risiken entnehmen Sie bitte Unterlagen, die Sie auf der Homepage [abrdn.com/at](http://abrdn.com/at) finden. Herausgegeben von Carne Global Fund Managers (Ireland) Limited, eingetragen in der Republik Irland, Block E Iveagh Court, Harcourt Road, Dublin 2 (Company No. 377914). Sie ist die Kapitalverwaltungsgesellschaft des Fonds abrdn III ICAV, 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2 (Company No. C469164) und dessen selbstständigem Teilfonds GREAT. Alle unterliegen der Aufsicht der Central Bank of Ireland.

# Rechtzeitig sanieren!

**Noch fördert der Staat Investitionen** in energetische Sanierung von Wohngebäuden, doch eine neue EU-Richtlinie rückt näher, die in ihrer aktuellen Fassung bis 2030 für Besitzer energieineffizienter Häuser und Wohnungen eine Kostenlawine bedeutet.

MICHAEL KORDOVSKY

## Fallbeispiel: Sanierung Einfamilienhaus

### Kostenannahme Teilarbeiten der Sanierung:

- › Ölheizungsausbau und Ersatz durch Wärmepumpe: ca. 20.000 Euro
- › (Einmalförderungen Raus aus Öl über Bundes-/Landes- und Gemeindeförderung bereits berücksichtigt)
- › Energetische Sanierung der Fassade (samt Fenster): ca. 40.000 Euro
- › Energetische Dachsanierung: ca. 30.000 Euro

**Summe: ca. 90.000 Euro**

**Variante 1:** Finanzierung mit Annuitätenzuschuss: Kreditsumme 90.000 Euro; Laufzeit 10 Jahre; Fixzins 10 Jahre: 4 % p.a.; Monatsrate: 911 Euro; Annuitätenzuschuss (Förderung) im Schnitt 35 % auf Kreditrate sind ca. 319 Euro (wird halbjährlich bezahlt); Gesamtförderung: 38.280 Euro bei Netto-Kreditrate von 592 Euro

**Variante 2:** Finanzierung mit Einmalzuschuss: Kreditsumme: 67.500 Euro (Einmalzuschuss abgezogen); Laufzeit 10 Jahre; Fixzins 10 Jahre: 4 % p.a.; Monatsrate: 684 Euro; Einmalzuschuss (Förderung) im Schnitt mit 25 % der Investitionssumme; Gesamtförderung: 22.500 Euro; Ratendifferenz zu Variante 1: 92 Euro

Quelle: Infima

Insgesamt entfallen auf Gebäude in der EU 40 Prozent des Energieverbrauchs und 36 Prozent der Treibhausmissionen. Deshalb zeichnet sich im Zuge staatlich verordneter Sanierungsaufgaben für Besitzer energieineffizienter Häuser eine enorme Kostenlawine ab. Ein konkreter Auslöser dafür könnte die geplante Verschärfung der EU-Gebäuderichtlinie „EPBD“ (Energy Performance of Buildings Directive) sein, eine Richtlinie (RL) über die Gesamtenergieeffizienz von Gebäuden, die am 14. März 2023 in erster Lesung vom EU-Parlament beschlossen wurde, aber noch nicht verbindlich ist, sondern als Ausgangsposition des Parlaments in den Verhandlungen mit dem Europäischen Rat über die endgültige Form gilt. Die aktuelle Fassung der EPBD sieht vor, dass bis zum Jahr 2050 alle bestehenden Gebäude in Nullemissionsgebäude umgewandelt sind. Hinzukommen energetische Sanierungspflichten für Gebäude. Bereits bis zum Jahr 2030 müssten enorme Summen in energetische Sanierungen gesteckt werden, zumal 75 Prozent der bestehenden Gebäude nicht energieeffizient sind (mehr dazu im Kasten).

### Das wird teuer

Energetische Sanierung, auch thermische Sanierung genannt, sind die baulichen Änderungen an einem Bestandsgebäude, die darauf abzielen, die Energie- und Wärmeeffizienz des Gebäudes zu verbessern. Es sind Maßnahmen wie Austausch/Reparatur von Fenstern und/oder Außentüren, Dämmung von Außenwänden, Dächern und Geschoßdecken sowie die Dämmung von Kellerböden. Hinzu kommt noch der Austausch eines fossilen Heizungssystems und Ersatz gegen Nah-/Fernwärme, Holzzentralheizun-

gen oder Wärmepumpen. Die konkrete Höhe der Kosten für thermisch-energetische Sanierung hängt von Alter und Zustand des Gebäudes ab. Grundsätzlich sind Sanierungen umso teurer, je schlechter der Zustand eines Gebäudes ist, aber es gibt auch großzügige Förderungen, die unbedingt beachtet werden sollten. Auch die Art der Materialien spielt eine wichtige Rolle. Beispielsweise sind Holz-Aluminium-Fenster um bis zu 80 Prozent teurer als jene aus Kunststoff. Ökologische Dämmstoffe sind generell teurer, werden aber auch stärker gefördert.

Ein weiterer Faktor ist die Auftragskoordination: Am günstigsten ist es, eine möglichst geographisch nahe regionale Baufirma mit so viel Maßnahmen wie möglich zu betrauen. Vorteile dabei sind niedrigere Logistikkosten und die nur einmalige Verrechnung der Baustelleneinrichtung. Den Investitionsausgaben können Förderungen vom Bund und den Bundesländern gegengerechnet werden und es ist durchaus möglich, dadurch die Netto-Investitionen bereits um 15 bis 45 Prozent zu senken.

Laut Angaben der Wohnbau-Finanz-Experten der Infima bewegen sich die Kosten einer energetischen Sanierung eines Gebäudes mit ein oder zwei Wohneinheiten – je nach anfallenden Arbeiten – in der weiten Bandbreite von 5.000 bis 100.000 Euro. Die Dämmung der Außenwände bewegt sich in einer Bandbreite von 12.000 bis 40.000 Euro, die Dachdämmung zwischen 10.000 und 20.000 Euro. Eine neue Pellets-Heizung oder Wärmepumpe können jeweils bis zu 30.000 Euro ausmachen, während der Fenster-Austausch meist zwischen 10.000 bis 45.000 Euro kostet. Für eine Photovoltaik-Anlage sind bis zu 35.000 Euro zu bezahlen.




---

## Highlights der aktuellen Version der EU-Gebäude-richtlinie „EPBD“

- › Neubauten sollten ab 2028 emissionsfrei sein.
  - › Energieeffizienzklassen von A bis G, wobei G den 15 Prozent der Gebäude mit den schlechtesten Werten im Gebäudebestand eines Mitgliedstaats entspricht. Emissionsfreie Gebäude sind Klasse A.
  - › Wohngebäude sollten bis 2030 mindestens Klasse E und bis 2033 Klasse D erreichen.
  - › Nichtwohngebäude und öffentliche Gebäude müssen diese Energieeffizienzklassen bis 2027 bzw. bis 2030 erreichen.
- 

### Rasches Handeln von Vorteil

Heute machen staatliche Förderungen und überschaubare Finanzierungskosten die Sanierung noch erschwinglich. Setzt sich die aktuelle Variante der EPBD durch, drohen Nachfrageschübe bei diversen Handwerksdienstleistungen, Wärmepumpen, Pellets-Heizungen, Dämmstoffen, Türen und Fenstern und somit Liefer- und Termin-Engpässe sowie entsprechende Preisexplosionen in den Jahren 2028 bis 2032. Auch ist fraglich, ob die relativen Förderungen (in Prozent der Investitionssummen) in diesen Jahren noch so großzügig ausfallen werden wie heute. Je früher energetische Sanierungsprojekte gerade deshalb jetzt in Anspruch genommen werden, desto besser. Laut Statistik Austria sind auch die Baukosten für den Wohnhaus- und Siedlungsbau von April auf Mai 2023 um 2,6 Prozent angestiegen. Darüber hinaus amortisieren sich die Maßnahmen über eingesparte Heiz- und Stromkosten laut Infina – und zwar in Zeiträumen von fünf bis zehn Jahren bei der Installation einer neuen Heizung bis hin zu zehn bis fünfzehn Jahren bei der erstmaligen Dachdämmung.

### Finanzierung erforderlich

Aufgrund der hohen Kosten läuft eine Sanierung in vielen Fällen nicht ohne Fremdfinanzierung durch Banken und diverse Fördermittel. Dazu Harald Draxl, Geschäftsführer beim Finanzierungsberatungsunterneh-

men Infina: „Die Finanzierung einer energetischen Sanierung ist in der Regel als Kombination zwischen einer Bank- oder Bausparkassenfinanzierung und einer zusätzlichen Finanzierung des jeweiligen Bundeslandes im Rahmen einer Altbausanierungsförderung darstellbar. Die jeweilige Förderung kann in diesem Bereich entweder als Annuitätenzuschuss auf die Kreditrate des Bank- bzw. Bausparkassendarlehens auf maximal zehn bis zwölf Jahre oder als Einmalzuschuss auf die anzurechnende Investitionssumme beantragt werden.“




---

## Staatliche Förderung: Sanierungsbonus für Private 2023/24 Ein-Zweifamilienhaus und Reihenhaus

In Gebäuden, die älter als 20 Jahre sind, gibt es Sanierungs-Schecks für umfassende Sanierungen nach klimaaktiv-Standard bzw. gutem Standard sowie Teilsanierungen, die zu einer Reduktion des Heizwärmebedarfs von mindestens 40 Prozent führen und Einzelbauteilsanierungen.

Höhe des Investitionskostenzuschusses:

Einzelbauteilsanierung:	max. 3.000 Euro
Teilsanierung 40 %:	max. 6.000 Euro
Umfassende Sanierung guter Standard:	max. 9.000 Euro
Umfassende Sanierung klimaaktiv	max. 14.000 Euro

Bei Einsatz von Dämmmaterial aus nachwachsenden Rohstoffen (mind. 25 % der gedämmten Flächen) erhöht sich die max. Förderung um 50 Prozent. Generell gilt: Die Förderung ist mit max. 50 Prozent der förderungsfähigen Investitionskosten begrenzt.

---

## Waldbrände: Feuerversicherungen steigen aus



**Viel zu heiß.** State Farm, die größte Versicherungsgesellschaft für Eigenheimbesitzer in Kalifornien, und die Nummer vier, Allstate, haben beide erklärt, dass sie künftig keine Versicherungen mehr an Eigenheimbesitzer in Kalifornien verkaufen werden. Der Grund für diese Entscheidung ist die Serie von Waldbränden in dem US-Bundesstaat in den letzten Jahren in Verbindung mit hohen Reparaturkosten, die die Versicherer dazu veranlassten, ihre Tarife zu erhöhen. David Strasser, Senior Portfoliomanager bei Plenum Investments, erklärt: „Das regulatorische Umfeld in Kalifornien ist jedoch sehr verbraucherorientiert und darauf ausgerichtet, die Tarife niedrig zu halten, was es für die Versicherungsunternehmen schwierig macht, die Tarife zu erhalten, die sie für angemessen halten.“ Aber nicht nur in Kalifornien geht es heiß her, DWS berichtet: „Giftiger Rauch aufgrund von Waldbränden in Kanada bescherte Millionen Nordamerikanern Anfang Juni die giftigste Luftqualität auf dem gesamten Planeten.“ Die Zahl der Amerikaner, die von mindestens einem „sehr rauchigen“ Tag betroffen sind, ist 27-Mal höher als vor zehn Jahren. Dem nicht genug: Bis 2030 könnte laut der WHO der Klimawandel zu 14 Prozent mehr extremen Waldbränden führen.

### DIE ZAHL DES MONATS

63 Prozent

**Gesundheitsbarometer.** Das Bewusstsein, auf das eigene Wohlergehen und jenes anderer zu achten, ist in den letzten Jahren in Österreich gestiegen. Das ist eine Kernaussage des aktuellen Allianz-Gesundheitsbarometers. Bereits in der vergangenen Befragung im Herbst 2020, bei der Covid im Mittelpunkt stand, haben sich erhebliche Auswirkungen auf das Gesundheitsempfinden der Österreicher abgezeichnet. Waren es 2020 allerdings noch 72

Prozent, so sind es heute nur noch 63 Prozent der Menschen, die von größeren gesundheitlichen Problemen weitgehend verschont geblieben sind. Die allgemeine Lebenszufriedenheit ist unter den Befragten von 54 auf 48 Prozent zurückgegangen. Die Umfrage zeigt ebenfalls regionale Unterschiede: Am gesündesten fühlen sich die Menschen in Salzburg und Tirol, die Lebenszufriedenheit ist in Salzburg und Oberösterreich am höchsten.

## E-Bikes: Hohe Unfallgefahr

**Gefährlich!** Im Vorjahr sind in Österreich 40 Radfahrer tödlich verunglückt – exakt 20 davon mit E-Bikes und 20 mit herkömmlichen Fahrrädern. Bezogen auf die gesamten gefahrenen Kilometer ergibt sich für E-Biker aber ein fast dreimal so hohes Risiko, tödlich zu verunfallen!



Ernestine Mayer, KfV-Verkehrssicherheitsexpertin

Ernestine Mayer vom Kuratorium für Verkehrssicherheit appelliert: „E-Bike-Fahrsicherheitskurse auf freiwilliger Basis – insbesondere für ältere Personen – können Leben retten und unzählige Stürze sowie die damit einhergehenden Verletzungen oder gar Invaliditätsfälle vermeiden.“ Apropos Unfälle: Die können vor allem im Ausland teuer werden: „Die Kosten für einen Reiseunfall mit anschließender Rückholung können sich in der Preisklasse eines Eigenheims bewegen“, warnt die Wiener Städtische.

## NZIA: Vor dem Aus?



Claudia Ravat, ESG-Analystin, La Française Asset Management

### Brüchige Klimaallianz.

In den letzten Wochen sind viele große Versicherungsunternehmen aus der Net-Zero Insurance Alliance (NZIA) ausgetreten, darunter AXA, Allianz, SCOR, Lloyd's und Swiss Re. In dem Bündnis haben sich führende Erst- und Rückversicherer zusammen-

mengeschlossen, um mit geänderten Underwriting-, Schaden- und Risikomanagementpraktiken zum Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft beizutragen. Warum jetzt der reihenweise Ausstieg? Claudia Ravat, ESG-Analystin bei La Française Asset Management, erklärt, dass Versicherungsunternehmen befürchten würden, dass sie und ihre Kunden zu einer zu raschen Reduzierung ihrer Emissionen durch die NZIA gedrängt werden. Was wiederum zu höheren Kosten führe, die auf die Verbraucher abgewälzt werden müsste. Ravat: „Die Auflösung eines solchen Bündnisses könnte die Zusammenarbeit im Versicherungsbereich erschweren.“

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 %	2,0 %	<b>3,5 %</b>
	Allianz Invest ESG Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	13,4 %	8,6 %	7,5 %	-19,4 %	2,9 %	<b>3,3 %</b>
	Allianz Invest ESG Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	19,2 %	9,1 %	12,9 %	-21,5 %	3,6 %	<b>3,4 %</b>
	Allianz Invest ESG Progressiv	100 % Aktien	25,2 %	10,9 %	20,4 %	-23,3 %	4,8 %	<b>1,5 %</b>
	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	vermögensverwaltend	15,2 %	8,6 %	9,3 %	-21,4 %	1,7 %	<b>2,3 %</b>
	<b>Einzelfonds</b>							
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	3,8 %	3,3 %	-4,1 %	-12,8 %	0,5 %	<b>2,7 %</b>
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	6,5 %	2,4 %	-1,6 %	-15,0 %	1,8 %	<b>3,6 %</b>
	Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	30,0 %	-3,5 %	17,9 %	-9,6 %	7,6 %	<b>0,4 %</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 %	1,5 %	<b>4,7 %</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 31.05.	per 31.05.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	5,9 %	-0,6 %	-1,1 %	-10,1 %	1,3 %	<b>3,1 %</b> (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	7,9 %	-0,2 %	2,6 %	-14,3 %	2,2 %	<b>3,9 %</b> (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	15,7 %	1,8 %	13,9 %	-13,8 %	3,6 %	<b>5,1 %</b> (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	19,8 %	-0,5 %	19,4 %	-12,5 %	4,3 %	<b>5,8 %</b> (02.01.96)
<b>UNIQA Fondspolizzen</b>							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	5,7 %	2,9 %	0,1 %	-8,6 %	1,0 %	<b>3,0 %</b> (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	11,0 %	3,3 %	4,0 %	-10,2 %	3,0 %	<b>3,9 %</b> (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	17,2 %	4,1 %	12,1 %	-10,6 %	3,3 %	<b>4,2 %</b> (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	21,9 %	4,5 %	19,1 %	-12,8 %	4,5 %	<b>4,5 %</b> (01.09.95)

Mindestanlagensumme Einmalerlag: 3.634,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 37,- Euro, Vertriebspartner: Berater der UNIQA Versicherungen AG, Raiffeisen Bankensektor, 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.wienerstaedtsche.at

<b>Portfolios</b>							
						per 31.05.	per 31.05.
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	11,9 %	6,7 %	6,2 %	-14,7 %	3,9 %	<b>3,1 %</b> (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	16,6 %	9,5 %	14,6 %	-15,7 %	6,7 %	<b>3,7 %</b> (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	23,8 %	5,4 %	25,1 %	-15,8 %	9,2 %	<b>5,2 %</b> (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	15,6 %	-2,0 %	11,4 %	-5,5 %	3,4 %	<b>1,5 %</b> (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	13,3 %	1,3 %	11,1 %	-12,5 %	3,5 %	<b>3,2 %</b> (02.04.12)

Mindestanlagensumme Einmalerlag: 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	31.05.2023
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,38 €	16,97 €	<b>17,41 €</b>
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	16,92 €	18,94 €	19,05 €	21,30 €	18,26 €	<b>18,98 €</b>
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	16,16 €	18,96 €	19,13 €	22,57 €	18,92 €	<b>19,92 €</b>
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	11,44 €	14,04 €	14,09 €	17,31 €	14,28 €	<b>15,19 €</b>
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,26 €	11,60 €	<b>11,89 €</b>
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,47 €	11,55 €	<b>12,01 €</b>
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,05 €	11,79 €	11,91 €	14,04 €	11,77 €	<b>12,39 €</b>
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,99 €	10,70 €	<b>11,39 €</b>

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtag: 31. Mai 2023

# Unterschätzte Gefahr

**Die Gefahr**, seinen Beruf krankheitsbedingt nicht mehr ausüben zu können und damit Miete und Kreditraten nicht mehr begleichen zu können, hängt wie ein Damoklesschwert über uns. Jedoch will kaum einer dafür Vorsorge treffen.

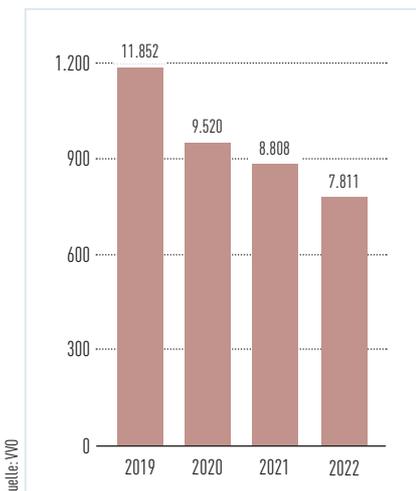
CHRISTIAN SEC



Verkaufsgespräch, so Jörg Illing, Chef des Vertriebspartnerservices der Hannoverschen Versicherung. Während in Deutschland zuallererst existenzielle Risiken, wozu auch die BU zählt, abgesichert werden, wird die BU in Österreich – wenn überhaupt und falls noch Geld übrig ist – erst am Schluss angesprochen. Die Gesetzesnovelle 2014, die die Bedingungen für die staatliche BU verschärfte, wäre prädestiniert gewesen eine Veränderung zu initiieren.

Seit damals gilt folgender Grundsatz: Der Staat stuft jeden Antrag auf Berufsunfähigkeit als Antrag auf Rehabilitation ein. So wird zunächst versucht, sofern es zweckmäßig und zumutbar ist, die Person durch Umschulungen wieder in das Arbeitsleben zurückzubringen. Bis zum 50. Lebensjahr besteht damit nur Anspruch auf die staatliche Berufsunfähigkeitspension, wenn Rehabilitationsmaßnahmen nicht mehr zweckmäßig und zumutbar sind. Somit hofften auch die einheimischen Versicherungsmakler, es könnte zu einer Situation kommen wie in Deutschland, wo die Nachfrage nach einer privaten BU durch die Einführung des Hartz-IV-Sozialsystems angekurbelt wurde. Aber die Makler, die sich rund um den Wörthersee nicht nur um Kunden, sondern bereits um Grundstücke umgesehen haben, in der Erwartung, sich aufgrund der geänderten gesetzlichen Regelungen mit der BU eine goldene Nase verdienen zu können, wurden schnell desillusioniert. „Wir hatten große Erwartungen an den Verkaufsumsatz nach der Reform der staatlichen Unterstützung bei Berufsunfähigkeit, jedoch wurden diese nicht erfüllt“, erklärt ein Makler. Der Österreicher ist eben auch in der Wahl seiner Versicherungen sehr konservativ, und daher scheint der Durchbruch für die Be-

## Neugeschäft: Berufsunfähigkeit- und Erwerbsunfähigkeit



Seit Jahren geht das Neugeschäft in der BU zurück.

Jährlich sind es mehr als 50.000 Personen, die aus gesundheitlichen Gründen ihren Beruf nicht mehr ausüben. Doch nur weniger als ein Drittel erfüllt die strengen Voraussetzungen für eine staatliche Berufsunfähigkeitsversicherung. Trotzdem leidet die private Berufsunfähigkeitsversicherung (BU) an einem starken Akzeptanzproblem hierzulande. 2022 wurden laut Zahlen des Versicherungsverbandes gerade einmal 7.811 Berufsunfähigkeits- sowie Erwerbsunfähigkeitsversicherungen im Neugeschäft abgeschlossen, was einem Rückgang von 11,3 Prozent im Vergleich zu 2021 entspricht. Insgesamt ist die Anzahl der BUs im Vergleich zur Zahl der Erwerbspersonen verschwindend gering. Mit Ende 2022 gab es laut den Zahlen des Versicherungsverbandes 114.421 aktive BU- bzw. Erwerbsunfähigkeitsverträge, bei rund 4,4 Millionen Erwerbstätigen. Im Vergleich dazu haben in Deutschland rund ein Drittel der Erwerbstätigen eine BU abgeschlossen

### Kein Grundstück am Wörthersee

Verantwortlich für diese Diskrepanz ist auch die unterschiedliche Wertigkeit der BU im

rufsunfähigkeitsversicherung weiterhin in weiter Ferne. „Für einen Neuwagen schließen die meisten Österreicher eine Vollkaskoversicherung ab. Aber nur die wenigsten sind bereit, die eigene Arbeitskraft gegen das Risiko einer Berufsunfähigkeit abzuschern, da braucht es noch viel Aufklärungsarbeit“, erklärt Manfred Bartalszky, Vorstand der Wiener Städtischen.

### Bankenhilfe

Trotzdem zeigen sich die Versicherungen ambitioniert, weiter Aufklärungsarbeit im Bereich der Absicherung des Arbeitsertrages zu leisten. Gerade bei der Kreditaufnahme sollte neben einer Ablebensversicherung eine BU-Versicherung obligatorisch sein, ist Willi Bors, Österreich-Direktor der Dialog Versicherung, überzeugt. Man stelle sich vor, jemand wird aufgrund eines Unfalles berufsunfähig, dann würde ihm die Ablebensversicherung nicht helfen, sondern nur eine Berufsunfähigkeitsversicherung, um seine Raten weiterzahlen zu können, so Bors. Obligatorisch ist eine BU bei der Kreditvergabe jedoch nicht.

Die Erste Bank empfiehlt im Bereich Kommerzkunden und freie Berufe eine BU, wenn ohne den persönlichen Einsatz des Firmeninhabers, das Risiko besteht, dass das Unternehmen möglicherweise nicht fortgeführt werden kann und dadurch eventuell den Kreditverpflichtungen nicht nachgekommen werden kann. Für die Bank Austria liegt schlussendlich die Entscheidung beim Kreditnehmer und hängt von vielen Faktoren ab, wie dem ausgeübten Beruf, der Kreditsumme oder auch der Laufzeit, erklärt die Bank Austria.

### Rente auch bei grober Fahrlässigkeit

Gerade für jüngere Menschen unter 40 Jahren würde eine BU-Versicherung eine wichtige Absicherung bedeuten, so Bors. Falls eine BU nicht in Frage kommt, so wäre eine Erwerbsunfähigkeitsversicherung auch eine Alternative, diese käme im Schnitt um rund 25 Prozent günstiger, meint Bors. Jedoch liegt die Messlatte für die Auszahlung im Falle einer Erwerbsunfähigkeit um einiges höher. Denn anders als bei der Berufs-

unfähigkeit steht bei der Erwerbsunfähigkeit die grundsätzliche Fähigkeit einer Arbeit nachzugehen im Vordergrund, während bei der Berufsunfähigkeit als Maßstab der zuletzt ausgeübte Beruf gilt.

Die Prämienhöhe ist prinzipiell abhängig von der monatlichen Rente, dem Gesundheitszustand, dem Beruf und der Versicherungsdauer. Dabei gilt: Je jünger der Versicherungsnehmer beim Abschluss einer BU ist, desto günstiger die monatliche Prämie. Zuschläge müssen auch Menschen, die in handwerklichen Berufen arbeiten in Kauf nehmen. In einer Beispielsrechnung für einen 30-jährigen Büroangestellten, der eine BU mit einer Laufzeit von 35 Jahren bis zur Pension, und einer Rentenzahlung von 1.500 Euro abschließt, liegt die monatliche Prämie, je nach Anbieter, zwischen 65 und 80 Euro: bei der Dialog-Versicherung bei 79 Euro, bei der Uniqa liegt diese bei 71 Euro. Die Wiener Städtische stellte bei dieser Anfrage mit 67 Euro das günstigste Angebot. Jedoch ist der Preisvergleich, wie bei vielen Versicherungsprodukten, nur bedingt möglich. Die Dialog-Versicherung leistet z.B. auch dann, wenn grob fahrlässiges Verhalten, wie z.B. falsches Schuhwerk auf Schnee getragen, zum Sturz führt, oder der Versicherte bei Rot eine Ampel überfährt, was zu einem Unfall mit der Folge einer Berufsunfähigkeit führt. <



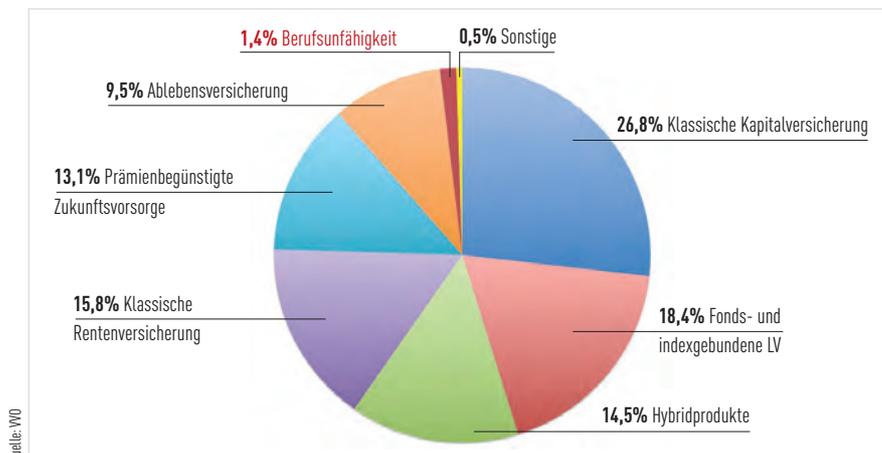
„Nur die wenigsten sind bereit, die eigene Arbeitskraft gegen das Risiko einer Berufsunfähigkeit abzuschern, da braucht es noch viel Aufklärungsarbeit.“

Manfred Bartalszky,  
Vorstand der Wiener  
Städtischen für  
Bankenvertrieb

## Was ist Berufsunfähigkeit?

Versicherte Personen gelten als berufsunfähig, wenn deren Arbeitskraft durch ihren körperlichen oder geistigen Zustand auf weniger als 50 Prozent im Vergleich zu körperlich und geistig gesunden Personen mit ähnlicher Ausbildung und ähnlichen Kenntnissen abgesunken ist. Geleistet wird bei der privaten BU dann, wenn die Berufsunfähigkeit voraussichtlich länger als sechs Monate andauert. Eine Einkommenseinbuße von mindestens 20 Prozent ist, laut eines höchstrichterlichen Rechtspruches, unzumutbar (d.h. in diesem Fall muss die Versicherung leisten).

## Prämienanteile in Lebensversicherungssegmenten



Der Prämienanteil in den einzelnen Zweigen der Lebensversicherung zeigt die Bedeutungslosigkeit der privaten BU in Österreich.

## Tether: Investition in umweltfreundliches Mining

**Nachhaltig.** Der größte Stablecoin-Emittent Tether hat angekündigt, dass er mit der Bitcoin-freundlichen Nation El Salvador zusammenarbeiten wird, um in eine geplante Milliarden-Initiative für erneuerbare Energien zu investieren. Das zentral-amerikanische Land verstärkt seine Bemühungen zur Förderung von Bitcoin laufend, nachdem es im September 2020 als erstes Land Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel eingeführt hat. Tether gehört zu den Investoren einer ersten Kapitalrunde zur Entwicklung von Volcano Energy, einer geplanten 241-Megawatt-Anlage für erneuerbare Energien. Die dort erzeugte Energie soll für Bitcoin-Mining-Farmen in El Salvador verwendet werden. Mit dieser Leistung würde die kumulierte Bitcoin-Mining-Hashrate von Volcano Energy zu den 20 größten Mining-Pools der Welt gehören. Über die Höhe der Investition von Tether sind jedoch keine näheren Informationen bekannt.

## DIE ZAHL DES MONATS

1 Billion USD

**Kursfeuerwerk.** Die Aktien von Nvidia, dem führenden Hersteller von Chips für KI-Modelle, haben seit Mai um mehr als 45 Prozent zugelegt. Ausgelöst wurde die Kursrallye durch einen Umsatzanstieg von 19 Prozent gegenüber dem vierten Quartal 2022, womit alle Erwartungen übertroffen wurden. Die jüngsten Investitionen rund um OpenAIs ChatGPT und ähnliche KI-gestützte Tools katapultierten das Unter-

nehmen auf eine Marktkapitalisierung von einer Billion US-Dollar. Im Jahr 2021 sah es nicht so gut aus. Damals brachte Nvidia einen für das Ethereum-Mining optimierten Grafikchip heraus. Mit der Umstellung von Ethereum auf einen Proof-of-Stake-Konsens brach die Nachfrage nach Ethereum-Minern und damit auch der Absatz von Nvidia-Gaming-GPUs im dritten Quartal 2022 um 77 Prozent ein.



## USA: Rundumschlag gegen die Kryptoindustrie

**Konfrontation.** Die amerikanische Securities and Exchange Commission (SEC) reichte Anfang Juni Klagen gegen zwei der weltweit größten Kryptobörsen, Coinbase und Binance, ein – wegen angeblicher Verstöße gegen das Wertpapiergesetz. In beiden Fällen wirft die SEC den Handelsplätzen vor, mit mehr als ein Dutzend Krypto-Vermögenswerten gehandelt zu haben, bei denen es sich um unregistrierte Wertpapiere handelt. Die Klagen erweitern die Zahl der Kryptowährungen, die die SEC ausdrücklich als Wertpapiere identifiziert hat, um einige häufig gehandelte Token wie Solana, Cardano und Polygon. Sowohl Coinbase als auch Binance bestreiten die Vorwürfe der SEC und haben bereits versichert, die

Vorwürfe gerichtlich anzufechten. Die letzten Entwicklungen werfen nun Fragen zu anderen Börsen auf, die es US-Investoren ebenfalls ermöglicht haben, mit diesen Token zu handeln.

Während sich Krypto-Unternehmen anfangs in einer regulatorischen Grauzone befanden, hat die SEC inzwischen unter der Leitung von Gary Gensler die Zuständigkeit der Behörde für die Branche stetig geltend gemacht und laufend ausgeweitet. Kryptounternehmen bestreiten hingegen die Befugnisse der SEC auf diese Art und fordern, dass die Regulierungsbehörden endlich klare Regeln schaffen sollten, anstatt ihre Zuständigkeit über Durchsetzungsmaßnahmen geltend zu machen.

## EUROPÄISCHE UNION MiCA tritt offiziell in Kraft



**Ratifiziert.** Die Verordnung über Markets in Crypto Assets (MiCA), die darauf abzielt, einen einheitlichen Regulierungsrahmen für Krypto-Assets in den EU-Mitgliedsstaaten zu schaffen, wurde nun offiziell von der Europäischen Union in Kraft gesetzt. Etwa drei Jahre nachdem MiCA von der Europäischen Kommission vorgestellt wurde, unterzeichneten der schwedische Minister Peter Kullgren und die Präsidentin des Europäischen Parlaments, Roberta Metsola, am 31. Mai den Rechtsrahmen. Diese förmliche Annahme war der letzte Schritt im Gesetzgebungsverfahren. Nach der offiziellen Unterzeichnung wird erwartet, dass der Rahmen nach der Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union in Kraft treten wird, wobei viele der MiCA-Vorschriften für Kryptounternehmen wahrscheinlich erst im Laufe des Jahres 2024 umgesetzt werden.

„Wir sind stolz darauf, die Branche vor Gericht zu vertreten, um endlich Klarheit über die Regeln rund um Krypto zu bekommen.“

Brian Armstrong, CEO Coinbase

# Die „heile Welt“ des ONKL XONNA

Von hohen Erwartungen, die übertroffen werden, Naturerlebnissen, die nicht einmal in die kühnsten Träume passen und exklusiven Momenten, die für die Ewigkeit sind, berichten viele, die an ONKL XONNAS luxuriös überarbeiteten Lieblingsplatz reisen.

**N**ichts steht zwischen einem echten Hüttschlagler und seiner heiß-ge liebten Bergwelt! Das war schon zu ONKL XONNAS Zeiten so. Bis heute hat sich diese Leidenschaft nicht verändert, wird im besonderen Hideaway inmitten des Nationalparks Hohe Tauern noch um wohl- tuende Ruhe, inspirierende Spa-Momente und einzigartig privaten Luxus erweitert.

## Wohlfühlen gibt Berge!

Ja, hier ist die Welt noch in Ordnung. Im letzten Herbst wurde das wunderbare Tal der Almen im Salzburger Land um zwei stattliche Residenzen reicher. „Innergebirg“ und „Hohe Tauern“ schmiegen sich an ihre majestätische Umgebung und bieten ihren Gästen wahre Luxusoasen des Rückzugs: Zwei bis drei nach allen Regeln der Kunst ausgestattete Stockwerke – im modernen, aber heimatverbundenen Design – stellen die spektakuläre Kulisse für die Alltagsauszeit. Die exklusiven Spa-Bereiche beider Hideaways, mit Infrarotkabine, (Außen-)Sauga und großzügigen Ruhebereichen, betören jedes noch so anspruchsvolle Gästeherz. Die Einzigartigkeit dieser luxuriösen Rückzugsorte liegt aber definitiv in ihrer Lage: weit weg vom Trubel; absolut privat und erhoben. An ONKL XONNAS Lieblingsplatz. Einzige Nachbarn sind die Felswände des Nationalparks und hier und da ein paar schüchterne Rehe – übrigens wunderbar vom sanft blubbernden Outdoor-Hot-Tub oder der freistehenden Badewanne im Inneren zu beobachten. Das sanfte Plätschern des Bachs, der am Haus vorbeiführt – und gerne auch als „Natur-Spa“ dient –, wirkt



fast schon meditativ. Sonst ... nichts. Ideale Voraussetzungen für die verdiente Entspannung, den absoluten Rückzug nach dem Wander- oder Bikeausflug vom Chalet in die stolze Bergwelt hinaus. Oder um die ursprünglichen Pläne abzublasen, den Grill der modernen Outdoorküche anzuheizen und stattdessen einfach mal zuhause zu bleiben ...

## Kein Tag wie der andere

Ob man sich nun den ganzen Tag auf der ausgedehnten Chalet-Terrasse von der Sonne kitzeln lassen, den Spa-Bereich in seiner vollen Pracht auskosten oder doch lieber aktiv sein möchte: Im ONKL XONNA ist einem der außergewöhnliche Luxus von anspruchsvollem Service jederzeit sicher. Das inkludierte Frühstück direkt ins Chalet

„gerollt“, werden sämtliche Transfer-Dienste und sogar die Lieferung des Kaminholzes ebenso für die Gäste übernommen. Zusätzlich lassen sich einmalige Erlebnisse wie die morgendliche Yoga-Session, ein Helikopterflug oder Fine Dining mit Freunden direkt vom Chalet aus buchen. Eine wahrlich spannende Mischung aus bodenständigem Bergsteigercharme und luxuriösen Konzepten – findet sich so nur im ONKL XONNA.

## Kontakt

ONKL XONNA Premium Alpin Chalets  
Hüttschlag 107, A-5612 Hüttschlag  
**T:** +43/664/75110400  
**E:** booking@onklxonna.at  
**www.onklxonna.at**



## Semperit: Umstrukturierung

**Zwei Geschäftsfelder.** Der Gummi- und Kautschukkonzern Semperit wird kräftig umgekrempelt. Eckpfeiler dieser weiterentwickelten Strategie sind die Umsetzung des Verkaufs von Sempermed, die Akquisition der RICO Group, die Stärkung der Schlauchproduktion mit der Erweiterung des tschechischen Produktionsstandortes und die weitere Fokussierung auf industrielle Anwendungen und technische Lösungen auf Elastomer-Basis. Im Rahmen dieser Strategie gibt es künftig zwei Geschäftsfelder: Die Division Industrial Applications umfasst Hydraulik- und Industrieschläuche sowie Profile. Die Division Engineered Applications enthält Rolltreppenhandläufe, Fördergurte, Seilbahnringe, weitere Elastomer-Produkte sowie die RICO Group.

### DIE ZAHL DES MONATS

< **25 Prozent**

**Beteiligung.** Auf der Strabag-HV am 16. Juni wurde die Anteilsreduktion der MKAO Rasperia (Oleg Deripaska) von den Aktionären einstimmig beschlossen – Rasperia war aufgrund von Sanktionen sowohl von der Teilnahme an der HV wie auch vom Stimmrecht ausgeschlossen (umfassendes Nutzungsverbot). Jedenfalls reduziert sich damit der Anteil des russischen Großaktionärs an der Strabag von 27,8 Prozent auf unter 25 Prozent (Sperrminorität).

Faktisch verwendet der Baukonzern Rücklagen für eine Kapitalerhöhung, bei der der russische Partner aus den oben genannten Gründen nicht mitziehen kann. Strabag-Konzernchef Klemens Haselsteiner betonte, dass es bei der geplanten Reduktion der Rasperia-Anteile auch um die internationale Reputation des Unternehmens gehe. Hier stehe der Baukonzern unter genauer Beobachtung, wie etwa am wichtigen Markt Polen.



## OMV: Milliarden für neues Öl- und Gasfeld

**Neptun Deep.** Die OMV gab am 21. Juni die finale Investitionsentscheidung von OMV Petrom für das Tiefsee-Erdgasprojekt Neptun Deep im rumänischen Schwarzen Meer bekannt. Beide Unternehmen genehmigten den Entwicklungsplan für die beiden Erdgasfelder Domino und Pelican South, die sich im Offshore-Block Neptun Deep befinden. Neptun Deep soll eines der größten Erdgasprojekte in der Europäischen Union werden. OMV Petrom, als Betreiberin, wird das Gasprojekt in einer 50/50-Partnerschaft mit Romgaz, dem größten Produzenten und Hauptlieferanten von Erdgas in Rumänien, entwickeln. OMV Petrom und Romgaz werden gemeinsam bis zu vier Milliarden Euro in die Erschließungsphase des Projekts investieren, das rund 100 Milliarden Kubikme-

ter Erdgas oder ca. 700 Millionen Fass Öläquivalent (boe) liefern soll. Die erste Produktion wird 2027 erwartet, und die nahezu zehnjährige Plateau-Produktion wird etwa 140 kboe/Tag betragen. Erstes Gas wird 2027 erwartet.

Alfred Stern, CEO und Vorstandsvorsitzender der OMV sowie Aufsichtsratsvorsitzender der OMV Petrom, kommentiert die Entscheidung: „Neptun Deep war schon immer Teil der OMV Petrom-Strategie und eine wichtige strategische Säule im Rahmen der Strategie 2030, mit der wir eine nachhaltigere Energieversorgung für die Zukunft anstreben. Dank Neptun Deep wird Rumänien der größte Erdgasproduzent in der EU werden, und eine zuverlässige und sichere Energiequelle für die Region darstellen.“

„Dank Neptun Deep wird Rumänien der größte Erdgasproduzent in der EU werden.“

Alfred Stern, CEO der OMV

## Wienerberger

### Europas grünste Ziegelproduktion



v.l.n.r.: Wolfgang Hribnik, Head of Center for Energy am AIT; Johann Marchner, Geschäftsführer Wienerberger Österreich; Bernd Vogl, GF Klima- und Energiefonds

**Uttendorf.** Im Werk Uttendorf (rd. 15 km westlich von Zell/See) wird die nachhaltigste Ziegelproduktion innerhalb der Wienerberger-Gruppe gebaut: Nach langjähriger Zusammenarbeit mit dem AIT Austrian Institute of Technology startet nun das NEFI-Projekt „GreenBricks“, das vom Klima- und Energiefonds im Rahmen der FTI-Initiative „Vorzeigeregion Energie“ gefördert wird. Der weltweit größte industrielle Elektroofen zur Ziegelproduktion, neue Tonmischungen und weitere Maßnahmen werden am Standort bereits kommenden Jahr zu einer Reduktion der CO<sub>2</sub>-Emissionen um etwa 90 Prozent führen. Zudem werden 30 Prozent weniger Energie für die Produktion benötigt – 100 Prozent Ökostrom kommt dabei zum Einsatz.



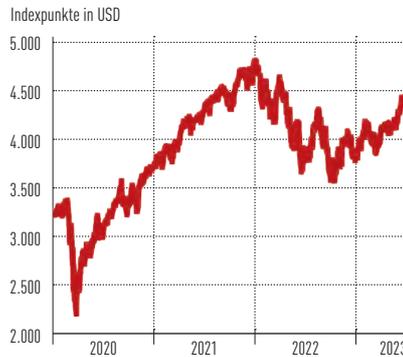
# MÄRKTE VERÄNDERN SICH. UND DAS TUN WIR AUCH.

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 · Rezession oder nicht?**

**Volkswirte uneins.** Die Stimmung in der US-Industrie hat sich im Mai etwas eingetrübt. Der Einkaufsmanager-Index ISM fiel im Vergleich zum Vormonat um 0,2 Punkte auf 46,9 Zähler und liegt weiter unter der Schwelle von 50 Punkten. Er signalisiert damit eine schrumpfende Industrie. Der Unterindikator für bezahlte Preise gab deutlich nach und signalisiert mit 44,2 eine Abwärtsdynamik bei der Preisentwicklung. Die US-Notenbank Fed legte im Juni eine Zinspause bei 5,0 bis 5,25 Prozent ein. Danach dürften die Zinsen noch zweimal um je 0,25 Prozent angehoben werden. Denn der Arbeitsmarktbericht ist stark ausgefallen. Außerhalb der Landwirtschaft sind zuletzt 339.000 Stellen hinzugekommen, Analysten hatten nur mit 195.000 neuen Stellen gerechnet. Allerdings erhöhte sich die Arbeitslosenquote von 3,4 Prozent im Vormonat auf 3,7 Prozent. Auch das Lohnwachstum hat sich abgeschwächt. Die Gefahr einer Immobilienkrise scheint gebannt, zumindest im Wohnungssektor. In den 20 großen Metropolen der USA erhöhten sich die Häuserpreise im Vergleich zum Vormonat um 0,45 Prozent. Die US-Konsumausgaben sind im April deutlich gestiegen. Gleichzeitig nahm der Preisauftrieb stärker zu. Der von der Fed beachtete Preisindex PCE stieg im Jahresvergleich um 4,4 Prozent, nach 4,2 Prozent im Vormonat. Zinspolitik und Rezessionsgefahr bleiben somit weiter unklar. (wr)

**S&P 500**



**Neues Sechsmonatshoch**

Der wichtigste US-Aktienindex eroberte nicht nur die Marke von 4000 Punkten zurück, sondern erklomm sogar bei fast 4300 Punkten ein neues Sechsmonatshoch. Anleger sollten ihre Long-Positionen halten, das Stopp-Loss auf 3800 Punkte anheben.

**CHINA · Erholung schon wieder vorbei**

**Neuer Covid-Ausbruch.** Die Regierung rechnet damit, dass Ende Juni die Zahl der Infektionen bei 65 Millionen Menschen pro Woche liegen könnte. Die Gründe hierfür liegen in der nachlassenden Immunität in der Bevölkerung und in den ineffektiven, im eigenen Land produzierten Impfstoffen. So hat sich die chinesische Regierung geweigert, die wirksamen mRNA-Impfstoffe in China zuzulassen. Damit dürfte die China-Eröffnung nach dem Ende der Lockdowns schon wieder vorbei sein. Noch schlechter: Die Industriegewinne sind in China im April um 18 Prozent eingebrochen. Ein kleiner Hoffnungsschimmer bleibt: So stieg der Einkaufsmanagerindex des Wirtschaftsmagazins Caixin für das verarbeitende Gewerbe im Mai auf 50,9 Punkte, was Wachstum impliziert. Seine Entwicklung steht im Kontrast zum offiziellen Stimmungsindikator der Regierung, der die Lage in eher großen und staatlichen Betrieben widerspiegelt: Dieser Einkaufsmanagerindex signalisiert mit einem Wert von unter 50 Punkten eine Kontraktion der Wirtschaftstätigkeit. Auch der Immobilienmarkt macht weiterhin Probleme und das Exportwachstum hat sich verschlechtert. Im ersten Quartal lag das Wirtschaftswachstum bei 4,5 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Für das Gesamtjahr hat die Führung ein Wachstumsziel von „rund fünf Prozent“ ausgegeben: ob das erreicht wird, steht in den Sternen. (wr)

**SHANGHAI A INDEX**



**Aufwärtstrend gestoppt**

Der A-Aktien-Index erreichte, nachdem er die wichtige Marke bei 3000 Punkten verteidigt hatte, ein Hoch von 3560 Punkten. Doch seither ging es wieder abwärts. Nun ist die Marke von 3300 Punkten neuerlich in Gefahr. Ein neuer Aufwärtstrend wird auf sich warten lassen.



### Knapp unter Jahreshoch

Der Eurozonen-Aktienindex konnte nach dem Hoch im April bei 4400 Punkten seine Position nahezu halten. Nun findet ein Kampf um die Marke 4300 bis 4400 Punkte statt. Anleger bleiben long, setzen jedoch nun ein Stopp-Loss bei 3650 Punkten.



### Neues Fünfjahreshoch

Der japanische Aktienindex baute seine Kursgewinne seit Jahresbeginn zuletzt weiter aus und übersprang sogar die psychologisch wichtige Marke von 30.000 Punkten. Damit stehen die Zeichen weiterhin auf eine Fortsetzung des seit Anfang 2023 eingeschlagenen Aufwärts-Trends.

## EUROPA · Düstere Vorzeichen mehren sich

### EURO STOXX 50

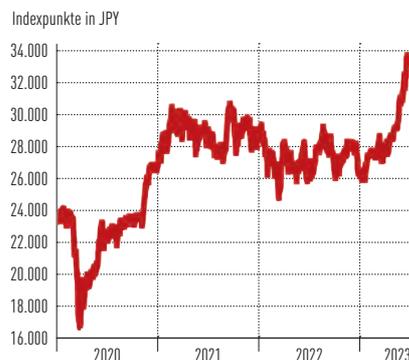


Rezession ante portas? Die Stimmung in den Industrieunternehmen der Eurozone hat sich im Mai weiter eingetrübt und den tiefsten Stand seit drei Jahren erreicht. Der Einkaufsmanagerindex von S&P Global fiel im Vergleich zum Vormonat um einen Punkt auf 44,8 Zähler. Es ist der vierte Rückgang in Folge. Er entfernt sich weiter von der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Der Rückgang der Auftragseingänge aus dem In- und Ausland, gerade in Deutschland, zeigt, dass die Produktionsschwäche noch Monate anhalten dürfte. Nur der Investitionsgüterbereich bildet eine Ausnahme, der Konsum sieht schlechter aus, da die Verbraucher sparen müssen. Die Inflation in der Eurozone hat deshalb im Mai stärker nachgegeben als erwartet. Die Jahresrate fiel von 7,0 Prozent im Vormonat auf 6,1 Prozent. Auch die Kerninflation ohne Energie und Nahrungsmittel ging zurück. Sie fiel von 5,6 Prozent im Vormonat auf 5,3 Prozent. Dennoch ist damit das Inflationsziel der Europäischen Zentralbank (EZB) von zwei Prozent nach wie vor weit überschritten – weitere zwei Zinserhöhungen sind angekündigt. Mit einer neuen Kostenwelle stehen aber wieder kräftig steigende Löhne ins Haus. Noch dazu wächst die breite Geldmenge M3 deutlich schwächer. Sie stieg im Vergleich zum Vorjahresmonat um 1,9 Prozent. Das ist die niedrigste Rate seit Mitte 2014. Auch das Wachstum der Kreditvergabe ging zurück. (wr)

## JAPAN · Outperformance wahrscheinlich

Fünfjahreshoch. Die Stimmung im Dienstleistungssektor Japans hellte sich zuletzt auf, jener in der Industrie verschlechterte sich etwas, dürfte jedoch die Talsohle durchschritten haben. So verbesserte sich der Index für die nicht produzierenden Unternehmen von 19 leicht auf 20. Der Aktienmarkt profitierte von starken Wirtschaftsdaten. Japans Wirtschaft legte im ersten Quartal im Jahresvergleich um 1,6 Prozent zu, vor allem dank einer Erholung der Konsumausgaben. Dazu passen die aktuellen Inflationszahlen. So stiegen die Erzeugerpreise in Japan im April im Jahresvergleich um 5,8 Prozent. Damit blieben sie deutlich unter den Markterwartungen von 7,1 Prozent. Auf den ersten Blick fielen die jüngsten Unternehmensgewinne aus Japan durchwachsen aus. Allerdings befinden sich die Gewinnspannen trotz

### NIKKEI 225



des schleppenden japanischen Wachstums in einem Aufwärtstrend. Die in- und ausländischen Anleger erkennen endlich, dass Japans Unternehmen solide Gewinne und Renditen erwirtschaften. Zudem setzt sich immer mehr die Erwartung durch, dass dies auch mittelfristig so bleibt. Dank der Senkung der Unternehmenssteuern vor einem Jahrzehnt hat sich die Gesamtmarke der wiederkehrenden Nettogewinne noch stärker erhöht als die Vorsteuerzahlen. Aktionäre konnten also von höheren Dividenden und Aktienrückkäufen profitieren. Gute weitere Aussichten also. (wr)

# Unruhige Zeiten

**Geopolitische Spannungen zwischen den USA und China, die hartnäckig hohe Inflation und die Gefahr einer Rezession: Investoren sehen sich einer Vielzahl von Risiken gegenüber. Geduld und gute Nerven sind gefragt.**

WOLFGANG REGNER

Was den Ukrainekrieg angeht oder die Gefahr einer chinesischen Invasion in Taiwan, so handelt es sich um sogenannte „schwarze Schwäne“, gegen die sich ein Investor nur durch breite Diversifikation und eine nicht zu risikofreudige Anlagestrategie wappnen kann. Was die offenbar noch immer hartnäckig hohe Inflation und die Möglichkeit einer Rezession betrifft, stehen ihm schon einige Optionen zur Verfügung. Wobei gesagt werden muss, dass viele Anzeichen darauf hindeuten, dass das Thema Inflation zumindest in den USA ausgestanden

sein dürfte. Denn wenn man die offiziellen Preisindikatoren ausklammert, die immer mit Zeitverzögerung veröffentlicht werden, und dafür auch die Echtzeitdaten berücksichtigt, etwa jene der Internettransaktionen, dann dürfte die Inflation schon bald unter vier Prozent sinken.

In Europa sind wir da noch nicht so weit. Hier dürfte es wohl noch zwei Zinserhöhungen um je 0,25 Prozent geben. Allerdings gibt es einige Finanzexperten, die darauf hinweisen, dass eine Lohn-Preis-Spirale durchaus im Bereich des Möglichen liegt. Auf ein potenzielles Inflationsszenario kön-

nen sich Anleger mit Rohstoffinvestments einstellen. Was das Thema einer möglichen Rezession betrifft, so dürfte hier die Gefahr in Europa höher sein als in den USA. Neben den weiter steigenden Zinsen entzieht die Europäische Zentralbank (EZB) dem Markt noch Liquidität. Die Banken haben billiges Geld von der EZB bekommen und müssen dieses nun zurückzahlen. Auch dies ist ein zinstreibender Effekt. Daher sollten Investoren trotz der immer wieder monierten höheren Bewertung von US-Aktien auf zukunftssträchtige US-Titel setzen. Qualität aus Europa kann dennoch nicht schaden.

## ROCKWELL AUTOMATION · KI für die Industrie

**Neuer Megatrend.** Rockwell Automation ist der weltgrößte Anbieter von industriellen Automatisierungs- und Informationslösungen und investiert intensiv in Künstliche Intelligenz (KI). Das Unternehmen hat mit dem Projekt Sherlock ein KI-Modul entwickelt, das den industriellen Betrieb modellieren, überwachen und optimieren kann. Doch handelt es sich bei KI um eine Investment-Blase? Trotz exorbitanter Kurssteigerungen bei

vielen kleinen, unprofitablen Unternehmen gibt es etablierte Anbieter, die keine reinen KI-Player sind, sondern stabil und breit aufgestellte Technologiekonzerne, die ein großes Kundenspektrum bedienen. Viele Unternehmen beginnen gerade erst, in KI zu investieren. Manche Analysten trauen Rockwell eine bessere Entwicklung zu als Technologieaktien generell, denn KI ist zweifellos ein neuer Megatrend. Rockwell Automation bietet mit seinen Technologien den Kunden Produktivitätsgewinne, indem es industrielle Verfahrensabläufe durch automatisierte Lösungen optimiert. Diese kommen in Bereichen wie dem Bergbau oder der Abwasserreinigung zum Einsatz. Im zweiten Quartal 2023 stiegen die Umsätze um 25,8 Prozent, der Gewinn pro Aktie legte gar um 81 Prozent zu. Der Ausblick ist gut, da sich die Probleme bei den Lieferketten entspannen und der hohe Auftragsbestand zügiger abgearbeitet werden kann.



Der Kurs von Rockwell Automation hat sich langfristig rasant entwickelt, 2022 folgte dann aber vom Hoch bei 350 Dollar der Absturz. Nun steht die Aktie wieder bei 290 Dollar. Der Aufwärtstrend ist intakt. Kauf bei 270 Dollar.

ISIN	US7739031091	
Kurs (23.06.2023)	314,87 \$	KGV 2023 e 26,1
Marktkap.	36,72 Mrd.\$	KGV 2024 e 24,1
Umsatz 2023e	8,93 Mrd.\$	KGV 2025 e 22,4
Buchwert/Aktie 2023 e	31,30 \$	Div. 2023 e 1,61 %

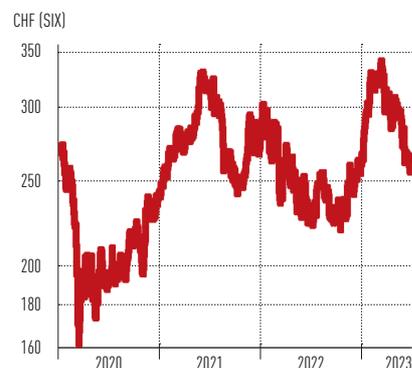


## SWATCH - Die Zeiger stehen auf Wachstum

**Uhren-Boom.** Swatch ist die weltweit führende Unternehmensgruppe im Bereich Uhren und umfasst insgesamt 17 Marken. Dazu gehören günstigere Produktreihen wie die namensgebende „Swatch“, aber auch teurere Marken wie „Tissot“, „Rado“, „Breghuet“ und „Omega“. Hinzu kommen elektronische Komponenten, die unter anderem in der Uhrenindustrie zum Einsatz kommen. 2022 war für Swatch jedenfalls ein starkes



Jahr – wenn man China ausklammert. Der Umsatz stieg um 2,5 Prozent auf 7,5 Milliarden Franken. Um Währungseinflüsse bereinigt, wuchsen die Erlöse gar um 4,6 Prozent. Dabei wäre mehr möglich gewesen. So gingen in China im letzten Jahr Umsätze von mehr als 700 Millionen Franken verloren. Swatch begründet das mit den strengen Corona-Lockdowns. In Europa, Amerika, dem Mittleren Osten und den meisten anderen asiatischen Märkten erzielte der Uhrengigant hingegen zweistellige Umsatzsteigerungen. Das operative Ergebnis (EBIT) stieg 2022 um 13 Prozent auf 1,16 Milliarden Franken. Die Marge verbesserte sich um 1,4 Punkte auf 15,4 Prozent: trotz höherer Kosten bei Personal und Material. Ein gutes Beispiel ist der „Hype“ um die neue „Moon-Swatch“. 2023 könnte dank besserer Geschäfte in China ein neuer Umsatzrekord erzielt werden. Das Risiko: In China könnte die Erholung schon wieder vorbei sein.



Die Swatch-Aktie hat schon 2022 einen Aufwärtstrend gestartet, ist zuletzt aber wieder zurückgekommen. Der kurzfristige Aufwärtstrend ist damit korrigiert. Rücksetzer sind daher möglich. Kauf bei rund 250 Franken.

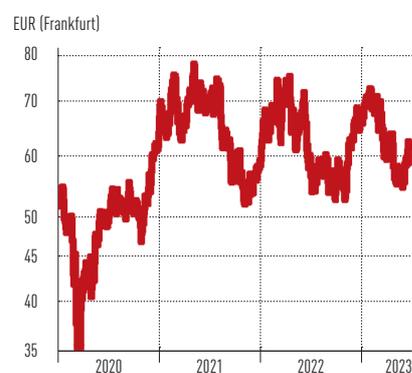
ISIN	CH0012255151	
Kurs (23.06.2023)	258,00 CHF	KGV 2023 e 13,3
Marktkap.	13,14 Mrd.CHF	KGV 2024 e 12,2
Umsatz 2023 e	8,27 Mrd.CHF	KGV 2025 e 11,5
Buchw./Aktie 2023 e	266 CHF	Div. 2023 e 2,39 %

## RIO TINTO - Attraktiver Kupfer-Deal

**Kupfer für grüne Technologien.** Will man als Rohstoff-Anleger auf die Energiewende setzen, dann kommt man an Kupfer nicht vorbei. Schließlich ist das Metall wegen seiner beachtlichen elektrischen Leitfähigkeit der Schlüsselrohstoff für Technologien wie E-Autos, Windkraftträder oder Solaranlagen. Kein Wunder also, dass der Bergbaugigant Rio Tinto dieses Asset stärken will. So hat der Minen-Konzern die Übernahme von Tur-



quoise Hill Resources unter Dach und Fach gebracht und sich damit Zugriff auf die lukrative Kupfermine „Oyu Tolgoi“ in der Mongolei gesichert. Hinzu kommt eine große Kupfermine im US-Bundestaat Utah. Nun will Rio Tinto einen Mehrheitsanteil des Kupferprojekts „La Granja“ in Peru abgeben: ein Widerspruch? Nein! Konkret hat Rio Tinto mit First Quantum Minerals aus Kanada (FQM) ein Joint-Venture vereinbart. Demnach soll First Quantum eine Beteiligung von 55 Prozent übernehmen. Laut Rio Tinto sollen sich dort 4,32 Milliarden Tonnen an Mineralressourcen mit einem Kupferanteil von 0,51 Prozent befinden. Die Mine habe das Potenzial, pro Jahr rund 500.000 Tonnen an Kupfer zu fördern. First Quantum wird seine Expertise und seine Ressourcen einbringen, damit das Projekt schneller hochskaliert werden kann. Neben dem Kurspotenzial lockt eine attraktive Dividendenrendite von gut sechs Prozent.



Rio Tinto zeigt einen langfristigen Aufwärtstrend, der in den letzten drei Jahren in einen Seitwärtstrend eingeschwenkt ist. Darin offenbart sich die Konjunkturrempfindlichkeit des Kupferpreises. Kauf bei rund 58 Euro.

ISIN	GB0007188757	
Kurs (23.06.2023)	58,40 €	KGV 2023 e 8,7
Marktkap.	96,38 Mrd.€	KGV 2024 e 9,5
Umsatz 2023 e	47,40 Mrd.€	KGV 2025 e 9,6
Buchw./Aktie 2023 e	31,57 €	Div. 2023 e 6,38 %

# Deutschland in der Rezession

**Nach einem Minus von 0,5 Prozent im vierten Quartal 2022 setzte es nun im ersten Quartal 2023 ein weiteres Minus zum Vorquartal von 0,3 Prozent. Damit befindet sich Deutschland, zumindest technisch, in einer Rezession.**

WOLFGANG REGNER

**D**ies vor allem wegen einer Konsumflaute. Der Privatkonsum sei für eine Konjunkturphase, wie wir sie aktuell sehen, ungewöhnlich schwach, so die überraschten Volkswirte. Die deutschen Konsumenten sind wegen der hohen Inflation stark verunsichert und stellen teure Anschaffungen zurück. Sogar der Onlinehandel entwickelt sich schwach. Damit entpuppt sich der Privatkonsum als Achillesferse der deutschen Konjunktur. Vor allem Konsumenten mit kleinem und mittlerem Einkommen sind hart getroffen. Liegt die offizielle Inflationsrate 2023 bei sechs Prozent, so ist sie für diese Konsumentengruppe oft zwei- bis dreimal höher. Viele Verbraucher merken den offiziellen Inflationsrückgang nicht und erleiden reale Einkommensverluste. So sind die Verdienste der Beschäftigten im ersten Quartal langsamer gestiegen als die Verbraucherpreise. Dazu kommt die politische Diskussion über den Austausch von Gasheizungen. Und Unsicherheiten sind nun einmal Gift für die Wirtschaft. Damit ist klar: Die hohe Inflation drückt die Wirtschaftsleistung hinunter. Für den Rest des Jahres ist kein Aufschwung in Sicht, weil der Konsum das zweite Quartal in Folge geschrumpft ist und schwach bleiben wird. Die Inflation bleibt auf hohem Niveau und ist ein Wachstumskiller. Auch die Industrieaufträge und die Exporte entwickeln sich schwach, da vor allem die Erholung in China nicht läuft wie erwartet.

## DAX-Konzerne wenig betroffen

Die Investoren, die ihr Kapital in DAX-Konzerne anlegen, stört dieses Drama allerdings relativ wenig. Denn die DAX-Riesen sind zu meist stark international ausgerichtet (siehe z.B. Siemens) und von der deutschen Kon-

junkturschwäche wenig betroffen. Vor allem die Industrie profitiert von wieder funktionierenden Lieferketten, den fallenden Energiepreisen und den real sinkenden Löhnen, etwa Firmen mit hoher Preismacht, die ihre Preise an die steigende Inflation anpassen können. Zyklische Unternehmen jedoch, die noch dazu unter der importierten Inflation (höhere Energie- und Lebensmittelpreise) leiden, wie Chemiewerte, jedenfalls nicht. Auch die Automobilkonzerne könnten ihre besten Zeiten vorerst hinter sich haben. Das würde jedoch noch nicht erklären, warum der Dax auf Rekordhoch notiert. Hierzu muss man auch noch die Gewinnentwicklung des Index betrachten. Die Profite werden 2023 und 2024 weitere Rekordmarken erreichen.

## Siemens: Rekordhoch

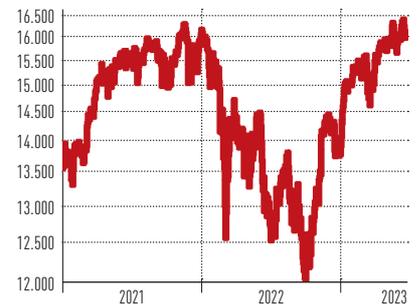
Analysten attestieren Siemens ein starkes zweites Quartal, in dem alle drei Industriesparten – Digital Industries (DI), Smart Infrastructure (SI) und Mobility – mit ihren Aufträgen, dem Umsatz und Gewinnmargen positiv überraschten. Die neue Unternehmensprognose für das Ergebnis je Aktie (EPS) im Geschäftsjahr 2022/23 dürfte um bis zu acht Prozent über dem Analystenkonsens liegen: die zweite Umsatz- und Gewinnanhebung in diesem Jahr. Siemens konnte Allzeithochs bei den Ergebnissen bei DI und SI, sowie einen erneuten Rekord beim Auftragsstand (105 Mrd. Euro) erzielen. So erwartet Siemens für 2022/23 (per Ende September) ein Umsatzwachstum von neun bis elf Prozent. Zuletzt waren die Münchner von einem Plus von sieben bis zehn Prozent ausgegangen. Dies wird sich auch auf den Gewinn positiv niederschlagen. So soll das EPS auf 9,60 bis 9,90 Euro

steigen, nach 8,90 bis 9,40 Euro. Auch die Aussichten wurden angehoben. Positiv: Die Lieferketten-Anspannungen gingen zurück. Zudem will Siemens verstärkt in Künstliche Intelligenz investieren und eine Offensive starten: In Singapur, in China (Chengdu) und in den USA sollen zwei Milliarden Euro investiert werden.

## Bayer: Gewinnwarnung droht

Der Umsatz des Pharma- und Agrarkonzerns ging mit 14,4 Milliarden Euro um 1,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr zurück. Das bereinigte operative Ergebnis (EBITDA) sank

## DAX · Doppel-Top-Gefahr



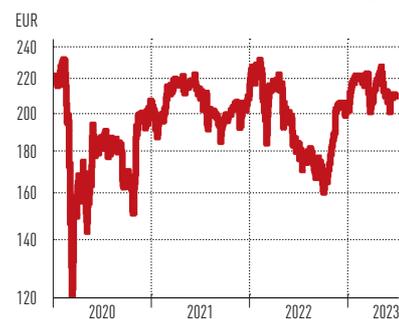
Der DAX konnte entgegen der Erwartungen vieler Pessimisten die ungeliebte Rallye fortsetzen und bei knapp 16.336 Punkten sogar das alte Rekordhoch aus dem Jahr 2021 übertreffen. Dann jedoch fiel er wieder auf 15.700 Punkte zurück. Danach hat er ein neues Allzeithoch bei 16.427 Punkten erreicht. Doch die Gefahr eines Doppel-Tops - eine brisante Chartformation - ist nicht gebannt. Investierte Anleger können ihre Positionen zwar weiter halten. Allerdings sollte das Stop-Loss-Limit auf 15.450 Punkte angehoben werden.

knapp 15 Prozent auf rund 4,5 Milliarden Euro. Auch der Ausblick fiel verhalten aus. Das operative Ergebnis (EBIT) zum Ende des Jahres soll wegen der schwachen Pharmasperte und niedrigen Glyphosatpreise (die Monsanto-Übernahme entpuppt sich immer mehr als Kapitalvernichtung) am unteren Ende der erwarteten Spanne liegen. Analysten bereitet die Profitabilität der Pharmasperte Kopfzerbrechen. Das operative Ergebnis des Pillenbereichs brach im ersten Quartal um ein Fünftel auf 1,1 Milliarden Euro ein. So musste Bayer beim Milliardenmedikament Xarelto, einem Blutgerinnungshemmer, und beim Herzmittel Adalat im Zuge staatlicher Preisausschreibungen für Medikamente in China Einbußen hinnehmen. Gleichzeitig kosteten die Entwicklung von Zell- und Gentherapien reichlich Geld. So war der Free Cashflow mit minus 4,1 Milliarden Euro noch schwächer als vor einem Jahr mit minus 1,2 Milliarden Euro. Das lag daran, dass Bayer deutlich mehr Geld für die Beilegung der vielen Rechtsstreitigkeiten wegen Monsanto ausgab.

### Autohersteller im Fokus

Volatilitäten bei Rohstoffen und die Konkurrenz in China halten Volkswagen unter Druck. Der Betriebsgewinn wuchs im ersten Quartal um 35 Prozent auf 7,1 Milliarden Euro. Berücksichtigt man die Bewertung von Rohstoff-Absicherungsgeschäften, sank der operative Gewinn um 31 Prozent auf 5,7 Milliarden Euro. Der Umsatz stieg um 22 Prozent auf 76 Milliarden Euro. Viele Fahrzeugmodelle wurden im Zuge der Inflation teurer. Mit weiteren Preiserhöhungen könnte bald Schluss sein: ein Käuferstreik macht sich bemerkbar. Besonders in China, im mit Abstand wichtigsten Markt, traten Probleme auf. Dort nahmen die Verkäufe um 14,5 Prozent ab, bei E-Autos noch mehr. Die Kernmarke VW Pkw büßte die Marktführerschaft an den lokalen Elektrorivalen BYD ein. Mit neuen Modellen und Investitionen soll gegengesteuert werden. Das Geschäft mit E-Autos wuchs um 42 Prozent, der Anteil ist mit sieben Prozent aber noch gering. Der Luxushersteller Porsche dürfte für Anleger die bessere Wahl sein. <

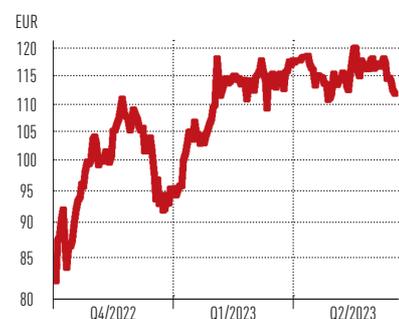
## ALLIANZ - Gewinnsprung



ISIN	DE0008404005	
Kurs (23.06.2023)	209,30 €	KGV 2023 e 8,6
Marktkap.	83,9 Mrd.€	KGV 2024 e 7,8
Umsatz 2023 e	159,4 Mrd.€	KGV 2025 e 7,3
BW/Aktie 2023 e	152,74 €	Div. 2023 e 5,70 %

**Top-Dividende.** Das operative Ergebnis der Allianz stieg im Vergleich zum Vorjahresquartal um 24 Prozent auf 3,73 Milliarden Euro. Der Versicherungsgigant hielt an seiner Prognose, ein operatives Ergebnis von 14,2 Milliarden Euro zum Ende des Jahres zu erzielen, fest. Ein 1,5 Milliarden Euro schweres Aktienrückkaufprogramm sollte den Kurs stützen. Ein Wermutstropfen bleibt: Der Bereich Sachversicherungen hat zwar gut performt, aber der wichtige Wachstumsbereich Assetmanagement blieb hinter den Erwartungen zurück. Die Aktie bleibt schon wegen der hohen Dividende haltenswert.

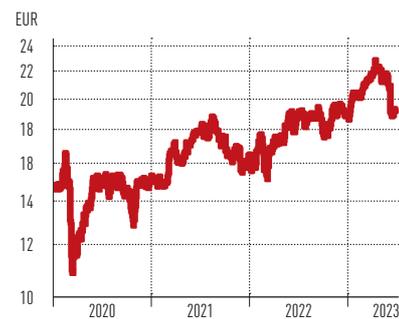
## DR. ING. PORSCHE - Profit mit Luxusautos



ISIN	DE000PAG9113	
Kurs (23.06.2023)	109,35 €	KGV 2022 17,4
Marktkap.	50,0 Mrd.€	KGV 2023 e 18,8
Umsatz 2023 e	41,0 Mrd.€	KGV 2024 e 17,4
BW/Aktie 2023 e	20,80 €	Div. 2023 e 2,50 %

**Top-Quartalszahlen.** Die Dr. Ing. Porsche AG konnte im ersten Quartal 25 Prozent mehr Umsatz generieren. Der Gewinn je Aktie legte um 40 Prozent zu. Vier Werte lagen auf Allzeithoch: Umsatz, operatives Ergebnis, Auslieferungszahlen (+18 %) und Cashflow. Dies dank des Porsche 911 und hohen Verkaufszahlen mit den SUVs Cayenne und Macan. Der Elektroanteil liegt bei 11,4 Prozent (voll-elektrischer Taycan, E-Macan ist im Anrollen) und soll weiter steigern. Die Hybridisierung des Porsche 911 passt gut ins Bild. Gegenüber der teuren Ferrari-Aktie ist Porsche der Top-Tipp im Luxuswagen-Segment.

## DEUTSCHE TELEKOM - Rekord



ISIN	DE0005557508	
Kurs (23.06.2023)	19,57 €	KGV 2023 e 10,7
Marktkap.	95,7 Mrd.€	KGV 2024 e 10,5
Umsatz 2023 e	112,1 Mrd.€	KGV 2025 e 9,3
BW/Aktie 2023 e	10,31 €	Div. 2023 e 3,56 %

**Starke Performance.** Der Telekomkonzern meldete trotz der schwachen Zahlen der Tochter T-Mobile US einen gegenüber dem Vorquartal vervierfachen Jahresüberschuss in Höhe von 15,4 Milliarden Euro. Ursache ist allerdings ein außerordentlicher Effekt: Der Verkauf des Funkturm-Geschäftes. Somit wird auf den zweiten Blick schnell klar, dass die Quartalszahlen relativ enttäuschend waren. Der bereinigte Nettogewinn fiel wegen des negativen Zinsumfeldes auf rund zwei Milliarden Euro (-12 %). Der Umsatz stagnierte bei 27,8 Milliarden Euro Die Aktie bleibt eine gute Halte-Position.

# Alle Unternehmen im Überblick

**Aktien bieten einen guten Inflationsschutz – vorausgesetzt, das Geschäftsmodell wird nicht durch überproportional steigende Kosten erodiert. Hier finden Sie alle ATX Prime-Werte, gecheckt auf Wachstum und Profitabilität.**

MARIO FRANZIN

**D**ie an der Börse Wien gelisteten Unternehmen fristen mehrheitlich ein karges Dasein. Der Leitindex der Wiener Börse, der ATX, der die 20 volumenstärksten Aktien umfasst, konnte seit Jahresbeginn um nur 0,4 Prozent zulegen (ex Dividenden), während das deutsche Pendant (DAX) im gleichen Zeitraum einen Zugewinn von 14,4 Prozent verbuchte. Und dies vor dem Hintergrund, dass alle an der Börse Wien gelisteten Unternehmen heuer einen kumulierten Nettogewinn von rund 15 Milliarden Euro erwirtschaften werden. Das entspricht einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwa 14 bzw. einer Gewinnrendite von gut sieben Prozent. In Form von Dividenden wurden heuer für das vergangene Geschäftsjahr in Summe stolze 6,4 Milliarden Euro an die Aktionäre ausbezahlt. Soweit zu einiger Statistik. Betrachtet man sich die Entwicklung der einzelnen Unternehmen näher, so trennt sich klassisch der Spreu vom Weizen. So konnten seit Jahresbeginn die größten Kursgewinne mit Do&Co (+52 %), Flughafen Wien (+43 %), Immofinanz (+40 %), voestalpine

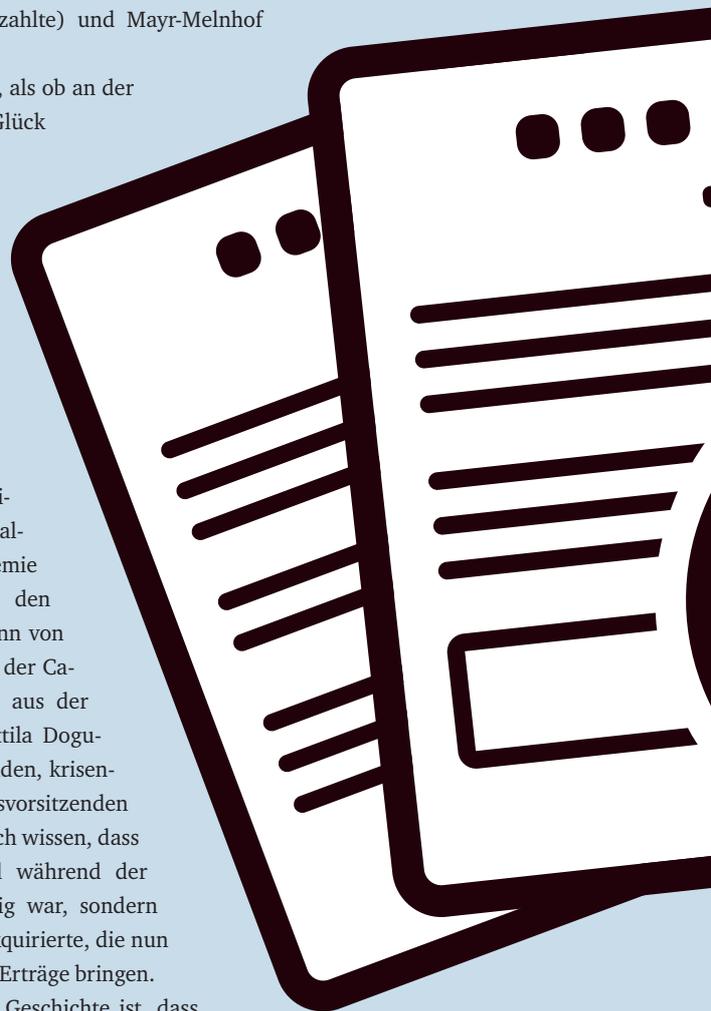
(+29 %) und Wienerberger (+21 %) erzielt werden – hinzu kommen noch die bezahlten Dividenden. Auf der anderen Seite sind die größten Kursverlierer Marinomed (-28 %), OMV (-18 %, wobei die OMV gut 10,5 % Dividende bezahlte) und Mayr-Melnhof (-12 %).

Das klingt nun danach, als ob an der Börse nur das reine Glück darüber entscheiden würde, ob man Gewinne oder Verluste macht. Dem ist aber nicht so. Zum Großteil sind die Kursbewegungen nicht wirklich überraschend. Als Beispiel, Do&Co: Die Wiederaufnahme von Reisen und Eventveranstaltungen nach der Pandemie mussten zwangsläufig den Umsatz und den Gewinn von Do&Co pushen, zumal der Caterer solide finanziert aus der Krise kam und mit Attila Dogudan einen hervorragenden, krisenerprobten Vorstandsvorsitzenden hat. Nun muss man noch wissen, dass Do&Co kurz vor und während der Pandemie nicht untätig war, sondern einige Großaufträge akquirierte, die nun zusätzlich Umsatz und Erträge bringen. Die Essenz von dieser Geschichte ist, dass

**ATX vs. EuroStoxx 50**



Seit etwa einem Jahr zeigt der ATX eine deutliche Underperformance. Ihm fehlen einfach aussichtsreiche Technologiewerte.



”

„Ich sehe die Politik in der Pflicht, Investitionen in Wertpapiere, etwa über die Abschaffung der KEST bei längerer Behaltefrist, attraktiver zu machen.“

Christoph Boschan,  
CEO der Wiener Börse AG



© Wiener Börse AG

jedes Unternehmen eine einmalige Story hat, die es zu kennen und zu verfolgen gilt. Aber machen Sie sich selbst zu jedem Unternehmen Ihr eigenes Bild: Auf den folgenden 15 Seiten informieren wir Sie in Kurzform über die Entwicklung aller ATX Prime-Werte – inklusive über die zu erwartenden Kennzahlen für 2023 und 2024. Dass einige Unternehmensbeschreibungen umfangreicher ausgefallen sind, liegt daran, dass sich IR-aktive Unternehmen kurzerhand dazu entschlossen, ihre Aktionäre umfangreicher zu informieren und gegen einen Druckkostenbeitrag ein größeres Platzangebot buchten. Hinzugefügt muss werden, dass diese Heftstrecke nicht der PR der Unternehmen dient, sondern der knallharten Aktionärsinformation. Alle Fakten wurden von unserer Redaktion unabhängig recherchiert.

Das AKTIEN-SPECIAL in dieser Ausgabe ist nicht nur das erste umfangreiche im GELD-Magazin, sondern ist gleichzeitig der Startschuss für eine halbjährliche Erscheinungsweise. Das nächste AKTIEN-SPECIAL wird in der GELD-Magazin-Ausgabe Nr. 2/2024 publiziert – mit Analysen der Jahreszahlen 2023 und den Ausblicken auf 2024. >>

## ALLE ATX-PRIME-UNTERNEHMEN

Addiko Bank	Seite 76
Agrana	Seite 76
AMAG	Seite 76
Andritz	Seite 77
AT&S	Seite 76
Austriacard	Seite 78
BAWAG Group	Seite 78
CA Immobilien	Seite 78
Do & Co	Seite 78
Erste Group Bank	Seite 80
EVN	Seite 79
FACC	Seite 80
Flughafen Wien	Seite 80
Frequentis	Seite 80
IMMOFINANZ	Seite 81
Kapsch TrafficCom	Seite 82
Lenzing	Seite 82
Marinomed	Seite 82
Mayr-Melnhof Karton	Seite 82
Österreichische Post	Seite 83
OMV	Seite 83
Palfinger	Seite 83
Pierer Mobility	Seite 84
Polytec	Seite 84
Porr	Seite 84
Raiffeisen Bank International	Seite 84
RHI Magnesita	Seite 85
Rosenbauer	Seite 85
S IMMO	Seite 85
Schoeller-Bleckmann	Seite 85
Semperit	Seite 88
Strabag	Seite 88
Telekom Austria	Seite 88
UBM Development	Seite 88
Uniq	Seite 89
Verbund	Seite 89
Vienna Insurance Group	Seite 89
voestalpine	Seite 90
Warimpex	Seite 90
Wienerberger	Seite 90
Zumtobel	Seite 90

## Addiko Bank AG

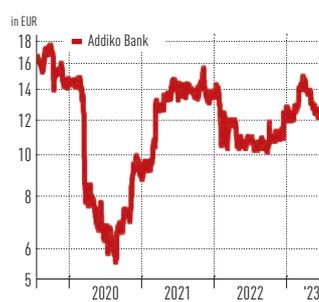
Die Addiko Bank konnte Ende 2022 die geforderten Haftungen für Fremdwährungskredite abwenden. Damit schlug die operativ gute Entwicklung durch und führte 2022 zu einer Steigerung des Gewinns um knapp 90 Prozent auf 25,7 Millionen Euro. Das ermöglichte eine Dividende von 1,21 Euro je Aktie, die im Mai ausbezahlt wurde (Rendite: 9,57 %). Im 1. Quartal 2023 konnte der Gewinn aufgrund des besseren Zinsergebnisses weiter um 49,2 Prozent auf 9,7 Millionen Euro gesteigert werden – bis Jahresende werden etwa 33 Millionen Euro erwartet (Gewinnrendite: 13,9 %). Seit Mitte April läuft ein Aktienrückkaufprogramm im Volumen von bis zu 3,2 Millionen Euro, was den Aktienkurs zusätzlich unterstützten sollte.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	12,25	–
Marktkap. (Mio.€)	239	–
Betriebserträge (Mio.€)	264	272
EBIT (Mio.€)	85,0	92,6
Gewinn (Mio.€)	33,0	33,7
KGV	7,0	6,4
Buchwert (€/Aktie)	42,11	42,87
Dividende (€/Aktie)	1,04	1,15
Div.-Rendite (%)	8,50	9,35

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT000ADDIKO0)



## Agrana Beteiligungs AG

Im Geschäftsjahr 2022/23 liefen alle drei Sparten gut (besonders Zucker, aber auch Stärke und Frucht). Das führte zu einem Umsatzanstieg von 25,3 Prozent auf 3,64 Milliarden Euro. Das EBIT konnte trotz Wertberichtigungen im Fruchtsegment aufgrund des Ukrainekrieges (-88,8 Mio. Euro) sowie höherer Rohstoff- und Energiepreise von 24,7 auf 88,3 Millionen Euro gesteigert werden. Der Nettogewinn fiel mit 24,7 Millionen Euro vor Minderheiten deutlich höher aus als im Jahr zuvor (-12,2 Mio. Euro). Die Dividende wird von 0,75 Euro auf 0,90 Euro je Aktie angehoben (Rendite: 6,02 %). Für heuer erwartet der Vorstand einen weiteren deutlichen Anstieg sowohl beim Umsatz als auch beim Gewinn.

### KENNZAHLEN

	23/24e	24/25e
Kurs (€)	17,35	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,08	–
Umsatz (Mrd.€)	3,98	4,08
EBITDA (Mio.€)	298	313
EBIT (Mio.€)	182	198
Gewinn (Mio.€)	106	117
KGV	10,3	9,3
Dividende (€/Aktie)	1,00	1,15
Div.-Rendite (%)	5,76	6,63

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT000AGRANA3)



## AMAG Austria Metall AG

AMAG konnte trotz des um etwa 25 Prozent niedrigeren Aluminiumpreises (y/y rd. -25 %) den Umsatz im 1. Quartal dank höherer Absatzmengen von 399 auf 405 Millionen Euro steigern. Das EBITDA gab jedoch vor allem wegen der höheren Energiekosten um 10,6 Prozent auf 60,8 Millionen Euro nach, das EBIT fiel von 46,3 auf 39,5 Millionen Euro (inkl. Abschreibungen von 21,3 Mio Euro). Der Periodengewinn fiel schließlich von 46,3 Millionen im vergleichbaren Vorjahresquartal auf 26,8 Millionen Euro. Der Vorstand erwartete nach den Quartalszahlen für 2023 ein EBITDA von 170 bis 220 Millionen Euro (2022: 237 Mio. Euro), was einen Gewinn von rund 55 Millionen Euro (KGV etwa 22) erwarten lässt.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	34,20	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,21	–
Umsatz (Mrd.€)	1,52	1,62
EBITDA (Mio.€)	174	190
EBIT (Mio.€)	85	100
Gewinn (Mio.€)	54	65
KGV	22,4	18,5
Dividende (€/Aktie)	1,50	1,50
Div.-Rendite (%)	4,39	4,39

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT00000AMAG3)



## AT&S AG

AT&S leidet noch unter einer Nachfrageschwäche nach IC-Substraten. Dennoch konnte der Umsatz 2022/23 um 12,6 Prozent auf 1,79 Milliarden Euro gesteigert werden. Der Gewinn legte um 33,0 Prozent auf 137 Millionen Euro zu (KGV: 10,6). AT&S verschob dennoch die Mittelfristziele um ein Jahr nach hinten und startete ein Sparprogramm, denn das neue Werke in Malaysia will weiter finanziert werden. Immerhin stieg die Nettoverschuldung auf satte 1,1 Milliarden Euro. Die Dividende wird von 0,90 auf 0,40 Euro je Aktie reduziert. Für 2023/24 wird ein Umsatz von etwa 1,8 Milliarden Euro und ein bereinigtes EBITDA von rund 490 Millionen Euro erwartet. Das wäre ein Gewinn von geschätzt 130 Millionen Euro.

### KENNZAHLEN

	23/24e	24/25e
Kurs (€)	32,24	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,25	–
Umsatz (Mrd.€)	1,75	2,49
EBITDA (Mio.€)	391	662
EBIT (Mio.€)	136	289
Gewinn (Mio.€)	130	232
KGV	8,0	5,4
Dividende (€/Aktie)	0,37	1,58
Div.-Rendite (%)	1,13	4,89

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000969985)



# Dynamisches Wachstum

Andritz liegt mit seinem Produktportfolio im Trend der Zeit. Trotz Wirtschaftsflaute startete der Technologiekonzern gut ins Jahr 2023 – der Gewinn stieg im 1. Quartal um knapp 50 Prozent auf 105 Millionen Euro.

MARIO FRANZIN

Der internationale Technologiekonzern Andritz konnte 2022 den Umsatz um 16,7 Prozent auf 7,54 Milliarden Euro steigern, das EBITDA erhöhte sich um 18,7 Prozent auf 648,5 Millionen Euro, der Nettogewinn legte um ein Viertel auf 402,6 Millionen Euro zu. Die Dividende wurde auf 2,10 Euro je Aktie angehoben (Rendite: 3,92). Trotz abflauerender Weltkonjunktur startete Andritz mit unverändert hoher Wachstumsdynamik in das Geschäftsjahr 2023. Alle vier Geschäftsbereiche konnten den Umsatz im Jahresvergleich deutlich steigern, womit der Konzernumsatz um weitere 28,5 Prozent auf 1,96 Milliarden Euro zulegte. Das EBITDA erhöhte sich im Gleichschritt mit dem Umsatz und erreichte 200,4 Millionen Euro. Die EBITA-Marge erhöhte sich im Jahresvergleich leicht von 8,0 auf 8,1 Prozent. Das Konzernergebnis (nach Abzug von nicht beherrschenden Anteilen) stieg im Vergleich zum gleichen Zeitraum des Vorjahres um 46,2 Prozent auf 104,5 Millionen Euro. Finanzvorstand Norbert Nettesheim meint dazu: „Insbesondere der starke Anstieg unseres EBITDA ist erfreulich und zeigt, dass Andritz weiterhin profitabel wächst. Besonders positiv ist die anhaltende Verbesserung der Profitabilität im Geschäftsbereich Metals mit der Schuler Group.“ Der Auftragsein-

gang erreichte im Konzern im 1. Quartal mit 2,42 Milliarden Euro zwar ein erfreuliches Niveau, lag allerdings 6,5 Prozent unter dem Wert im ersten Quartal 2022, als die Verbuchung von zwei Großaufträgen für einen außerordentlichen Spitzenwert gesorgt hatte. Zum 31. März betrug der Auftragsbestand 10,41 Milliarden Euro.

Vorstandsvorsitzender Joachim Schönbeck erklärte: „Andritz hat sich im ersten Quartal außerordentlich wachstumsstark präsentiert. Unser breites Portfolio an verfügbaren Zukunftstechnologien für die Transformation der Produktionsprozesse unserer Kunden in Richtung Nachhaltigkeit bildet ein stabiles Fundament für den weiteren Ausbau unserer globalen Marktposition. Wir beobachten in allen unseren Geschäftsbereichen eine anhaltend rege Projektaktivität und ein weiterhin lebhaftes Investitionsinteresse unserer Kunden. Dabei sind wir zuversichtlich, dass unsere neuen Produkte, wie Anlagen zur CO<sub>2</sub>-Abscheidung, zur Produktion von grünem Wasserstoff und für die Batteriefertigung besonders zu einem weiteren Wachstum beitragen werden.“ Nach dem erfolgreichen 1. Quartal bestätigte Andritz den Ausblick für das Gesamtjahr 2023: Sowohl Umsatz als auch Ergebnis sollen im Gesamtjahr über dem Niveau von 2022 liegen. <



© ANDRITZ AG

Joachim Schönbeck  
CEO, ANDRITZ AG

## Unternehmensporträt

Der internationale Technologiekonzern Andritz liefert ein breites Portfolio an innovativen Anlagen, Ausrüstungen, Systemen, Serviceleistungen und digitalen Lösungen für verschiedenste Industrien und Endmärkte. Ein Fokus liegt dabei auf Nachhaltigkeit in allen seinen vier Geschäftsbereichen – Pulp & Paper, Metal, Hydro und Separations. Laut eigenen Angaben zählt Andritz in diesen Sparten zu den Weltmarktführern. Zu Jahresbeginn hat Andritz seine Berichtsstruktur geändert. So werden das Pumpengeschäft (bisher Hydro) und einige Produkte des Geschäftsbereiches Pulp & Paper ab 2023 in dem Geschäftsbereich Separations berichtet. Andritz beschäftigt rund 29.700 Mitarbeiter und verfügt über 280 Standorte in mehr als 40 Ländern.

### Kontakt:

A-8045 Graz, Stattegger Straße 18  
+43/316/6902 1794  
investors@andritz.com

### KENNZAHLEN

	2021	2022e	2023e	2024e
Kurs (€)	45,38	53,55	49,48	-
Marktkap. (Mrd.€)	4,49	5,30	5,15	-
Umsatz (Mrd.€)	6,46	7,54	8,24	8,62
EBITDA (Mio.€)	718	826	903	941
EBIT (Mio.€)	480	573	665	709
Gewinn (Mio.€)	322	410	480	502
KGV	13,8	12,9	10,3	9,9
Dividende (€/Aktie)	1,65	2,10	2,28	2,53
Div.-Rendite (%)	3,64	3,92	4,61	5,12

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000730007)



## Austriacard Holdings AG

Die Austriacard Holdings notiert erst seit 23. März 2023 in Wien. Das Unternehmen ist ein B2B-Anbieter für sichere digitale Technologielösungen in den Bereichen Zahlungsverkehr, Datenmanagement und Digitalisierung und erzielte 2022 mit 2400 Mitarbeitern einen Umsatz in der Höhe von 315 Millionen Euro. Das EBITDA legte um 80,5 Prozent auf 39,4 Millionen Euro zu. Der Jahresgewinn fiel hingegen von 10,0 auf 5,5 Millionen Euro. In das 1. Quartal ist die Austriacard Holdings gut gestartet, sie konnte den Umsatz um 48,7 Prozent auf 89,8 Millionen Euro steigern, der Gewinn nach Steuern legte um 133 Prozent auf 4,8 Millionen Euro zu. Geplant ist ein Aktiensplit von 1:2, der den Kurs optisch halbieren wird.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	14,20	–
Marktkap. (Mio.€)	258	–
Umsatz (Mio.€)	340	365
EBITDA (Mio.€)	37,5	43,8
EBIT (Mio.€)	20,5	23,7
Gewinn (Mio.€)	10,9	13,6
KGV	20,0	16,0
Dividende (€/Aktie)	k.A.	k.A.
Div.-Rendite (%)	k.A.	k.A.

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT000A325L0)



## BAWAG Group AG

Die Bawag steigerte im 1. Quartal dank der Zinserhöhungen der EZB den Nettozinsertrag um 20 Prozent auf 290 Millionen Euro. Die Risikokosten wurden um 21 Millionen Euro reduziert. In Folge dessen legte das Periodenergebnis von 111 auf 139,6 Millionen Euro zu (1,69 Euro/Aktie). Aufgrund der höheren Erträge und der sinkenden risikogewichteten Aktiva stieg die CET1-Quote um 0,6 Prozent auf 14,1 Prozent. Für das Gesamtjahr wird ein Gewinn von 644 Millionen Euro erwartet, was ein günstiges KGV von 5,3 ergibt. Als Dividende sind etwa 4,52 Euro in Aussicht (Rendite: 10,7 %). Ein Aktienrückkauf von bis zu 100 Basispunkten der CET1 ist im zweiten Halbjahr vorbehaltlich behördlicher Genehmigungen geplant.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	42,42	–
Marktkap. (Mrd.€)	3,50	–
Betriebserträge (Mrd.€)	1,53	1,55
EBIT (Mrd.€)	1,03	1,03
Gewinn (Mio.€)	644	633
KGV	5,3	5,1
Buchwert (€/Aktie)	48,30	50,60
Dividende (€/Aktie)	4,52	4,59
Div.-Rendite (%)	10,7	10,8

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000BAWAG2)



## CA Immobilien Anlagen AG

Die CA Immo konnte im 1. Quartal die Mieteinnahmen infolge von Indexierungen und Fertigstellungen von Projekten um 15,8 Prozent auf 61,7 Millionen Euro steigern. Das EBITDA legte um 37,0 Prozent auf 56,5 Millionen Euro zu. Das Neubewertungsergebnis lag bei -2,4 Millionen Euro, nachdem bereits im vergangenen Jahr 94,1 Millionen Euro wertberichtigt wurden. Infolge des höheren Zinsaufwandes gab das EBIT um 66 Prozent auf 53,1 Millionen Euro nach. Der Gewinn fiel von 136,9 auf 30,8 Millionen Euro. Der EPRA NTA lag zum 31. März bei 40,71 Euro je Aktie. Der Vorstand bestätigte sein EBITDA-Ziel 2023 von über 200 Millionen Euro auf Basis von weiteren Verkäufen.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	25,35	–
Marktkap. (Mrd.€)	2,70	–
Umsatz (Mio.€)	324	308
EBITDA (Mio.€)	202	197
EBIT (Mio.€)	133	250
Gewinn (Mio.€)	80,4	112
KGV	31,3	22,6
Dividende (€/Aktie)	1,00	1,00
Div.-Rendite (%)	3,94	3,94

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000641352)



## Do & Co AG

Do&Co findet mit der postpandemischen Erholung des Luftverkehrs sowie dem Eventbereich mehr als zur alten Stärke zurück. So konnte der Umsatz im Geschäftsjahr 2022/23 von 705 Millionen Euro auf 1,42 Milliarden Euro verdoppelt werden. Das EBIT schnellte proportional dazu auf 85,7 Millionen Euro. Der Gewinn wurde trotz Wertberichtigungen bei den türkischen Tochtergesellschaften auf 35,8 Millionen Euro glatt verdreifacht. Wegen der hohen Nachfrage in allen Bereichen habe Do&Co im abgelaufenen Geschäftsjahr mehr als 3.000 neue Mitarbeiter eingestellt. Für das laufende Geschäftsjahr rechnet Do&Co weiterhin mit deutlichen Anstiegen beim Umsatz und Ergebnis.

### KENNZAHLEN

	23/24e	24/25e
Kurs (€)	133,80	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,33	–
Umsatz (Mrd.€)	1,74	1,84
EBITDA (Mio.€)	190	217
EBIT (Mio.€)	126	149
Gewinn (Mio.€)	65,7	86,6
KGV	19,6	15,9
Dividende (€/Aktie)	2,04	2,37
Div.-Rendite (%)	1,52	1,77

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000818802)



# Spannende Energiemärkte

Der Landesenergieversorger präsentierte ein gutes Halbjahresergebnis. Für 2023/24 winkt den Aktionären zur regulären Dividende eine Sonderdividende von 62 Cent.

**D**ie EVN konnte im ersten Halbjahr 2022/23 den Umsatz um 3,1 Prozent auf 2,19 Milliarden Euro steigern, das EBT legte um 53,7 Prozent auf 276,2 Millionen Euro zu, das Konzernergebnis

um 70,6 Prozent auf 217,4 Millionen Euro – v.a. aufgrund von Nachholeffekten aus dem Südosteuropa- und dem Projektgeschäft. Als Krisengewinner sieht sich die EVN nicht und verweist auf den Verlust der Vertriebsgesell-

schaft mit 223,1 Millionen Euro. Während die Ergebnisse deutlich zulegten, stieg die Verschuldung an. Sie betrug mit 31. März 2023 1,75 Milliarden Euro, nach 1,25 Milliarden Euro im September 2022 – v.a. wegen des hohen Cashbedarfs für den Zukauf von Energie. Der Ausblick zum laufenden Geschäftsjahr: Der Gewinn soll im Konzern am oberen Ende der bisher kommunizierten Bandbreite bei rund 250 Millionen Euro zu liegen kommen – plus des Ergebnisbeitrages der Verbund AG in Höhe von 158 Millionen Euro. Zur Basisdividende von zumindest 52 Cent je Aktie wird daher eine Sonderdividende von 62 Cent vorgeschlagen, was insgesamt eine Rendite von zumindest 5,51 Prozent ergibt.

## KENNZAHLEN

	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e
<b>Kurs</b> (€)	22,95	16,92	19,88	–
<b>Marktkap.</b> (Mrd.€)	4,09	3,02	3,58	–
<b>Umsatz</b> (Mrd.€)	2,40	4,06	3,17	3,11
<b>EBITDA</b> (Mio.€)	837	755	711	741
<b>Gewinn</b> (Mio.€)	325	210	351	391
<b>KGV</b>	12,5	19,4	11,2	9,6
<b>Buchwert/Aktie</b> (€)	35,30	39,50	39,20	40,20
<b>Dividende</b> (€/Aktie)	0,52	0,52	0,85	0,80
<b>Div.-Rendite</b> (%)	2,27	3,07	4,28	4,02

Geschäftsjahresende: 30. September; Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

## KURSVERLAUF (AT0000741053)



Werden Sie Teil  
der EVN Klimainitiative.

[evn.at/aktie](https://evn.at/aktie)

\*Die EVN hat fünf konkrete Ziele zur Reduktion ihrer Treibhausgasemissionen mit der Science Based Target Initiative akkordiert. Erreichen werden wir diese Ziele dank unserer Investitionen in erneuerbare Energie und leistungsstarke Netze.

**EVN**  
Energie. Wasser. Leben.

**66%**  
weniger CO<sub>2</sub>  
bis 2034\*

## Erste Group Bank AG

Die Erste Group Bank verdiente im 1. Quartal sehr gut. Aufgrund des hohen Zinsüberschusses (+27,1 % auf 1,77 Mrd. Euro) sowie der verringerten Risikovorsorgen legte der Gewinn um knapp ein Drittel auf 594 Millionen Euro zu. In den kommenden Quartalen sollten sich zudem die im April beschlossenen Gebührenerhöhungen positiv auswirken. Für das Gesamtjahr wird eine Zunahme des Kreditvolumens um rund fünf Prozent erwartet und dank dem höheren Zinsniveau ein um etwa 15 Prozent höherer Zinsüberschuss. Auf der anderen Seite dürften die Kosten (v.a. Gehälter) um etwa neun Prozent steigen. Unter dem Strich sollte das einen Gewinn von gut 2,2 Milliarden Euro ergeben (KGV 5,4).

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
<b>Kurs</b> (€)	30,43	–
<b>Marktkap.</b> (Mrd.€)	13,08	–
<b>Betriebserträge</b> (Mrd.€)	9,87	10,06
<b>EBIT</b> (Mrd.€)	4,81	4,77
<b>Gewinn</b> (Mrd.€)	2,26	2,28
<b>KGV</b>	5,4	5,6
<b>Buchwert</b> (€/Aktie)	46,00	48,70
<b>Dividende</b> (€/Aktie)	2,21	2,28
<b>Div.-Rendite</b> (%)	7,28	7,48

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000652011)



## FACC AG

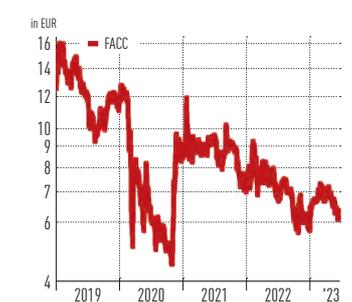
Aus der Flugzeugindustrie werden Rekordauftragseingänge gemeldet. Daher läuft das Geschäft beim Zulieferer FACC auch prinzipiell wieder gut. 2022 stieg der Umsatz um 22 Prozent auf 607 Millionen Euro. Gewinn wurde dabei aber keiner erzielt, da höhere Kosten nicht gleich weitergegeben werden konnten. Die Dividende wurde gestrichen. Profitabilität wollte sich auch im 1. Quartal nicht einstellen. Der Umsatz stieg zwar weiter um 27,6 Prozent auf 162,7 Millionen Euro, doch die Kosteninflation drückte das EBIT wieder auf 3,0 Millionen Euro, das Periodenergebnis fiel mit 0,6 Millionen Euro negativ aus. Der Vorstand ist aber zuversichtlich, im Gesamtjahr eine deutliche Verbesserung des EBIT zu erreichen.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
<b>Kurs</b> (€)	6,16	–
<b>Marktkap.</b> (Mio.€)	282	–
<b>Umsatz</b> (Mio.€)	635	724
<b>EBITDA</b> (Mio.€)	43,1	64,0
<b>EBIT</b> (Mio.€)	10,8	29,6
<b>Gewinn</b> (Mio.€)	-2,2	12,2
<b>KGV</b>	neg.	23,4
<b>Dividende</b> (€/Aktie)	0,00	0,10
<b>Div.-Rendite</b> (%)	0,00	1,62

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000FACC2)



## Flughafen Wien AG

Der Flughafen Wien erholte sich von der Coronakrise schneller als erwartet und konnte 2022 den Umsatz um 70,2 Prozent auf 692,7 Millionen Euro steigern, das EBITDA verdoppelte sich beinahe auf 296 Millionen Euro. Unterm Strich stand ein Gewinn von 128,1 Millionen Euro (KGV: 25,1). Als Dividende wurden 0,77 Euro ausbezahlt (Rendite: 2,38 %). Im 1. Quartal kletterte der Umsatz weiter um 62,6 Prozent auf 180,4 Millionen Euro, das EBITDA um 44,2 Prozent auf 66,8 Millionen Euro. Der Gewinn legte von 6,5 auf 23,0 Millionen Euro zu. Im vergangenen Jahr hat der Infrastrukturfonds IFM seine Beteiligung am Flughafen Wien auf 43,4 Prozent ausgebaut, der Streubesitz schrumpfte auf nur mehr 6,5 Prozent.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
<b>Kurs</b> (€)	46,50	–
<b>Marktkap.</b> (Mrd.€)	3,91	–
<b>Umsatz</b> (Mio.€)	852	946
<b>EBITDA</b> (Mio.€)	366	410
<b>EBIT</b> (Mio.€)	232	271
<b>Gewinn</b> (Mio.€)	151	176
<b>KGV</b>	25,8	22,2
<b>Dividende</b> (€/Aktie)	1,20	1,40
<b>Div.-Rendite</b> (%)	2,58	3,01

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT00000VIE62)



## Frequentis AG

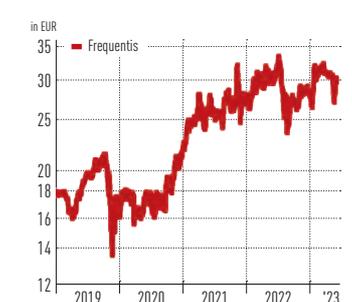
Die auf Ausrüstungen für die Flugkommunikation spezialisierte Frequentis konnte 2022 den Umsatz um 15,7 Prozent auf 386 Millionen Euro steigern, der Gewinn gab hingegen von 20,8 Millionen Euro auf 18,9 Millionen Euro nach. Das organische Wachstum betrug 12,7 Prozent – also ohne Berücksichtigung der Akquisition der italienischen Regola. Die liquiden Mittel reduzierten sich von 103,8 auf 81,4 Millionen Euro. Als Dividende wurden am 7. Juni 0,22 Euro ausbezahlt, was einer Rendite von 0,77 Prozent entspricht. Positiv ist hingegen, dass 2022 der Auftragseingang mit 405 Millionen Euro um 21,5 Prozent höher ausfiel und zum Jahresultimo zu einem Bestand von 522 Millionen Euro führte (+11,6 %).

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
<b>Kurs</b> (€)	28,70	–
<b>Marktkap.</b> (Mio.€)	381	–
<b>Umsatz</b> (Mio.€)	412	433
<b>EBITDA</b> (Mio.€)	47,7	50,8
<b>EBIT</b> (Mio.€)	27,6	29,7
<b>Gewinn</b> (Mio.€)	20,2	21,9
<b>KGV</b>	18,9	17,3
<b>Dividende</b> (€/Aktie)	0,25	0,30
<b>Div.-Rendite</b> (%)	0,87	1,05

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (ATFREQUENT09)



# Zukäufe und S IMMO-Konsolidierung

Im 1. Quartal wurden kräftige Zuwächse bei den Mieterlösen erzielt, das operative Ergebnis konnte mehr als verdoppelt werden. Im weiteren Jahresverlauf wird das Portfolio zugunsten der Stakeholder weiter optimiert.

MARIO FRANZIN

Die Aufstockung des Anteils an der S IMMO auf 50 Prozent plus eine Aktie erfolgte per Jahresende 2022. Daher werden die Vermögenswerte und Schulden der S IMMO seit 31. Dezember 2022 in den Konzernabschluss der IMMOFINANZ vollkonsolidiert. Aus diesem Grund sowie durch Immobilienzukäufe erhöhte sich das Immobilienvermögen der IMMOFINANZ von 5,4 Milliarden auf knapp acht Milliarden Euro. Die Mieterlöse stiegen im 1. Quartal im Vergleich zum Vorjahresquartal um rund 83 Prozent auf 128,4 Millionen Euro. Mehr als verdoppelt haben sich das operative Ergebnis auf 82,5 Millionen Euro und der nachhaltige FFO 1 (vor Steuern) aus dem Bestandsgeschäft auf 72,5 Millionen Euro (+110,4 %). „Mit den im Vorjahr erfolgten Zukäufen im Retail-Bereich und der Vollkonsolidierung der S IMMO haben wir unsere Marktposition deutlich gestärkt. Darüber hinaus kommen wir bei unserer Portfoliooptimierung sehr gut voran. So hat die Gruppe im Startquartal strategiekonform Immobilien im Volumen von rund 470 Millionen Euro verkauft“, sagt Radka Doehring, Mitglied des Vorstands der IMMOFINANZ. Das Finanzergebnis drehte im 1. Quartal 2023 auf -48,5 Millionen Euro ins Minus (Q1 2022: 47,7 Mio. Euro). Dies resultierte vor allem aus unbaren Bewertungs-

effekten. Zudem wurden die Ergebnisanteile der S IMMO infolge der Vollkonsolidierung nicht länger im Finanzergebnis erfasst. Insgesamt erwirtschaftete die IMMOFINANZ im Startquartal 2023 einen Konzerngewinn von 18,4 Millionen Euro bzw. einen Gewinn je Aktie in Höhe von 0,16 Euro. Zum 31. März 2023 wies die IMMOFINANZ eine robuste Eigenkapitalquote von 50,1 Prozent sowie einem soliden Netto-Loan-to-Value von 37,6 Prozent auf. Die liquiden Mittel betragen 741,2 Millionen Euro. Rund 89 Prozent der Finanzverbindlichkeiten sind gegenüber Zinserhöhungen abgesichert. Der IFRS-Buchwert je Aktie verbesserte sich um 0,8 Prozent auf 27,68 Euro.

## Ausblick

Die IMMOFINANZ baut mittelfristig das Angebot in den Kernländern weiter aus. Die Verkaufspipeline umfasst derzeit rund 760 Millionen Euro (ohne S IMMO) – auf Sicht der nächsten Monate werden weitere Abschlüsse erwartet. Die Erlöse daraus werden für die Rückzahlung von Schulden verwendet oder in Immobilien reinvestiert. Gemeinsam mit der S IMMO und der CPIPG werden 2023 weitere Synergien und Effizienzsteigerungen identifiziert, die die Rentabilität für alle Stakeholder weiter verbessern soll.



© IMMOFINANZ/absby

**Radka Doehring**  
Mitglied des Vorstands,  
IMMOFINANZ AG

## Unternehmensporträt

Die IMMOFINANZ ist ein gewerblicher Immobilienkonzern und fokussiert ihre Aktivitäten auf die Segmente Büro und Einzelhandel in Europa. Dabei setzt die IMMOFINANZ stark auf ihre Marken STOP SHOP (Einzelhandel), VIVO! (Einzelhandel) und myhive (Büro) sowie auf komplementäre Produkte und Portfolios, wie jenes der S IMMO. Das Immobilienportfolio der IMMOFINANZ umfasst in elf Ländern 550 Objekte mit einem Portfoliowert von 7,9 Milliarden Euro. Davon entfallen 7,5 Milliarden auf Bestandsimmobilien mit einer vermietbaren Fläche von 3,4 Millionen m<sup>2</sup> und einer Bruttorendite von 6,5 Prozent. Der Vermietungsgrad lag mit 92,2 Prozent auf hohem Niveau.

## Kontakt:

A-1100 Wien, Wienerbergstraße 9  
+43/1/880 90  
investor@immofinanz.com

## KENNZAHLEN

	2021	2022	2023e	2024e
<b>Kurs (€)</b>	22,54	11,57	16,30	-
<b>Marktkap. (Mrd.€)</b>	3,11	1,60	2,26	-
<b>Umsatz (Mio.€)</b>	375	422	697	739
<b>EBITDA (Mio.€)</b>	210	154	265	276
<b>Gewinn (Mio.€)</b>	346	142	-180	93
<b>KGV*</b>	8,7	11,3	8,0	9,5
<b>Buchwert (€/Aktie)</b>	27,40	26,87	24,80	25,00
<b>Dividende (€/Aktie)</b>	0,0	0,0	0,90	1,00
<b>Div.-Rendite (%)</b>	0,0	0,0	5,42	6,02

\*Schätzungen des Erste Bank Research; Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

## KURSVERLAUF (AT0000A21KS2)



## Kapsch TrafficCom AG

Kapsch TrafficCom konnte in dem mit Ende März zu Ende gegangenen Geschäftsjahr den Umsatz von 520 auf 550 Millionen Euro steigern. Das EBIT wird nach elf Millionen Euro im Jahr zuvor nun im einstelligen Bereich erwartet. Als Gewinn kamen 2,0 Millionen Euro heraus. Die Nettoverschuldung stieg indes auf 177 Millionen Euro. Da die im Juni fällige Anleihe nicht getilgt werden konnte, einigte man sich mit den Gläubigern auf eine Restrukturierung der Schulden, die Dividende wurde ausgesetzt. Für das laufende Geschäftsjahr rechnet der Vorstand bei einem stabilen Umsatz mit einer verbesserten Profitabilität. Zu erwarten ist zudem ein Schadenersatz von etwa 240 Millionen Euro aus Deutschland.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	11,85	–
Marktkap. (Mio.€)	154	–
Umsatz (Mio.€)	543	585
EBITDA (Mio.€)	25,3	29,6
EBIT (Mio.€)	11,7	8,5
Gewinn (Mio.€)	-3,40	-3,10
KGV	neg.	neg.
Dividende (€/Aktie)	0,00	0,00
Div.-Rendite (%)	0,00	0,00

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT000KAPSCH9)



## Lenzing AG

Lenzing konnte 2022 den Umsatz aufgrund höherer Faserpreise zwar um 16,9 Prozent steigern, es zeigt sich jedoch ein Margenproblem. Das EBITDA ging um 33,3 Prozent auf 241,9 Millionen Euro zurück, unterm Strich stand ein Minus von 37,2 Millionen Euro. Noch schlechter startete Lenzing ins Jahr 2023 – der Umsatz legte zwar noch um 1,3 Prozent zu, es wurde aber ein Periodenverlust von 64,9 Millionen Euro eingefahren – die hohe Nettoverschuldung von knapp zwei Milliarden Euro belastet zusätzlich. Es wurde ein Sparprogramm in die Wege geleitet, doch das reichte nicht. Ende Juni wurde eine Kapitalerhöhung um 400 Millionen Euro gestartet, für elf Aktien können fünf neue á 33,10 Euro gezeichnet werden.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	49,00	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,30	–
Umsatz (Mrd.€)	2,73	2,96
EBITDA (Mio.€)	341	527
EBIT (Mio.€)	73,5	246
Gewinn (Mio.€)	-49,1	95,1
KGV	neg.	12,2
Dividende (€/Aktie)	0,00	2,30
Div.-Rendite (%)	0,00	4,69

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000644505)



## Marinomed Biotech AG

Mit erfolgreicher Etablierung des Nasenschleimhaut-Schutzes Carragelose konnte Marinomed den Umsatz im ersten Quartal um 38 Prozent auf 3,3 Millionen Euro steigern. Nun wird einerseits am Markteintritt in den USA gearbeitet sowie an der Kommerzialisierung der Produktkandidaten Tacrosolv und Budesolv. Die F&E-Aufwendungen lagen planmäßig bei 1,9 Millionen Euro, waren aber maßgeblich am Periodenverlust von 2,1 Millionen Euro verantwortlich. Für das laufende Geschäftsjahr 2023 erwartet Marinomed bei stabil wachsenden Carragelose-Umsätzen anhaltend hohe Forschungs- und Entwicklungskosten, sodass im Gesamtjahr nach wie vor mit einem operativen Verlust gerechnet wird.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	39,50	–
Marktkap. (Mio.€)	60,0	–
Umsatz (Mio.€)	13,7	23,7
EBITDA (Mio.€)	-2,6	4,1
EBIT (Mio.€)	-3,3	3,4
Gewinn (Mio.€)	-6,0	-1,8
KGV	neg.	neg.
Dividende (€/Aktie)	0,0	0,0
Div.-Rendite (%)	0,0	0,0

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (ATMARINOMED6)



## Mayr-Melnhof Karton AG

Der Verpackungshersteller konnte im 1. Quartal den Umsatz um 5,8 Prozent auf 1,1 Milliarden Euro steigern. Dieser Zuwachs resultiert akquisitionsbedingt aus der Division MM Packaging. Das EBITDA sank um 24,8 Prozent auf 116,6 Millionen Euro. Dieser Rückgang ist auf umbaubedingte Stillstände in der Division MM Board & Paper und Restrukturierungen bei MM Packaging zurückzuführen. Die EBITDA-Marge ging um 4,2 auf 10,4 Prozent zurück. Der Ausblick ist gemischt: Die Nachfrage nach Karton- und Papierprodukten verläuft infolge hoher Lagerstände bei Kunden verhalten und die Preise entwickeln sich je nach Produktbereich unterschiedlich. Der Gewinn dürfte heuer deutlich zurückgehen.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	132,60	–
Marktkap. (Mrd.€)	2,65	–
Umsatz (Mrd.€)	4,24	4,36
EBITDA (Mio.€)	487	687
EBIT (Mio.€)	212	393
Gewinn (Mio.€)	138	274
KGV	19,2	9,7
Dividende (€/Aktie)	4,20	4,10
Div.-Rendite (%)	3,17	3,09

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000938204)



# Gute Geschäftsentwicklung

Palfinger zeigt ein kräftiges Umsatzwachstum. Dabei verliert der Vorstand aber die Margen nicht aus den Augen. 2023 ist in jeder Hinsicht gut angelaufen.

Im vergangenen Jahr litt Palfinger aufgrund der Kosteninflation unter schwachen Margen. Trotz kräftigem Umsatzplus von 20,9 Prozent auf 2,23 Milliarden Euro ging das EBITDA um 5,6 Prozent auf

150,4 Millionen Euro zurück, der Gewinn fiel um 18 Prozent auf 71,4 Millionen Euro. Mit der Einführung eines dynamischen Pricing-Modells bekam Palfinger die Margen wieder in den Griff. Der Umsatz stieg im 1. Quartal

um 21,8 Prozent auf 591,6 Millionen Euro an, die EBIT-Marge legte wieder deutlich von 6,3 auf 8,3 Prozent zu, das EBIT stieg um 60,9 Prozent auf 48,9 Millionen Euro. Der Rekord-Umsatz und -Betriebsgewinn im 1. Quartal waren unter anderem auf die Wirksamkeit der Preiserhöhungen, leicht rückläufige Rohstoff- und Materialpreise, Verbesserungen in den Lieferketten sowie Wachstum in Nordamerika zurückzuführen. Für das Gesamtjahr 2023 erwartet Palfinger mit 2,4 Milliarden Euro einen neuerlichen Umsatzrekord und visiert ein operatives Ergebnis von 200 Millionen Euro an. Langfristig – also im Plan bis 2027 – soll dann die Umsatzmarke von 3,0 Milliarden Euro erreicht werden.

## KENNZAHLEN

	2021	2022	2023e	2024e
<b>Kurs</b> (€)	28,50	23,65	27,45	–
<b>Marktkap.</b> (Mrd.€)	1,20	0,82	1,03	–
<b>Umsatz</b> (Mrd.€)	1,84	2,23	2,39	2,48
<b>EBITDA</b> (Mio.€)	244	230	289	308
<b>EBIT</b> (Mio.€)	155	150	196	211
<b>Gewinn</b> (Mio.€)	89	71	104	115
<b>KGV</b>	14,9	11,5	9,3	8,5
<b>Dividende</b> (€/Aktie)	0,77	0,77	0,92	1,00
<b>Div.-Rendite</b> (%)	2,24	3,26	3,34	3,64

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

## KURSVERLAUF (AT0000758305)



## Österreichische Post AG

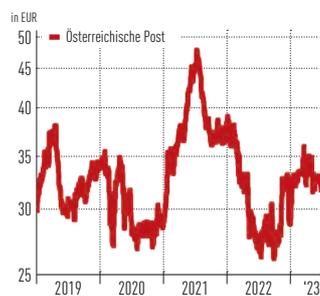
Die Österreichische Post AG steigerte den Umsatz im 1. Quartal um 10,5 Prozent auf 664,7 Millionen Euro. Der Bereich Brief & Werbepost erhöhte die Erlöse um 3,3 Prozent auf 308,6 Millionen Euro und war geprägt vom Rückgang des Briefvolumens und im Werbegeschäft, aber positiv beeinflusst von Brief-Tarifanpassungen des Vorjahres. Die Division Paket & Logistik erzielte Erlöse von 327,1 Millionen Euro (+15,5 %), der Bereich Filiale & Bank erreichte 37,5 Millionen Euro (+41,8 %). Das EBITDA legte dank höherer Erträge in der Division Filiale & Bank überproportional um 17,1 Prozent auf 95,1 Millionen Euro zu. Für 2023 wird ein leichtes Wachstum beim Umsatz und ein EBIT auf Vorjahresniveau angepeilt.

## KENNZAHLEN

	2023e	2024e
<b>Kurs</b> (€)	32,30	–
<b>Marktkap.</b> (Mrd.€)	2,18	–
<b>Umsatz</b> (Mrd.€)	2,61	2,67
<b>EBITDA</b> (Mio.€)	371	385
<b>EBIT</b> (Mio.€)	181	197
<b>Gewinn</b> (Mio.€)	118	131
<b>KGV</b>	18,5	17,5
<b>Dividende</b> (€/Aktie)	1,72	1,81
<b>Div.-Rendite</b> (%)	5,32	5,62

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

## KURSVERLAUF (AT0000APOST4)



## OMV AG

Beim Energie- und Chemiekonzern OMV ist im 1. Quartal das EBIT aufgrund eines geringeren Beitrags des Bereichs Chemicals & Materials und Energy um 21 Prozent auf 2,079 Milliarden Euro gesunken. Dieser konnte durch verbesserte Ergebnisse im Segment Fuels & Feedstock teilweise kompensiert werden. Die Chemietochter Borealis entwickelte sich schwach. Die Umsätze fielen im Konzern um 31 Prozent auf 10,9 Milliarden Euro. Das Finanzergebnis stieg, da ein Sondereffekt (Wertminderung Nord Stream 2) wegfiel: Im 1. Quartal 2022 war ein Darlehen in Höhe von 1,0 Milliarden Euro verbucht worden. Die Erste Bank erwartet für 2023 eine Dividende von über 5,0 Euro je Aktie (nach 5,05 Euro für 2022).

## KENNZAHLEN

	2023e	2024e
<b>Kurs</b> (€)	37,57	–
<b>Marktkap.</b> (Mrd.€)	12,30	–
<b>Umsatz</b> (Mrd.€)	48,79	43,87
<b>EBITDA</b> (Mrd.€)	9,72	9,02
<b>EBIT</b> (Mrd.€)	7,20	6,46
<b>Gewinn</b> (Mrd.€)	2,48	2,52
<b>KGV</b>	4,7	4,6
<b>Dividende</b> (€/Aktie)	4,50	3,40
<b>Div.-Rendite</b> (%)	12,0	9,1

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

## KURSVERLAUF (AT0000743059)



## Pierer Mobility AG

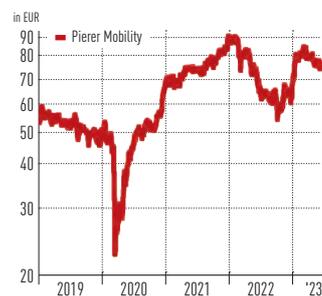
Die Nachfrage nach Motor- und Fahrrädern zeigte sich 2022 robust. So verkaufte Pierer Mobility im vergangenen Jahr 268.575 KTM-Motorräder, 75.266 Husqvarna-Motorräder, 31.651 GASGAS-Motorräder und 118.465 Fahrräder. Der Umsatz stieg im Konzern um 19,4 Prozent auf den Rekordwert von 2,44 Milliarden Euro. Positiv zu bemerken war, dass der Gewinn exakt proportional auf 170,6 Millionen Euro zulegte. Aufgrund des guten Ergebnisses wurde die Dividende für 2022 auf 2,00 Euro verdoppelt (Rendite: 2,94 %). Für heuer geht Vorstand Stefan Pierer von einem Umsatzwachstum von acht bis zehn Prozent aus, die EBIT-Marge soll zwischen acht und zehn Prozent betragen. Das entspricht einem KGV von etwa 14.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	73,20	-
Marktkap. (Mrd.€)	2,47	-
Umsatz (Mrd.€)	2,65	2,88
EBITDA (Mio.€)	405	444
EBIT (Mio.€)	233	250
Gewinn (Mio.€)	175	186
KGV	14,1	13,5
Dividende (€/Aktie)	1,00	1,00
Div.-Rendite (%)	1,33	1,33

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000KTM02)



## Polytec Holding AG

Der Automobilzulieferer erzielte im 1. Quartal 2023 aufgrund höherer Verkaufspreise und einem gestiegenen Produktionsvolumen einen Konzernumsatz von 167,8 Millionen Euro (+ 12,8 %). Das EBITDA belief sich auf 8,4 Millionen Euro (+ 23,6 %). Die EBITDA-Marge reduzierte sich im Vergleich zum Vorjahresquartal von 7,4 auf 5,0 Prozent. Engpässe in Folge von Lieferverzögerungen und der erhöhte Personalstand haben die Ergebnislage belastet. Dazu kommen laufende Kostensteigerungen. Der Vorstand geht für 2023 unter der Annahme einer leichten Markterholung, mehrerer Produktneuanläufe und einer Stabilisierung der Lieferketten von einem Konzernumsatz von 650 bis 700 Millionen Euro aus.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	4,75	-
Marktkap. (Mio.€)	106	-
Umsatz (Mio.€)	673	719
EBITDA (Mio.€)	49,9	62,3
EBIT (Mio.€)	17,6	30,8
Gewinn (Mio.€)	11,4	18,0
KGV	12,6	6,0
Dividende (€/Aktie)	0,13	0,25
Div.-Rendite (%)	2,63	5,26

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000A00XX9)



## Porr AG

Der Baukonzern Porr reüssierte bereits 2022, indem er nicht nur die Bauleistung um neun Prozent auf 6,23 Milliarden Euro steigern konnte, sondern auch mit 82,6 Millionen Euro 34,6 Prozent mehr Gewinn machte (KGV 7,1) – trotz um rund 15 Prozent teurerer Baumaterialien. Der Baukonzern wächst vor allem in den Bereichen Infrastruktur und Industriebau. Im 1. Quartal legte die Bauleistung dank des milden Winters um 9,5 Prozent auf 1,27 Milliarden Euro zu, das Periodenergebnis stieg von 0,4 auf 2,6 Millionen Euro. Der Auftragseingang lag mit 1,29 Milliarden Euro zwar unter dem Vorjahresniveau, in dem ein Großauftrag verbucht wurde, erreichte mit 8,21 Milliarden Euro jedoch einen neuen Rekordwert.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	13,08	-
Marktkap. (Mio.€)	514	-
Umsatz (Mrd.€)	5,91	6,00
EBITDA (Mio.€)	346	366
EBIT (Mio.€)	144	164
Gewinn (Mio.€)	82,6	97,1
KGV	6,2	5,3
Dividende (€/Aktie)	0,78	0,92
Div.-Rendite (%)	5,96	7,00

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000609607)



## Raiffeisen Bank International AG

Trotz des Rekordjahres 2022, in dem der Konzerngewinn von 1,37 auf 3,63 Milliarden Euro gesteigert werden konnte, wurde die Dividende gestrichen. Denn der Hauptanteil des Gewinns stammt aus Russland und Belarus, von wo die Gelder aufgrund der Sanktionen nicht nach Österreich überwiesen werden können. Unter Herausrechnung dieser beiden Länder legte der Gewinn der RBI dank des höheren Zinsüberschusses um 35 Prozent auf 982 Millionen Euro zu (KGV 4,6). Im 1. Quartal stieg der Konzerngewinn weiter um 49 Prozent auf 657 Millionen Euro, woraufhin der Vorstand seine Prognosen für 2023 an hob und nun einen Return on Equity (ROE) von 17 Prozent (10 % ohne Russland und Belarus) erwartet.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	13,60	-
Marktkap. (Mrd.€)	4,47	-
Betriebserg. (Mrd.€)	8,18	6,78
EBIT (Mrd.€)	4,70	3,11
Gewinn (Mrd.€)	1,76	1,46
KGV	2,5	3,2
Buchwert (€/Aktie)	51,27	54,94
Dividende (€/Aktie)	0,43	0,70
Div.-Rendite (%)	3,14	5,15

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000606306)



## RHI Magnesita NV

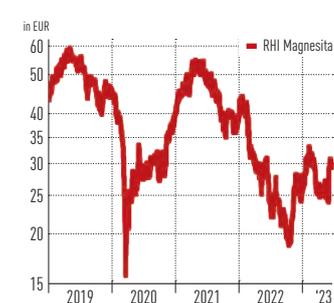
Der Hersteller von Feuerfestprodukten konnte 2022 den Umsatz vor allem dank Preiserhöhungen um 30 Prozent auf 3,32 Milliarden Euro ausweiten. Der angepasste Gewinn stieg von 220 auf 237 Millionen Euro. Aufgrund von Zukäufen kletterte die Nettoverschuldung bis Ende 2022 auf etwa 1,2 Milliarden Euro. Auch heuer liegt der Fokus wieder auf Akquisitionen (HiTech Chemicals, Australien, und Seven Refractories, Indien) obwohl aufgrund von Schwächen in der Industrie eine Stagnation des Geschäfts erwartet wird. Die günstige Bewertung der RHI (KGV ~9) weckte Begehrlichkeiten: So stellte der Private Equity Investor Rhône Capital Ende Mai ein Kaufangebot für bis zu 20 Prozent des Nominales à 32,83 Euro je Aktie.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	30,50	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,51	–
Umsatz (Mrd.€)	3,34	3,53
EBITDA (Mio.€)	471	517
EBIT (Mio.€)	345	384
Gewinn (Mio.€)	175	203
KGV	8,7	7,3
Dividende (€/Aktie)	1,68	1,80
Div.-Rendite (%)	5,43	5,81

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (NL0012650360)



## Rosenbauer International AG

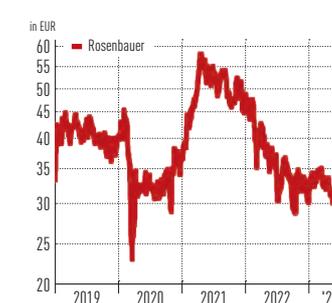
2022 war für Rosenbauer aufgrund von Lieferkettenproblemen das „schwierigste Jahr in der Geschichte“ des Unternehmens. Trotz Rekordwert beim Auftragseingang (1,23 Mrd. Euro) stagnierte der Umsatz bei 972 Millionen Euro. Das Jahresergebnis rutschte mit 22,3 Millionen Euro in die roten Zahlen. Ab dem 4. Quartal besserte sich die Lage. Trotz eines Cyberangriffes im Februar, der die Produktion von Rosenbauer für Tage lahmlegte, konnte der Umsatz im 1. Quartal von 177 auf 192 Millionen Euro wieder zulegen, der Periodenverlust reduzierte sich von -15,7 auf -10,7 Millionen Euro. Aufgrund neu akquirierter Aufträge im Wert von 293 Millionen Euro schwoll das Auftragsbuch bis 31. März auf 1,61 Milliarden Euro an.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	29,40	–
Marktkap. (Mio.€)	200	–
Umsatz (Mrd.€)	1,12	1,24
EBITDA (Mio.€)	73	87
EBIT (Mio.€)	34	48
Gewinn (Mio.€)	26	35
KGV	7,8	5,7
Dividende (€/Aktie)	1,30	1,75
Div.-Rendite (%)	4,42	5,95

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000922554)



## S Immo AG

Die S Immo wird kräftig umgebaut. Wohn- und Gewerbeimmobilien in Deutschland wurden verkauft und dafür höher rentierliche Büroimmobilien in Ungarn (rd. 400 Mio. Euro) gekauft. Das führte 2022 zu einem Anstieg des EBITDA von gut 30 Prozent auf 106 Millionen Euro. Im 1. Quartal konnte das EBITDA weiter von 23,5 auf 31,4 Millionen Euro zulegen. Das Nettoergebnis fiel aufgrund von negativen Bewertungseffekten auf minus 1,2 Millionen Euro. Dass die S Immo, von der sich nur mehr 7,4 Prozent der Aktien im Streubesitz befinden, immer näher an die Immofinanz rutscht, zeigt auch der jüngste Vorstandswechsel. Radka Doehring, Vorständin der Immofinanz, übernahm auch bei der S Immo das Steuerruder.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	12,56	–
Marktkap. (Mio.€)	925	–
Umsatz (Mio.€)	287	303
EBITDA (Mio.€)	120	132
Gewinn (Mio.€)	18	86
KGV	38,0	10,2
Buchwert (€/Aktie)	22,60	22,90
Dividende (€/Aktie)	0,40	0,78
Div.-Rendite (%)	3,18	6,21

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000652250)



## Schoeller-Bleckmann AG

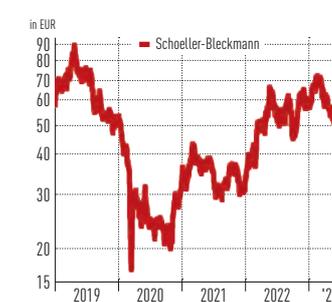
Die hohe Nachfrage nach Produkten von Schoeller-Bleckmann (SBO) führte im 1. Quartal zu einem 22,1 Prozent höheren Auftragseingang (2022: +88 % auf 646 Mio. Euro). Der Umsatz konnte im gleichen Zeitraum um 46,6 Prozent auf 147,3 Millionen Euro gesteigert werden. Das EBITDA legte dank Preissetzungsmacht und höherer Kapazitätsauslastung um 72,2 Prozent auf 26,7 Millionen Euro zu. Der Gewinn konnte von 11,4 Millionen auf 21,3 Millionen Euro beinahe verdoppelt werden. Zudem verfügte SBO Ende März über liquide Mittel von 302,5 Millionen Euro. Als Wachstumsstrategie will der Ölfeldausrüster zusätzlich auch Technologien im Bereich der Neuen Energien (Green Tech-Segment) entwickeln.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	50,40	–
Marktkap. (Mio.€)	806	–
Umsatz (Mio.€)	594	646
EBITDA (Mio.€)	147	157
EBIT (Mio.€)	112	122
Gewinn (Mio.€)	83	89
KGV	9,6	9,0
Dividende (€/Aktie)	1,98	1,92
Div.-Rendite (%)	3,93	3,81

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000946652)



# Die „Timber Family“ wächst und wächst.

UBM Development setzt kompromisslos auf Holzbauprojekte.  
Mehr als eine Viertelmillion Quadratmeter sind schon in der Pipeline.



**TIMBER FACTORY.** Gemeinsam mit dem Partner ARE entsteht Münchens erster Gewerbe-Campus in Holzbauweise.

Die erste Etappe ist geschafft. Ende März unterzeichnete Universal Investment den Mietvertrag über knapp 10.000 Quadratmeter Bürofläche im Timber Pioneer, Frankfurts erstem Bürogebäude in Holz-Hybrid-Bauweise. „Der Timber Pioneer erfüllt als Holz-Hybrid-Gebäude höchste Nachhaltigkeitskriterien und passt deswegen perfekt zu unserer klaren Nachhaltigkeitsstrategie“, begründet Universal Investment-CEO Michael Reinhard die Entscheidung für die von UBM Development entwickelte Immobilie. UBM-CEO Thomas G. Winkler ergänzte: „Der Vertrag mit Universal

Investment beweist, dass wir mit unserer Strategie und dem absoluten Fokus auf Holzbauprojekte goldrichtig liegen, ökologisch wie ökonomisch.“ Dabei ist der achtgeschossige Timber Pioneer bloß der erste Spross einer ganzen „Timber Family“. Bis Ende nächsten Jahres werden in München, Mainz, Düsseldorf und Prag die Fundamente für fünf weitere Familienmitglieder gelegt – Timber Factory, Timber Peak, Timber View, Timber Port und Timber Praha (siehe Tabelle). Zusätzlich zur „Timber Family“ hat UBM sechs weitere Holzbauprojekte in der Pipeline, wovon mit dem am Wiener Donaukanal gelegenen „LeopoldQuartier“ mit über 75.000 Quadratmeter Geschossfläche sogar Europas erstes Stadtquartier in reiner Holz-Hybrid-Bauweise entsteht. In Summe entwickelt UBM derzeit mehr als eine Viertelmillion Quadratmeter in Holz, exakt 265.400 Quadratmeter, etwas mehr als die Hälfte in der Assetklasse Büro, den Rest in Wohnen. „Wir wollen der führende Entwickler von Holzbauprojekten in Europa werden“, so Winkler.

## DIE „TIMBER FAMILY“

PROJEKT	STANDORT	NUTZUNG	BRUTTOGESCHOSSFLÄCHE
Timber Pioneer	Frankfurt	Büro	17.600 m <sup>2</sup>
Timber Factory	München	Büro	57.600 m <sup>2</sup>
Timber Peak	Mainz	Büro	9.500 m <sup>2</sup>
Timber View	Mainz	Wohnen	17.000 m <sup>2</sup>
Timber Port	Düsseldorf	Büro	10.900 m <sup>2</sup>
Timber Praha	Prag	Wohnen	7.400 m <sup>2</sup>

### Klarer Fokus

Die kompromisslose Fokussierung auf den Holzbau ist eine logische Konsequenz der mit „green. smart. and more.“ festgeschriebenen



QR-CODE SCANNEN  
UND VIDEO VON  
DER ENTSTEHUNG  
ANSEHEN



**TIMBER PIONEER.** Frankfurts erstes Bürohaus in Holz-Hybrid-Bauweise.

Konzernstrategie, die auf die Entwicklung nachhaltiger, intelligenter und ästhetisch anspruchsvoller Immobilien abzielt. Gegenüber der bisher konventionellen Bauweise hat der Holzbau drei wesentliche Vorteile:

**1.** – Sechs Prozent aller weltweiten CO<sub>2</sub>-Emissionen werden bei der Errichtung von Hochbauten verursacht. Durch die Verwendung von Holz als Baumaterial können theoretisch bis zu zwei Milliarden Tonnen jährlich vermieden werden. Denn während bei der Produktion von Beton und Stahl enorme Mengen an CO<sub>2</sub> emittiert werden, speichert Holz CO<sub>2</sub>. Konkret bunkert ein Kubikmeter Holz langfristig eine Tonne CO<sub>2</sub>. Am Beispiel des Timber Pioneer sind das stattliche 1.800 Tonnen, das entspricht ungefähr den jährlichen CO<sub>2</sub>-Emissionen eines 250-Einwohner-Dorfes.

**2.** – Der Ingenieurholzbau ist effizient und damit kostengünstig. Ein Großteil der Arbeit, nämlich die Produktion der Holzelemente (Decken, Wände oder gar ganzer Zimmer), passiert in einer Fabrik. Auf dem Baugrundstück wird nur noch montiert. Das geht nicht nur wesentlich schneller, leiser, sicherer und sauberer als auf einer herkömmlichen Baustelle, sondern aufgrund der systematisierten modularen Vorproduktion auch deutlich billiger. „Das revolutioniert die Art des Bauens, weil ein großer Teil der Bautätigkeit von der Baustelle in die Fabrik verlagert wird“, erklärt Winkler, „die entsprechenden Effizienzgewinne sind durchaus vergleichbar mit jenen der Automobilindustrie und Henry Ford vor 110 Jahren.“

**3.** – Holzbauprojekte ermöglichen sowohl beim Verkauf als auch bei der Vermietung höhere Erlöse. Denn EU-Taxonomie und ESG lenken die internationalen Finanzströme massiv und unumkehrbar zu grünen Unternehmen und Projekten, von denen aktuell zu wenige begonnen werden. Ohne entsprechende Grün-Zertifizierungen sinken Verwertbarkeit sowie Rentabilität von Immobilien.

Es scheint, als ob UBM auf dem Holzweg ist. Und das ist in diesem Fall gut so. Denn es ist der richtige (Holz)weg.



**TIMBER PEAK.** In Mainz wächst der höchste Holz-Hybrid-Bau von Rheinland-Pfalz.

## Unternehmensporträt

UBM Development sieht sich als einer der führenden Entwickler von Holzbau-Projekten in Europa. Der strategische Fokus liegt auf Green Building und Smart Office in Großstädten wie Wien, München, Frankfurt oder Prag. Das Platin-Rating von EcoVadis sowie der Prime-Status von ISS ESG bestätigen die konsequente Ausrichtung auf Nachhaltigkeit. Mit 150 Jahren Erfahrung bietet UBM von der Planung bis zur Vermarktung alle Development-Leistungen aus einer Hand an. Die Aktien sind im Prime Market der Wiener Börse gelistet, dem Segment mit den höchsten Transparenzanforderungen.

### Adresse:

Laaer-Berg-Straße 43,  
1100 Wien

## Semperit AG Holding

Nach dem Verkauf der Medizinsparte um 115 Millionen Euro zahlte Semperit Anfang Mai eine Basisdividende von 1,50 Euro aus und voraussichtlich September/Oktober folgt die Bonusdividende in Höhe von 3,00 Euro je Aktie (Gesamtrendite: 22,7 %). Nun wird die Industriesparte ausgebaut: Das Werk in Tschechien wird modernisiert (CO<sub>2</sub>-neutral) und erweitert, mit der Übernahme der oberöstr. Rico-Group expandiert Semperit in den Bereich Silikon-Spritzguss-Werkzeuge und -Komponenten und stärkt damit auch die Präsenz in den USA. Für 2023 erwartet der Vorstand für den fortgeführten Bereich ein EBITDA von 70 bis 90 Millionen Euro. Unterm Strich sollten rund 30 Millionen Euro stehen (KGV 15,5).

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	22,15	–
Marktkap. (Mio.€)	456	–
Umsatz (Mio.€)	656	877
EBITDA (Mio.€)	83	101
EBIT (Mio.€)	33	60
Gewinn (Mio.€)	30	40
KGV	15,5	11,3
Dividende (€/Aktie)	0,95	1,10
Div.-Rendite (%)	4,29	4,97

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000785555)



## Strabag SE

Österreichs größter Baukonzern konnte im 1. Quartal 2023 die Bauleistung um zehn Prozent auf 3,38 Milliarden Euro steigern. Der Auftragsbestand legte zwar unterproportional um drei Prozent, aber dennoch auf einen Rekordwert von 24,5 Milliarden Euro zu (2022: +6 % auf 23,7 Mrd. Euro). Für 2023 strebt Strabag eine Bauleistung von rund 18 Milliarden Euro an und eine EBIT-Marge von zumindest vier Prozent. Das entspricht einem Jahresgewinn von rund 510 Millionen Euro (KGV 8,1). Als Dividende werden wieder 2,0 Euro je Aktie erwartet (Rendite: 4,9 %). Auf der HV wurde eine Kapitalerhöhung durchgesetzt, die den Anteil des russischen Oligarchen Oleg Deripaska an der Strabag unter die Sperrminorität drückt.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	37,30	–
Marktkap. (Mrd.€)	3,83	–
Umsatz (Mrd.€)	17,24	17,33
EBITDA (Mrd.€)	1,36	1,32
EBIT (Mio.€)	765	744
Gewinn (Mio.€)	510	475
KGV	7,5	8,0
Dividende (€/Aktie)	2,00	2,00
Div.-Rendite (%)	5,36	5,36

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT000000STR1)



## Telekom Austria AG

Die Telekom Austria konnte 2022 dank solider Serviceumsätze den Umsatz um 5,4 Prozent auf 5,0 Milliarden Euro steigern. Das EBITDA legte trotz Kosteninflation um 7,7 Prozent auf 1,84 Milliarden Euro zu, der Gewinn kletterte um 40 Prozent auf 635 Millionen Euro. Die Dividende wurde von 0,28 auf 0,32 Euro je Aktie angehoben (Rendite: 5,54 %). Für heuer erwartet die Telekom Austria ein Umsatzplus von rund vier Prozent – v.a. aufgrund der Tarifanhebungen im April von mehr als acht Prozent in Österreich. Zuletzt sicherte sich die Telekom in Kroatien Mobilfunk-Frequenzen. Details zur Ausgliederung der Funktürme und deren Notierung an der Wiener Börse sollten im 3. Quartal 2023 bekanntgegeben werden.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	6,78	–
Marktkap. (Mrd.€)	4,51	–
Umsatz (Mrd.€)	5,17	5,25
EBITDA (Mrd.€)	1,91	1,90
EBIT (Mio.€)	936	965
Gewinn (Mio.€)	645	674
KGV	7,0	6,6
Dividende (€/Aktie)	0,34	0,38
Div.-Rendite (%)	5,03	5,60

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000720008)



## UBM Development AG

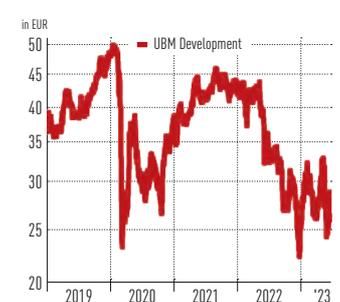
Aufgrund des „zugefrorenen Transaktionsmarktes“ ging 2022 die Gesamtleistung des Immobilienentwicklers von 471 auf 391 Millionen Euro zurück, das EBITDA halbierte sich auf 39,2 Millionen Euro, der Gewinn fiel um 38 Prozent auf 27,1 Millionen Euro. Die Dividende wurde auf 1,10 Euro je Aktie reduziert (Rendite: 4,82 %). Im 1. Quartal verringerte sich die Gesamtleistung weiter auf 53,5 Millionen Euro, als Gewinn fielen marginale 0,9 Millionen Euro an. Die Bilanz zeigt sich mit einer Eigenkapitalquote von 31,6 Prozent und liquiden Mitteln von rund 250 Millionen Euro solide. Die Projekt-Pipeline liegt bei rund 2,1 Milliarden Euro. Jüngst wurde die Entwicklung des weltweit höchsten Hybrid-Holzhaus in Wien gestartet.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	26,40	–
Marktkap. (Mio.€)	197	–
Umsatz (Mio.€)	184	267
EBITDA (Mio.€)	56,8	74,2
EBIT (Mio.€)	52,7	70,4
Gewinn (Mio.€)	17,0	37,7
KGV	11,4	5,5
Dividende (€/Aktie)	1,28	2,07
Div.-Rendite (%)	4,85	7,83

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000815402)



# Nummer 1 in Zentral- und Osteuropa

Die Vienna Insurance Group betreut rund 28 Millionen Kund:innen in 30 Ländern mit Vorsorge- und Versicherungslösungen. Im aktuell herausfordernden Umfeld ist sie weiter auf Wachstumskurs.

Die Strategie der VIG ist auf nachhaltiges, profitables Wachstum ausgerichtet. Von den Gewinn- und Prämiensteigerungen im Jahr 2022 profitierten ihre Aktionär:innen mit einer Dividendenrendite von 5,8 Prozent bzw. einer Dividende je Aktie von 1,30 Euro. Damit setzt die VIG-Aktie ihre Historie der Erfolgsbeteiligung fort. Seit der Erstnotiz an der Wiener Börse 1994 schüttet die VIG ohne Unterbrechung jährlich Dividenden aus.

Im 1. Quartal 2023 stiegen die Prämien erneut um satte 12,1

Prozent auf 3,87 Milliarden Euro. Neben der Erstkonsolidierung der erworbenen Gesellschaften der Aegon in Ungarn und der Türkei war die positive Geschäftsentwicklung in den CEE-Märkten wesentlicher Wachstumstreiber.

Mit einer stabilen Solvenzquote von 284 Prozent ist die Gruppe hervorragend kapitalisiert, um das bewährte Geschäftsmodell erfolgreich fortzuführen. Weitere Infos:

[www.group.vig/investor-relations](http://www.group.vig/investor-relations)

## STIEGENDE DIVIDENDEN

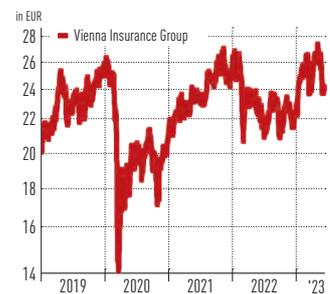


## KENNZAHLEN

	2021	2022
Kurs (€)	24,90	22,35
Marktkap. (Mrd.€)	3,19	2,86
Verr. Prämien (Mrd.€)	11,0	12,6
Operat. Ergeb. (Mio.€)	512	630
Gewinn (Mio.€)	388	464
KGV	8,5	6,2
Buchwert/Aktie (€)	36,09	39,57
Dividende (€/Aktie)	1,25	1,30
Div.-Rendite (%)	5,02	5,82

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 22. Juni 2023

## KURSVERLAUF (AT0000908504)



## Uniqa Insurance Group AG

Die verrechneten Prämien legten im ersten Quartal um 6,5 Prozent auf 1,98 Milliarden Euro zu (etwas weniger als erwartet) – im Vorjahr lag der Zuwachs bei vier Prozent auf 6,6 Milliarden Euro. Dank niedrigerer Schadenzahlungen und diesmal nicht mehr notwendigen Abwertungen von Russland- und Ukraine-Anleihen konnte das Periodenergebnis im Jahresvergleich von -81 Millionen auf 101 Millionen Euro gedreht werden. Für 2022 wurde wieder eine Dividende von 0,55 Euro beschlossen (Rendite: 6,8 %). Für 2023 wird eine gute operative Performance erwartet, wobei der Vorstand keinen konkreten Ergebnisausblick gibt. Es wird jedenfalls wieder eine attraktive Dividende erwartet.

## KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	7,28	-
Marktkap. (Mrd.€)	2,25	-
Bruttoprämien (Mrd.€)	6,23	6,57
EBIT (Mio.€)	427	463
Gewinn (Mio.€)	293	321
KGV	7,7	6,9
Buchwert (€/Aktie)	6,94	7,50
Dividende (€/Aktie)	0,57	0,60
Div.-Rendite (%)	7,08	7,45

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

## KURSVERLAUF (AT0000821103)



## Verbund AG

Infolge massiver Erhöhungen der Strompreise im 1. Quartal (+90 Euro auf 203 Euro/MWh, am 1. März auf 239 Euro/MWh) stieg der Umsatz des Verbund trotz mengenmäßig rückläufigen Stromabsatzes um 28,9 Prozent auf 3,26 Milliarden Euro. Der Nettogewinn konnte jedoch aufgrund höherer Terminmarktpreise und wegen der Gewinnabschöpfung bei Versorgern nur um 2,8 Prozent auf 529 Millionen Euro zulegen. Verbund-Chef Michael Strugl kündigte Anfang Juni an, die Preise für Bestandskunden wieder zu senken und erwartet für das laufende Geschäftsjahr einen Konzerngewinn von 2,0 bis 2,4 Milliarden Euro (KGV ~11). Möglich höhere Gewinnabschöpfungen könnten die Dividende beeinträchtigen.

## KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	69,45	-
Marktkap. (Mrd.€)	31,49	-
Umsatz (Mrd.€)	13,68	10,21
EBITDA (Mrd.€)	4,27	4,04
EBIT (Mrd.€)	3,78	3,52
Gewinn (Mrd.€)	2,47	2,30
KGV	9,8	10,5
Dividende (€/Aktie)	3,45	3,57
Div.-Rendite (%)	4,96	5,15

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

## KURSVERLAUF (AT0000746409)



## voestalpine AG

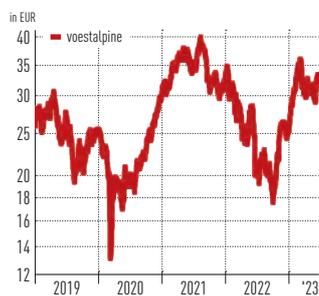
Die voestalpine konnte 2022/23 (31.03.) das beste operative Ergebnis ihrer Geschichte erzielen. Besonders positiv entwickelten sich der Energiebereich, die Bahninfrastruktursysteme sowie die Luftfahrt. Der Umsatz konnte um 22,1 Prozent auf 18,2 Milliarden Euro gesteigert werden, das EBITDA legte um 11,1 Prozent auf 2,5 Milliarden Euro zu. Der Nettogewinn fiel jedoch mit 1,2 Milliarden Euro um 11,4 Prozent niedriger aus, da der Vorjahreswert durch ein positives Bewertungsergebnis aus dem Verkauf der Eisenschwamm-Anlage in Texas beeinflusst war. Die Dividende wird von 1,20 auf 1,50 Euro/Aktie angehoben (Rendite: 6,05 %). Aktuell läuft noch das Rückkaufprogramm von etwa drei Millionen restlicher Aktien.

### KENNZAHLEN

	23/24e	24/25e
Kurs (€)	32,04	–
Marktkap. (Mrd.€)	5,72	–
Umsatz (Mrd.€)	16,67	15,95
EBITDA (Mrd.€)	1,81	1,75
EBIT (Mrd.€)	1,01	0,92
Gewinn (Mio.€)	624	575
KGV	8,7	9,5
Dividende (€/Aktie)	1,22	1,15
Div.-Rendite (%)	3,79	3,59

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000937503)



## Warimpex Finanz- und Beteiligungen AG

Der Immobilienentwickler Warimpex konnte 2022 seinen Umsatz aufgrund höherer Auslastungen der Büroimmobilien in Polen sowie der erstmaligen Vollkonsolidierung einer Büroimmobilie in St. Petersburg um 69 Prozent auf 45,1 Millionen Euro steigern. Das EBITDA verbesserte sich um 14 Prozent auf 16,5 Millionen Euro. Unterm Strich stieg das Nettoergebnis – auch durch das bessere Immobilienbewertungsergebnis – von 12,0 auf 42,9 Millionen Euro. Vorstand Franz Jurkowitsch plädiert darauf, vorsichtshalber auf eine Dividende zu verzichten. In Russland gehört Warimpex die Airportcity St. Petersburg. An einen Rückzug aus Russland sei derzeit aber nicht gedacht, da der Zeitpunkt für einen Verkauf ungünstig sei.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	0,79	–
Marktkap. (Mio.€)	42,7	–
Umsatz (Mio.€)	50,1	53,6
EBITDA (Mio.€)	19,5	25,0
Gewinn (Mio.€)	11,9	16,3
KGV	3,6	2,6
Buchwert (€/Aktie)	2,80	3,00
Dividende (€/Aktie)	0,03	0,03
Div.-Rendite (%)	3,66	3,66

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000827209)



## Wienerberger AG

Wienerberger konnte 2022 den Umsatz um 25,3 Prozent auf 4,98 Milliarden Euro steigern, der Gewinn legte um satte 82,2 Prozent auf 568,5 Millionen Euro zu (KGV: 4,4). Die Dividende wurde von 0,75 auf 0,90 Euro angehoben (Rendite: 4,0 %). Der Start ins Jahr 2023 holperte jedoch. Im 1. Quartal ging der Umsatz vor allem aufgrund starker Rückgänge bei Bautätigkeiten in Osteuropa um 9,0 Prozent auf 1,05 Milliarden Euro zurück, der Gewinn reduzierte sich um 10,7 Prozent auf 100,7 Millionen Euro. Trotz der zu erwartenden weiteren Schwäche des Marktes bestätigte Wienerberger ihre Jahresprognose mit einem EBITDA von mehr als 800 Millionen Euro – exkl. der Ergebnisse durch die geplante Terreal-Übernahme.

### KENNZAHLEN

	2023e	2024e
Kurs (€)	26,70	–
Marktkap. (Mrd.€)	2,98	–
Umsatz (Mrd.€)	4,71	5,01
EBITDA (Mio.€)	819	854
EBIT (Mio.€)	514	543
Gewinn (Mio.€)	353	401
KGV	8,8	7,4
Dividende (€/Aktie)	1,00	1,12
Div.-Rendite (%)	3,55	3,98

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000831706)



## Zumtobel Group AG

Der Lichtkonzern dürfte im abgelaufenen Geschäftsjahr 2022/23 (Veröffentlichung am 29. Juni) den Umsatz um knapp sechs Prozent auf 1,22 Milliarden Euro gesteigert haben. Die schwache Performance des Komponentensegments konnte im 4. Quartal verbessert werden, womit eine EBIT-Marge von knapp sieben Prozent zu erwarten ist (Q3: 6,0 %). Die Margenverbesserung 2022/23 geht jedoch hauptsächlich auf Volumenzuwächse zurück (nach den schwachen Corona-Jahren). Da die Analysten der Erste Bank derzeit noch keine Anzeichen eines nachhaltigen Aufschwungs der Nachfrage sehen, passten sie ihre Schätzungen für die Folgejahre nur leicht an und setzten das Kursziel von 7,30 auf 7,60 Euro.

### KENNZAHLEN

	23/24e	24/25e
Kurs (€)	7,07	–
Marktkap. (Mio.€)	308	–
Umsatz (Mrd.€)	1,21	1,22
EBITDA (Mio.€)	126	128
EBIT (Mio.€)	66	69
Gewinn (Mio.€)	42	43
KGV	6,8	7,3
Dividende (€/Aktie)	0,35	0,35
Div.-Rendite (%)	5,00	5,00

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. Juni 2023

### KURSVERLAUF (AT0000837307)



**GELD** | MAGAZIN

# 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



Unvergleichlich persönlich