

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

Mischfonds

Mit den Besten aus zwei Assetklassen lassen sich Portfolios mit stabilen Renditen zaubern.

Wasserstoff

Er gilt als Energieträger der Zukunft. Verdienen Sie an dieser Wertschöpfung mit!

Deglobalisierung

Schlüsselindustrien sollen wieder im Inland produzieren. Hohe Förderungen locken.

Edelmetalle

Hohe Inflation und die Aussicht auf einen Zinsgipfel lassen v.a. Gold wieder glänzen.



Megatrend Nachhaltigkeit

In neue Energien und Energieeffizienz wird derzeit viel investiert. Zahlreiche Unternehmen profitieren davon. Wir zeigen Ihnen, wie Sie daran mitverdienen können.

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





Aktie, die ['aktsjə]
ist ein Anteil an einem
Unternehmen. Wer Aktien
kauft, wird dadurch zum
~~Spekulanten~~ **Miteigentümer.**

DJE – Zins & Dividende: unser ausgewogener
Investmentfonds mit Aktien & Anleihen.

➤ dje.de/zins-und-dividende



Quelle: www.scope-awards.com

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 unter dem betreffenden Fonds abgerufen werden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer Form auf der Webseite unter www.dje.de/zusammenfassung-der-anlegerrechte abgerufen werden. Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information, können sich jederzeit ändern und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar.

editorial

Geduld ist gefragt



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Wie erwartet zeigte sich die Hoffnungen auf einen baldige Zinswende als verfrüht, was sich in einer Börsenkorrektur ausdrückt. Auch nach dem Ende des in Jackson Hole abgehaltenen Treffens der Notenbank-Chefs am 25. August wurde ein weiterhin restriktiverer Zinskurs nicht ausgeschlossen. Die Konjunkturindizes geben inzwischen weiter nach. In Deutschland fiel der ifo-Geschäftsklimaindex im August von 87,4 auf 85,7 Punkte. Neben der Flaute im Verarbeitenden Gewerbe greift nun die Schwäche auch auf den Dienstleistungssektor über. Es dürften noch einige Monate ins Land streichen, bis es mit den Konjunkturbarometern wieder aufwärts geht. Wahrscheinlich werden EZB und Fed im September eine Zinspause einlegen, was sowohl bei Anleihen wie auch bei Aktien zu einer Entspannung führen könnte – obwohl anhaltend hohe Zinsen einem ungehemmten Aufschwung weiterhin im Wege stehen. Als Negativfaktor kommt das Bangen um die Wirtschaft in China hinzu, die sich gerade in einer deflationären Phase mit gravierenden Problemen im Immobiliensektor befindet. Immerhin ist China für Europa der drittgrößte Exportmarkt.

Unabhängig vom Marktgeschehen ist und bleibt das Thema Nachhaltigkeit ein Megatrend. Zu unserer Coverstory „Die besten Fonds im Bereich Ökologie und Neue Energien (ab Seite 30) finden Sie auch wie Sie am besten in „Green Bonds“ investieren (ab Seite 40), wie sich „grüne“ Investments auf die Inflation auswirken (ab Seite 10) und über die Chancen im Bereich Wasserstoff (ab Seite 42) ... und nicht zuletzt, wie Sie es vermeiden können, Fondsgesellschaften, die Greenwashing betreiben, auf den Leim zu gehen.

Um in unsicheren Zeiten Geld zu veranlassen, insbesondere in Hochzinsphasen, empfehlen sich Kombinationen von Aktien und Anleihen. Deshalb finden Sie in dieser Ausgabe einen umfangreichen Artikel zu Gemischten Investmentfonds (ab Seite 46) samt vierseitiger Tabelle (ab Seite 50), in der Sie alle überdurchschnittlich guten Fonds (das oberste Quartil) finden – in den Kategorien defensiv, ausgewogen, dynamisch und flexibel. Und der Kreis schließt sich: Bei jedem Fonds ist auch die Nachhaltigkeit nach dem Morningstar-Rating angeführt.

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** Czintos Ödön/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

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



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

inhalt

Ausgabe Nr. 4/2023

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen

Gasspeicher: Wieder prall gefüllt + Vermögensverwalter: Kahlschlag befürchtet.

08 Interview Mario Holzner

Der Geschäftsführer des „Wiener Instituts für internationale Wirtschaftsvergleiche“ beleuchtet die Ökonomie Osteuropas und den Ukraine-Krieg.

10 Greenflation

Das Leben ist teuer geworden, jetzt heizt auch noch die Energiewende die Preise an.

14 Deglobalisierung

Der Schrecken der Pandemie, gestörte Lieferketten und der Nachhaltigkeitstrend könnten der Weltwirtschaft einen spürbaren Dämpfer versetzen.



Osteuropa-Experte Mario Holzner spricht über die wirtschaftliche Katastrophe des Ukraine-Kriegs. Seite 08

WIRTSCHAFT

18 Kurzmeldungen

Österreich: Land der Kurzarbeit + Konjunktur: Flaute hält an.



De-Globalisierung
Geht der Weltwirtschaft die Luft aus?
Seite 08

BANKING

20 Kurzmeldungen

Bankensteuer: Italien prescht vor + Private Credit: Interessante Rendite.

22 Zinsen

Sparefrohs Rückkehr!

MÄRKTE & FONDS

24 Kurzmeldungen

China-Dämmerung: Sorgen reißen nicht ab + USA: Bahnbrechende Gesetze.

26 Institutional Investors Congress

Anlage-Profis führen durch die Welt der nachhaltigen Investments.

30 Grüne Investments

ESG liegt voll im Trend: Das GELD-Magazin stellt interessante Fonds und Aktien vor.

34 Greenwashing

Nicht alle Produkte sind so grün, wie sie auf den ersten Blick erscheinen. Eine Orientierungshilfe für Anleger.

36 Impact-Fonds

Großes Aufholpotenzial ist vorhanden.

40 Green Bonds

Grüne Anleihen sind besonders bei defensiv ausgerichteten Anlegern beliebt.

42 Wasserstoff

Das Erdöl der Zukunft? H₂O wird als großer Hoffnungsträger gehandelt.

46 Mischfonds

Der richtige „Cocktail“ für jede Börsenlage. Mit umfassender Tabelle ab Seite 50.



COVERSTORY
Grüne Investments: Die
Energiewende verleiht
Rückenwind.
ab Seite 30

54 Rohstoff-Radar
Erdöl: Gelassenheit + Weizen: Putin macht
ernst + Lithium: Enorme Investments.

56 Analyse Gold
Das Edelmetall hat immer Saison.

AKTIEN

58 Kurzmeldungen
Flughafen Wien: Durchgestartet + Rosen-
bauer: Volle Bücher.

60 Weltbörsen
USA: Plateau erreicht? + Europa: Am sei-
denen Faden + China: Im Abwärtsstrudel +
Japan: Attraktive Aktien.

62 Anlagetipps
Johnson & Johnson: Healthcare-Gigant +
RELX: Der Daten-Dominator + Shopify:
Profitieren vom Online-Boom.

64 Aktien Deutschland
Die China-Connection.

66 Aktien Wien
Die Zinsen steigen, besonders Finanztitel
profitieren davon.

BLOCKCHAIN

70 Kurzmeldungen
El Salvador: Spitzenrendite lockt + Eingesperrt: FTX-Gründer hinter Gittern.

72 Ripple
Kryptos gegen den Rest der Welt.

IMMOBILIEN

74 Kurzmeldungen
Wohnungspreise: Stagnation + Kapsch
TrafficCom: Nachhaltige Mautbrücke.

76 Kredite immer teurer
Wege aus der Zinsfalle.

VERSICHERUNG & VORSORGE

78 Kurzmeldungen
Jungakademiker: Schwierige Vorsorge +
Rückversicherer: Gute Bilanz.

79 FLV-Listing
Der monatliche Überblick zu Fondsgebundenen Lebensversicherungen.

80 ESG-Trend
Als Region stehen die USA im Fokus, FLV
setzen aber auch stärker auf Nachhaltigkeit.

82 Buchtipps
Manuela Lenzen: Der elektronische Spiegel
+ Michael Thumann: Revanche + Barbara
F. Walter: Bürgerkriege.

DIE ZAHL DES MONATS

2,1 Millionen

Jobs, Jobs, Jobs. Kein Unternehmen der Welt beschäftigt mehr Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen als Walmart. Laut den aktuellen Quartalszahlen des US-Einzelhandelsriesen sind es 2,1 Millionen. Auch nicht E-Commerce-Riese Amazon kommt an diese Zahl heran, er belegt mit rund 1,5 Millionen Beschäftigten den zweiten Rang unter den größten staatlichen und privatwirtschaftlichen Unternehmen. „Einzig die Verteidigungsministerien beziehungsweise Armeen Indiens, Chinas und der USA schaffen es mit jeweils mehr als 2,5 Millionen Arbeitskräften und Soldaten, diese beiden US-Firmen zu überbieten“, analysiert Datenexperte René Bocksch auf statista.com. Die einzigen europäischen Vertreter in der Liste der zehn größten Arbeitgeber sind die Consulting-Firma Accenture (721.000 Mitarbeitende) mit Sitz im irischen Dublin und der deutsche Automobilhersteller Volkswagen, der weltweit etwa 676.000 Menschen beschäftigt.

Öl-Multis: Auf alten Pfaden



Unsaubere Geschäfte. „Europäische Ölkonzerne wie Shell, BP, TotalEnergies und Wintershall Dea nutzen ihre jüngsten Rekordgewinne, um in den kommenden Jahren weiter klimaschädliche Öl- und Gasvorkommen auszu-beuten“, übt Greenpeace scharfe Kritik. Und tatsächlich lassen folgende Zahlen wenig Gutes erhoffen: Knapp 93 Prozent der Investitionen von zwölf untersuchten Unternehmen flossen im vergangenen Jahr in fossile Projekte, lediglich etwa sieben Prozent investierten sie in erneuerbare Energien. Das zeigt die neue Studie „The Dirty Dozen“ des Hamburger Energieexperten Steffen Bukold im Auftrag der Umweltschutzorganisation. Die Untersuchung

wertet die offiziellen Jahresberichte der Erdöl-Multis aus. Sie zeigt, dass erneuerbare Energien im vergangenen Jahr mit 0,3 Prozent im Durchschnitt einen winzigen Anteil an der Energieproduktion hatten. Angesichts niedriger Investitionen in die Energiewende werde sich dies zukünftig kaum ändern. Die Unternehmen BP, Equinor, Wintershall Dea und TotalEnergies haben ihre Investitionen in die Erzeugung sauberer Energie im Jahr 2022 verglichen mit dem Vorjahr sogar gesenkt. Schade, denn Kapital wäre dafür reichlich vorhanden: Durch den rasant gestiegenen Ölpreis haben die 12 Konzerne ihre Gewinne im vergangenen Jahr um 75 Prozent gesteigert.

Gasspeicher Prall gefüllt

Gerüstet. Fossile Rohstoffe haben längst nicht ausgedient (siehe auch Bericht links unten). Nach dem vergangenen Winter lagen die Gasvorräte in Europa auf einem beeindruckend hohen Niveau. In den letzten Monaten hat sich dieser Trend fortgesetzt, sodass sich die Gasspeicher bis fast an die Kapazitätsgrenze füllten, berichtet J.P. Morgan. Die Großhandelspreise für Erdgas schwankten zuletzt aufgrund der Besorgnis über LNG-Streiks, aber dank der hohen Füllstände ist Europa für den kommenden Winter gut gerüstet. Auch die Strompreise sind so niedrig wie seit Sommer 2021 nicht mehr, die Energieinflation in der Eurozone war in den letzten drei Monaten im Jahresvergleich negativ. Die Deflation im Energiebereich sollte andauern und zu einer weiterhin rückläufigen Gesamtinflation führen.

Vermögensverwalter: Kahlschlag

Schwierige Bedingungen. Die Asset & Wealth Management Branche steht in den nächsten vier Jahren vor einer weiteren Konsolidierungsphase. Laut Prognose wird bis 2027 weltweit jeder sechste (16 %) Vermögensverwalter vom Markt verschwinden oder von einem größeren Anbieter übernommen. Grund dafür sind laut einer PwC-Studie die deutlich schwierigeren Rahmenbedingungen: eine Mischung aus Marktvolatilität und hohen Zinssätzen bei weiterhin steigendem Margendruck. Fast drei Viertel (73 %) der Vermögensverwalter erwägen daher eine strategische Konsolidierung mit einem Wettbewerber, um Zugang zu neuen Segmenten zu erhalten, Marktanteile aufzubauen und Kosten sowie Risiken zu mindern. Der Ausblick auf den drohenden Kahlschlag ist vor allem den Entwicklungen des vergangenen Jahres geschuldet: 2022 fiel das weltweit verwaltete Vermögen im Vergleich zum Höchststand 2021 (127,5 Bio. Dollar) um knapp zehn Prozent auf 115,1 Billionen-Dollar. Gründe für den größten Rückgang seit einem Jahrzehnt sind laut der PwC-Befragung von 250 Vermögensverwaltern und 250 institutionellen Investoren die Inflation, die Marktvolatilität sowie der Anstieg der Zinsen.



E-Autos: Neuer Rekord

Auf der Überholspur. Das Bewusstsein für nachhaltige Mobilität nimmt zu, ebenso wie das Angebot der Hersteller, was sich deutlich in folgenden Zahlen widerspiegelt: Nachdem der Anteil der Elektro-Fahrzeuge an den weltweiten Neverkäufen im ersten Halbjahr 2022 leicht rückläufig war, stieg er unter anderem aufgrund gesunkener Strompreise in der zweiten Jahreshälfte wieder an und erreichte Ende 2022 einen neuen globalen Rekordwert von 16 Prozent. Im für die österreichische Automobil-Industrie wichtigen Kernmarkt Deutschland stieg der Anteil gar auf 37 Prozent. Bis 2030 dürften über die Hälfte der weltweit verkauften Autos Elektro-Fahrzeuge sein. Auch der Ausbau der Ladeinfrastruktur kam 2022 gut voran, weltweit sind inzwischen knapp 22 Prozent der öffentlichen Ladepunkte Schnellladestationen. Diese und weitere Ergebnisse liefert der „EV Charging Index 2023“ von Roland Berger.

Japan: Das bessere China?



Richard Kaye, Portfoliomanager für Japan-Aktien bei Comgest

Comeback. Investoren entdecken den japanischen Aktienmarkt wieder. Vergleichsweise günstige Bewertungen, tiefgreifende Reformen im Unternehmenssektor, niedrige Zinsen plus Milliarden Dollar, die aufgrund der politischen Unsicherheit aus chinesischen Aktien abfließen, sprechen derzeit für Japan-Investments. Richard Kaye, Portfoliomanager der Fondsboutique Comgest, ist davon überzeugt, dass Japan die beste Plattform der Welt ist, um in die Wachstumstrends Asiens, vor allem Chinas, zu investieren. „Billige Arbeitskräfte in China schwinden und Unternehmen setzen zunehmend auf Automatisierung. Davon dürften japanische Unternehmen profitieren, die hier einen sehr guten Ruf genießen“, so der Experte.

Richard Kaye, Portfoliomanager der Fondsboutique Comgest, ist davon überzeugt, dass Japan die beste Plattform der Welt ist, um in die Wachstumstrends Asiens, vor allem Chinas, zu investieren. „Billige Arbeitskräfte in China schwinden und Unternehmen setzen zunehmend auf Automatisierung. Davon dürften japanische Unternehmen profitieren, die hier einen sehr guten Ruf genießen“, so der Experte.

MATCH DES MONATS

BÖRSE VS REZSSION

Ist diesmal alles anders? Die Aktienmärkte feierten heuer bereits spektakuläre Rekordhochs – und das im Angesicht einer drohenden Rezession. Der Widerspruch wird von den Börsen mit der einfachen Begründung aufgelöst, dass dieses Mal alles anders sei. „Dass also grundlegende Wirkmechanismen der Marktwirtschaft außer Kraft gesetzt sind. Doch das hat noch nie lange getragen“, warnt Benjamin Bente, Geschäftsführer von Vates Invest. Der Blick auf Leading Indicators weist die Widersprüchlichkeit der Situation auf: Während der Aktienmarkt geradezu ein Goldilocks-Szenario preist, zeigen insbesondere Indikatoren wie die US-Kreditvergabe-standards akute Rezessionsrisiken und diese mit hoher Eintrittswahrscheinlichkeit auf. Hinzu kommt der unübersichtliche Ukraine-Krieg. Insofern ist es schwer nachvollziehbar, wieso Aktien sich nicht in einem Bärenmarkt befinden. Ob da vielleicht ein böses Erwachen droht?

FONDS SUPERMARKT

Erklimmen Sie jetzt die Fondsgipfel!

Profitieren Sie von den günstigen Konditionen des FondsSuperMarkt in Österreich



Einfach und günstig Investmentfonds kaufen



100% Rabatt

0 € Ausgabeaufschlag beim Kauf von mehr als 3.900 Fonds



0 € Orderspesen

Sie zahlen keine Spesen beim Kauf oder Verkauf



1 € pro Monat

Es fallen lediglich geringe Kosten für die Kontoführung an



Steuereinfach

und sicher verwahrt bei einer österreichischen Bank

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



Der Krieg kennt nur Verlierer

Der Überfall Putins verwüstet die Ukraine, der wirtschaftliche Schaden beträgt jetzt bereits mehrere hundert Milliarden Dollar. Aber auch Russland selbst leidet unter der Attacke, weiß Osteuropa-Experte Holzner.

HARALD KOLERUS

„**Das die Sanktionen gegen Russland nichts bringen, stimmt nicht.**“

Das Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw) ist vor allem auf Studien in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CEE und SEE) spezialisiert, ein Schwerpunkt liegt auch auf der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten. Somit ist wiiw-Direktor Mario Holzner ein idealer Ansprechpartner für die Entwicklung in der nächsten Nachbarschaft Österreichs – und für die Ukraine sowie Russland. Aber was bedeutet überhaupt der pauschale Begriff Osteuropa? Das GELD-Magazin versucht im Interview mit dem Experten eine Annäherung an unsere bekannten und unbekannt Nachbarn im Osten.

Osteuropa ist ein weit gefasster Begriff, darf man alle Länder vom Baltikum bis sagen wir Rumänien oder Serbien überhaupt „in einen Topf“ schmeißen?

Gemeinsam ist eines: 100 Jahre Wirtschaftsgeschichte haben gezeigt, dass die Region einem mehrfachen, einschneidenden Strukturwandel unterlegen ist. So sind

die dort zu Beginn der 1980er Jahre geborenen Männer im Schnitt um einige Zentimeter kleiner als die Generationen davor oder danach. Ein Zeichen für Stress. Nichtsdestotrotz ist die Region sehr heterogen, die Voraussetzungen sind von Staat zu Staat verschieden. So ist in Estland heute der IT-Sektor sehr stark ausgebaut, das Land war auch das Zentrum der sowjetischen Computer-Industrie. Ein Spezifikum ist, dass in Ost- und Südosteuropa das Stadt-Land-Gefälle größer ist als wir es im Westen gewohnt sind. Das merkt man zum Beispiel an den Einkommen, oft herrscht in den ruralen Regionen bittere Armut, was zu Landflucht führt.

Früher herrschte unter österreichischen Unternehmen mit Blick auf Osteuropa Goldgräberstimmung. Das ist jetzt aber doch aus den Schlagzeilen geraten – ist Ernüchterung eingeleitet?

Ich möchte in diesem Zusammenhang keinesfalls von einem Rücksetzer sprechen. Österreich war ein First Mover in der Region, auch in kleineren Ländern, wie Kosovo, die für größere Player nicht so attraktiv waren. Österreich hatte und hat den Vorteil der geschichtlichen, kulturellen, sprachlichen und manchmal sogar familiären Bindung. Heimische Unternehmen haben beachtliche Investitionen getätigt, jetzt ist die „Pay-Back-Zeit“ gekommen, das heißt: Profite werden eingefahren.

Wie wichtig sind CEE und SEE heute für die heimische Wirtschaft und österreichische Unternehmen?

Die Region wächst über den Daumen gepeilt doppelt so schnell wie Westeuropa und bleibt damit interessant. Das gilt vor allem

UKRAINE: ÖKONOMIE IM KRIEGSZUSTAND

WIRTSCHAFTSINDIKATOREN	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Einwohner, in 1.000 Personen	41.745	41.378	35.000	-	-	-
BIP, reale Veränderung in %	-3,8	3,4	-29,1	2,0	4,0	6,0
BIP pro Kopf, EUR in Kaufkraftparität	8.570	9.410	9.030	-	-	-
Bruttoindustrieproduktion, reale Veränderung in %	-4,5	1,9	-36,7	-	-	-
Arbeitslosenrate, in %	9,5	9,9	25,0	23,0	15,0	10,0
Durchschnittliches monatl. Einkommen, in EUR	376	434	437	-	-	-
Verbraucherpreise, in % p.a.	2,7	9,4	20,2	14,0	9,0	7,0
Haushaltssaldo, in % des BIP	-5,3	-3,5	-16,3	-27,0	-15,0	-10,0
Staatsverschuldung, in % des BIP	60,4	49,0	78,5	-	-	-
Leistungsbilanz, in % des BIP	3,4	-1,9	4,9	2,0	-2,0	-4,6
Ausländische Direktinvestitionen, in Mio. EUR	266	6.717	348	-	-	-
Bruttoauslandsverschuldung, in % des BIP	74,6	67,8	80,5	-	-	-

Quelle: wiiw, ab 2023 Prognosen

für Österreich: Unsere direkten Exporte nach CEE und SEE sind fast genau so wichtig wie die nach Deutschland.

Dennoch haben Sie einmal geschrieben: „Osteuropa braucht ein neues Geschäftsmodell.“ Können Sie das bitte ausführen?

Ich möchte es so ausdrücken: Der Osten ist bis zu einem gewissen Grad in einer Art „Fabriks-Ökonomie“ gefangen. Die Modernisierung geht deshalb nur langsam voran, dabei ist die IT-Ausbildung teilweise sogar besser als im Westen. In einigen Ländern des Ostens gibt es sehr gute mathematische Schulen: ein Erbe der kommunistischen Zeit. Dieses Potenzial gilt es weiter auszubauen und zu nutzen. Eine Neuausrichtung der Industriepolitik wäre ratsam – etwa vermehrt auf alternative Energiequellen zu setzen: ein riesiges Thema.

Zur Ukraine: Ist es möglich, den ökonomischen Kriegs-Schaden abzuschätzen?

Die Weltbank spricht von Kriegskosten in Höhe von mehreren hundert Milliarden US-Dollar. Die genauen Zahlen lassen sich jetzt nicht eruieren, klar ist, dass es um enorme Summen geht. Teile des Ostens und Südens der Ukraine werden aufgrund von Verminung, Zerstörung etc. für Jahrzehnte Brachland sein. Auch das demographische Problem wird sehr langfristig sein, Millionen Menschen haben das Land verlassen, viele werden nicht zurückkehren. Was den angestrebten EU-Beitritt nach Kriegsende betrifft, müsste der Westen die Ukraine aktiv unterstützen und keine Hinhaltetaktik wählen, wie bei den Westbalkanstaaten.

Manche behaupten, die Sanktionen würden Europa mehr schaden als Russland.

Es war von Anfang an klar, dass die Sanktionen nicht zu einem sofortigen Regimewechsel in Russland führen könnten. Dass sie nichts bringen, stimmt aber jedenfalls nicht. Zu bemerken ist das zum Beispiel bei dem Preis-Cap für russische Öl-Exporte: das Land muss Abschläge bei Erdölausfuhren nach Indien, China etc. hinnehmen. Wir erwarten, dass Russland heuer ein Budgetdefizit von 3,5 Prozent schreiben wird, in den



nächsten Jahren wird das wohl ähnlich ausfallen. Durch Investments ins Militär kann zwar das BIP gesteigert werden, was nicht heißt, dass das gut für die Gesellschaft ist. Denn dafür müssen anderswo Abstriche gemacht werden. Prinzipiell möchte ich sagen, dass die Sanktionen zu einer gewissen „Primitivisierung“ der russischen Wirtschaft geführt haben, da es an High-Tech-Importen und Ersatzteilen mangelt. Das kann man aber schwer in Zahlen gießen. Aber wenn zum Beispiel bei den Autos der Airbag fehlt, kann man kaum noch von einem modernen Wagen sprechen.

Wie geht es in Russland weiter?

Das ist natürlich schwer vorherzusehen, die Ereignisse rund um Söldnerführer Jewgeni Prigoschin haben jedenfalls gezeigt, dass die Situation extrem unklar ist. Sie haben aber auch gezeigt, dass das von Putin erschaffene System in Russland auf extrem dünnen Füßen steht. Wann dieses System abgelöst werden könnte, weiß natürlich niemand. Das könnte noch Jahrzehnte dauern, es könnte aber auch schneller gehen. Auch an den Zusammenbruch der Sowjetunion haben wenige Wochen vor deren Ende nur wenige gedacht.

ZUR PERSON

Mario Holzner (geboren 1976) ist seit 2019 Geschäftsführer des Wiener Instituts für Internationale Wirtschaftsvergleiche. Darüber hinaus koordiniert er die wirtschaftspolitische Entwicklung und Kommunikation mit Schwerpunkt auf europäischer Wirtschaftspolitik. Er hat sich kürzlich mit Fragen der Infrastrukturinvestitionen im Großraum Europa befasst und dabei eine europäische Seidenstraße vorgeschlagen. Holzner ist außerdem Lehrbeauftragter für Angewandte Ökonometrie an der Uni Wien, Institut für Wirtschaftswissenschaften. Er promovierte 2005 in Wirtschaftswissenschaften an der WU Wien.

www.wiiv.ac.at

Neue Teuerungswelle?

Bereits jetzt ächzen Unternehmer und Konsumenten unter hohen Inflationszahlen.

Aber es kommt vielleicht noch dicker: Denn die massiven Investitionen in Neue Energien könnten die Teuerung nochmals anheizen.

HARALD KOLERUS

Die „Grüne Energiewende“ ist wichtig und richtig, allerdings sollte man eines dabei nicht außer Acht lassen: Die Umstellung auf Erneuerbare Quellen und die dafür notwendige Infrastruktur hat ihren Preis. Somit geht die Angst vor Greenflation, also „grüner Inflation“, um. Man denke zum Beispiel nur an die Anschaffung von (teuren) E-Autos, damit verbundenen staatlichen Förderungen, die Errichtung von Ladestationen usw.

Knappe Metalle

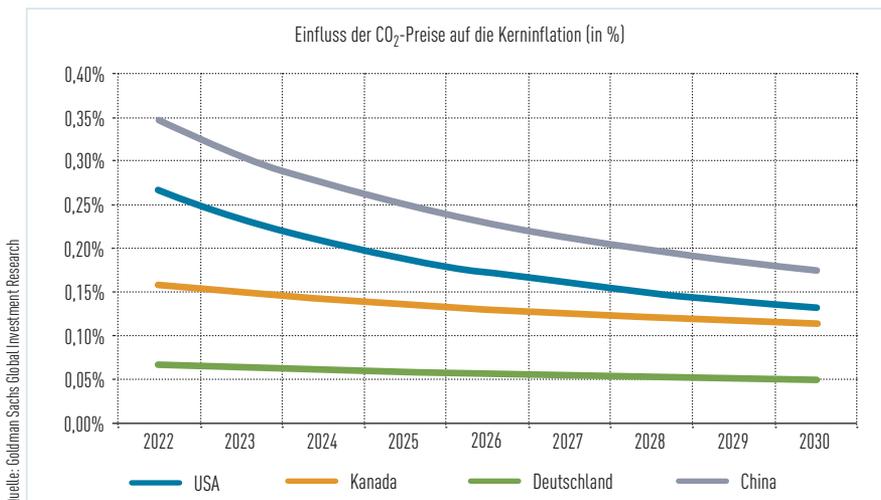
Wobei noch weitere Faktoren ins Spiel kommen, bei Schroders sieht man die Sache so: „Die Greenflation ist hauptsächlich auf die Knappheit wichtiger Mineralien und Metalle zurückzuführen. In Kombination mit einer hohen CO₂-Bepreisung dürften diese Engpässe die Produktionskosten erhöhen, die

Preise erhöhen und die Nachfrage senken, was unweigerlich zu einer geringeren Gesamtwirtschaftsleistung führen wird. Das bedeutet, dass sich die Eindämmung des Klimawandels auch bei den optimistischsten Annahmen negativ auf das globale BIP-Wachstum auswirken wird.“ Wobei die Experten auf Anfrage hinzufügen: „Es ist möglich, dass schnelle Fortschritte bei der grünen Technologie die schlimmsten dieser Produktivitätsverluste ausgleichen könnten, aber das ist in den nächsten zehn Jahren unwahrscheinlich.“

Zeit der Disinflation vorbei

Wobei es nur sehr schwer möglich ist, die Stärke der Greenflation und ihrer ökonomischen Effekte abzuschätzen. Klar ist hingegen: Unser Leben bleibt teuer, was natürlich nicht nur der Energiewende geschuldet ist. Volkmar Baur, Volkswirt bei Union Investment, meint zum Thema: „Wir rechnen für die kommenden Jahre mit einem strukturell höheren Inflationsniveau als in den Jahrzehnten vor der Corona-Krise. Die Zeiten der Disinflation sind in jedem Fall vorbei. In den USA dürfte sich die Teuerungsrate mit Blick auf die kommenden fünf bis zehn Jahre etwas über der Zwei-Prozent-Marke bewegen. Neben einigen anderen Einflussfaktoren treibt auch die grüne Transformation der Wirtschaft die Preise.“ Laut dem Ökonomen findet sich Greenflation im Grunde in allen Bereichen: „Die Greenflation hat mehrere Treiber und steckt in vielen Unternehmensentscheidungen, die schlussendlich zu veränderten Preissetzungen führen. Greenflation ist aber nur schwer aus den einzelnen Bestandteilen herauszurechnen.“ Wobei es auch gute Nachrichten gibt: Denn erneuerbare Energiequellen (Sonne, ➤

CO₂-Preise beeinflussen Inflation



Es herrscht die Bestrebung den Ausstoß von CO₂ zu verteuern, was die Inflation anhebt. Dieser Effekt nimmt aber temporär ab, denn die höchsten Kosten der Dekarbonisierung fallen jetzt an. Annahme der Berechnung ist der lineare Anstieg des CO₂-Preises auf 100 Dollar pro Tonne bis 2030.

C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI

AUSGEZEICHNETE TECHNIK

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



Wertentwicklung

186,31%	Gesamt
5,31%	Gesamt p.a.
15,88%	5 Jahre
2,99%	5 Jahre p.a.



FUND
AWARD
2023

€uro

€uro
AM SONNTAG

BÖRSE
ONLINE

1. Platz über 20 Jahre
beim €uro FundAwards 2023



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

ARTS
MEMBER OF
C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

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



„Greenflation hat mehrere Treiber und steckt in vielen Unternehmensentscheidungen.“

Volkmar Baur, Volkswirt bei Union Investment



Wind etc.) sind im Gegensatz zu den Fossilien ja nicht begrenzt und verteuern sich nicht durch Verknappung. Logischerweise müsste das „on the long run“ der Inflationsflut entgegenwirken.

Langer Weg

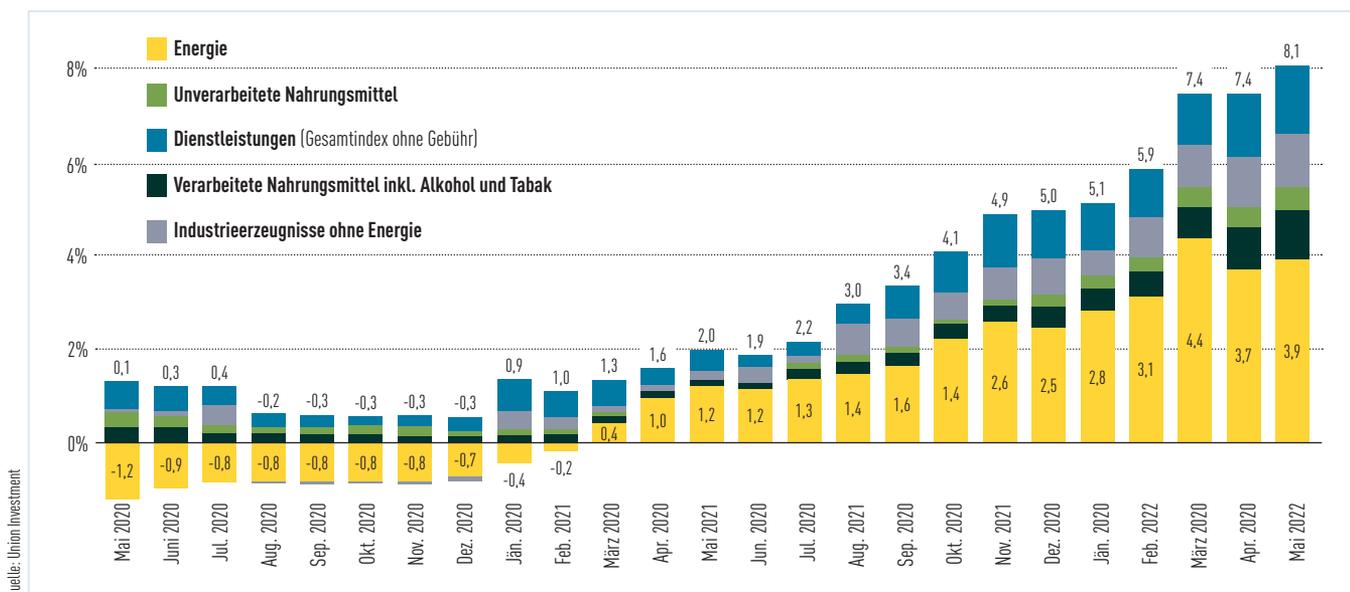
Union Investment-Experte Baur meint gegenüber dem GELD-Magazin dazu: „Langfristig dürften Erneuerbare Energien tatsächlich günstiger sein als fossile – und damit die Inflation dämpfen. Doch der Weg dahin ist lang und holprig. Einige Dinge sind zu bedenken: Solar- und Windstrom brauchen zwar keine teuren Treibstoffe. Doch auch hier müssen die Kapitalkosten der Anlage und Wartung in der Bilanz berücksichtigt werden.“ Solarenergie sei zwar bereits die günstigste Energieform, stellen wir aber komplett auf Erneuerbare Energien um, muss immer auch die Speicherung (in Batterien) miteingerechnet werden, um auf vergleichbare Kosten zu kommen. „In den Jahren, in denen die Erzeugung und das Stromnetz auf Erneuerbare Energien umgestellt werden, müssen hohe Summen investiert werden – initial ebenfalls ein Kostentreiber. Unsere Studie zum Thema (Green-

flation – Treibt der Kampf gegen den Klimawandel die Preise?) blickt auf die nächsten zehn Jahre und daher auf den Zeitraum der Transformation. Das Endstadium dürfte nicht vor 2045 erreicht sein“, zieht der Experte ein Resümee.

Investmentmöglichkeiten

Für Anleger stellt sich nun die Frage – wenn der Alltag schon nicht billiger wird –, wie man diesen Trend nutzen könnte? Zum einen ist die naheliegendste Möglichkeit, in die boomenden Neue Energie-Unternehmen selbst zu investieren, am einfachsten mit Fonds (siehe Bericht ab Seite 30). Ein weiteres Feld bieten Rohstoffe, wobei Schroders Kupfer besonders gut gefällt: „Kupfer ist aufgrund seiner Rolle als unersetzlicher Stromleiter ein Schlüsselmetall bei der Energiewende, was zu einem erhöhten Verbrauch führt.“ Das gilt etwa beim Einsatz in Elektrofahrzeugen, Solaranlagen oder Offshore-Windkraftwerken. In diesem Sinne: „Raunzen“ über Greenflation oder die Teuerung im Allgemeinen bringt nichts. Mit dem einen oder anderen klugen Investment lässt sich stattdessen vielleicht ein kleiner Zusatzverdienst bewerkstelligen.

Teuerungstreiber: Inflationsbeitrag einzelner Sektoren im Euroraum



Greenflation ist nur schwer aus den einzelnen Bestandteilen der gesamten Teuerung herauszurechnen und wird daher von den Statistikbehörden (und in dieser Grafik) nicht ausgewiesen. Im Grunde steckt Greenflation in allen Bereichen – in Energie, Industrierzeugnissen und Dienstleistungen.



Einfach mal die Seele baumeln lassen. Mit gutem Gewissen.

Mit KEPLER Fonds wird vieles einfacher.
Klimaschutz zum Beispiel. Weil wir seit über 20 Jahren
Anlagestrategien umsetzen, die ökologische und soziale
Standards erfüllen.

Diese **Marketingmitteilung** stellt kein Angebot, keine Anlageberatung, Kauf- oder Verkaufsempfehlung, Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Fonds oder unabhängige Finanzanalyse dar. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Finanzinstrumente und Veranlagungen mitunter erhebliche Risiken bergen können. Aktuelle Prospekte (für OGAW) sowie die Basisinformationsblätter (BIB) sind in deutscher Sprache bei der KEPLER-FONDS KAG, Europaplatz 1a, 4020 Linz, den Vertriebsstellen sowie unter www.kepler.at erhältlich.

Geht die Luft aus?

Lange Zeit wurde sie als **alternativlos** beschrieben: Die Globalisierung von Wirtschaft und Handel. Jetzt scheinen aber der Ukraine-Krieg und zuvor die Corona-Pandemie einen Strich durch die Rechnung zu machen.

HARALD KOLERUS



Weniger Globalisierung würde das Wirtschaftswachstum schwächen.

Alles schien so klar: Nach dem Zusammenbruch des „real existierenden Sozialismus“ verdichteten sich die Handelsströme, es wurde grenzübergreifend kräftig investiert, in Schwellenländern günstig produziert und „just in time“ rund um den Globus geliefert. Gewinner sollten sowohl Lieferanten als auch Empfänger sein.

Disruption: Pandemie und Krieg

Doch dann kam Corona und legte wichtige Lieferketten lahm, der Ukraine-Krieg sorgte für eine weitere heftige Erschütterung des Systems. Letztlich spricht der Kampf gegen den Klimawandel für die regionale Produktion. Ist der Traum von Globalisierung somit ausgeträumt? Benjamin Niestroj, Professor

für digitale Ökonomie am deutschen Zukunftsinstitut, glaubt das nicht: „Die Globalisierung lässt sich nicht mehr umkehren. Wir sehen viel mehr, dass sich ihre Qualität verändert. Dass in diesem Prozess temporär die quantitativen Maßzahlen rückgängig sind, ist kein Beweis für eine komplette Trendumkehr. So sorgen die gegenwärtigen Krisen und Konflikte zwar für eine Reduktion von Handelsvolumina bei ehemals engen Handelspartnern – wie beispielsweise zwischen Deutschland und Russland –, hierbei dürfen wir aber nicht außer Acht lassen, dass sich die ehemaligen Partner bereits umorientieren und neue politische und wirtschaftliche Bündnisse schließen.“

Wohlstandsschub

Sicher werde die Globalisierung laut dem Experten in den 2020er und 2030er Jahren nicht mehr den Charakter der 1990er Jahre haben, bei denen der globale Freihandel über alle politischen Grenzen hinweg das Leitbild darstellte. Aber man werde auch über die globalen politischen Bruchstellen hinweg zur wirtschaftlichen Kooperation gezwungen sein: „So bestehen einfache enge Interdependenzen zwischen vielen Ländern mit unterschiedlichen politischen und gesellschaftlichen Systemen – Stichwort Lieferketten. Die Globalisierung hat für gegenseitige Abhängigkeiten gesorgt, die nicht nur negativ zu bewerten sind. Vielmehr hat der Megatrend Globalisierung, bei allen nachteiligen Effekten, für einen enormen globalen Wohlstandsschub gesorgt.“ Aber wie soll Europa mit starken Abhängigkeiten, vor allem von Asien, umgehen?

Niestroj: „Europa muss hier eine Doppelstrategie fahren: Zum einen müssen die Partnerschaften mit Ländern intensiviert wer-

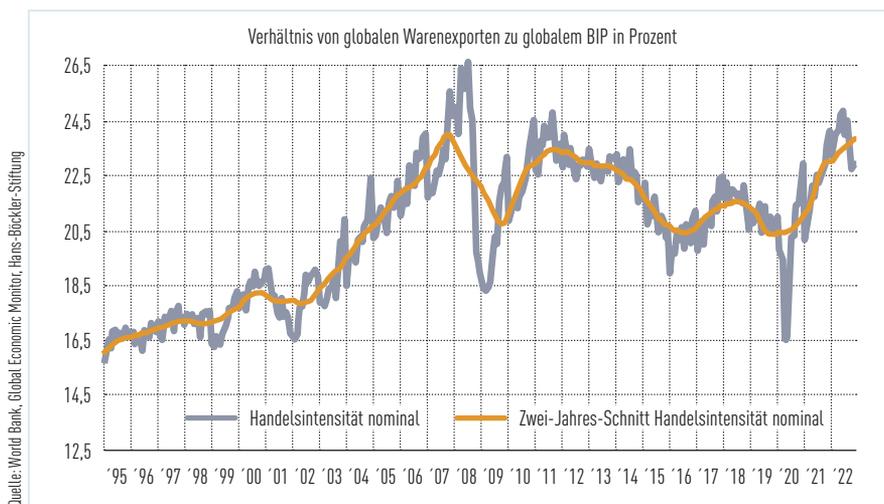
den, die als alternative Produktionsstandorte dienen können. Hierbei ist auch die Entfernung bzw. Nähe der Standorte zum Absatzmarkt zu berücksichtigen, um das Risiko von Lieferkettenunterbrechungen zu verringern. Dieser Prozess ist bereits im Gange und wird als Nearshoring bezeichnet. Gleichzeitig muss allerdings auch auf der politischen Ebene ein dauerhaft stabiles und vertrauenswürdigen Verhältnis zwischen den europäischen Ländern und den Nearshoring-Kandidaten bestehen, um nicht den Fehler zu wiederholen, der in der Beziehung mit Russland gemacht wurde. Diesen identifizierten Trend bezeichnen wir in unserer neuen Megatrendstudie Globalisierung als „Friendshoring“. (Weitere Informationen zu der sehr empfehlenswerten Studie finden sich auf www.zukunftsinstitut.de.)

„Slowbalisation“

Mit der Thematik beschäftigt sich auch ausführlich das IMK (Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung der Hans-Böckler-Stiftung): „In der Nach-Corona-Zeit ist mit einer gewissen Deglobalisierung zu rechnen“, schreibt Sebastian Dullien, wissenschaftlicher Direktor des IMK. Viele Länder würden mit Vorschriften und Anreizen dafür sorgen, dass zentrale Produkte der

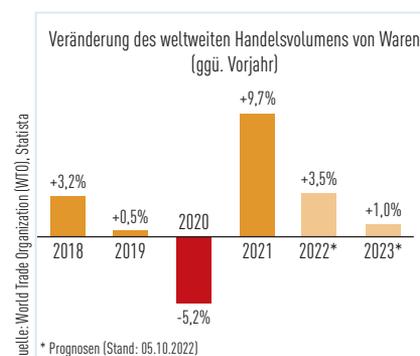
Daseinsvorsorge stärker als bislang im heimischen Markt hergestellt werden. Unternehmen werden die Risiken von grenzüberschreitenden Wertschöpfungsketten stärker einbeziehen und damit ebenfalls eine – zumindest teilweise – Renationalisierung von Lieferbeziehungen einleiten. Beim IMK glaubt man weiters, dass sich die globalen Handelsbeziehungen nach der 2008 losgetretenen weltweiten Wirtschaftskrise zwar wieder erholt haben, aber in eine Phase der Stagnation eingetreten sind. Der rasante Wachstumsschub, der maßgeblich von der Integration Chinas in die Weltwirtschaft nach dem WTO-Beitritt 2001 geprägt war, kann in dieser Form nicht wiederholt werden. Wir sehen also eine Entwicklung, die auch als „Slowbalization“ (langsame Globalisierung) bezeichnet wird. Das IMK meinte zum GELD-Magazin: „Wesentliche Ursachen dafür, dass die Wachstumsdynamik beim Welthandel stark abgenommen hat, sind zum einen, dass China und andere Schwellenländer nicht mehr die verlängerten Werkbänke der entwickelten Volkswirtschaften sind und entsprechend weniger Vorleistungen importieren. (Waren gingen damals für verschiedene Produktionsschritte oft mehrmals über die Grenze, wodurch der erfasste Handel entsprechend aufgebläht wurde). >>

Der globale Warenexport stagniert



Die Grafik zeigt, dass sich die globale Handelsverflechtung nach der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 zwar wieder erholt hat, aber nicht auf den alten Wachstumspfad zurückkehrt ist. Stattdessen ist eine Phase der Stagnation eingetreten.

Welthandel verliert erneut deutlich an Dynamik



Der Krieg hinterlässt seine Spuren im Welthandel, auch Corona-Nachzieheffekte nehmen ab.

Dämpfer und Treiber

Treiber der Globalisierung ergeben sich für das Zukunftsinstitut aus dem Potenzial und der Innovationskraft, die die Belebung neuer Märkte bietet. Gleichzeitig werden bestehende Kostenvorteile zwischen Ländern und Regionen, die Globalisierung weiterführen, gehoben. Klare Dämpfer sind hingegen von einer neuen politischen Blockbildung zu erwarten. Wir sehen seit dem Ukraine-Krieg eine zunehmende Verschiebung und Neubildung von globalen Allianzen – Stichwort BRIC. Man kann erwarten, dass wir mittelfristig in unsicherem Fahrwasser unterwegs sein werden, als in den vergangenen Jahrzehnten: die aber auch nie wirklich unproblematisch waren.

„Die Globalisierung lässt sich nicht mehr umkehren. Wir sehen viel mehr, dass sich ihre Qualität ändert.“
 Prof. Benjamin Niestroj, Professor für digitale Ökonomie am Zukunftsinstitut



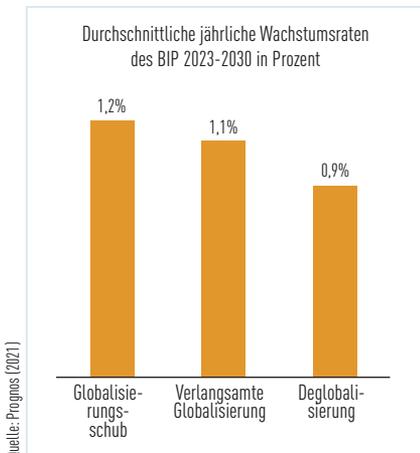
Zum anderen, dass die Einkommen und damit die Kaufkraft in diesen Ländern gestiegen sind, so dass sie mehr von dem konsumieren, was sie produzieren. Für China kommt hinzu, dass sich die chinesische Wirtschaftspolitik zunehmend von dem exportgetriebenen Wachstum abgewandt hat und stärker auf binnenwirtschaftliches Wachstum setzt.“

Grüner Weg?

Ziehen wir ein Zwischenfazit: Treiber der Globalisierung sind weiterhin die Potenziale, neue Märkte mit neuen Produkten zu erschließen. Niestroj vom Zukunftsinstitut: „Hier muss Europa klar eine Führungsrolle einnehmen und eine Innovationsoffensive ausrufen. Nur so können wir als Kontinent in der Zukunft weiterhin unser Wohlstandsniveau und unsere weltpolitische Bedeutung behalten.“ Die Globalisierung ist also nicht abgesagt, sie hat aber Hürden zu überwinden. Wahrscheinlich ist es auch gut so, wenn das „Globale Dorf“ langsamer aufgebaut und qualitativer versorgt wird. Denn so ist es ja nicht im Sinne der Nachhaltigkeit, permanent Güter und Rohstoffe massenhaft rund um den Globus zu schippern. Lässt sich das nicht mit regionaler Produktion besser gestalten? Darauf Niestroj: „Das ist grundsätzlich richtig. Tatsächlich beobachten wir den Trend hin zum bereits er-

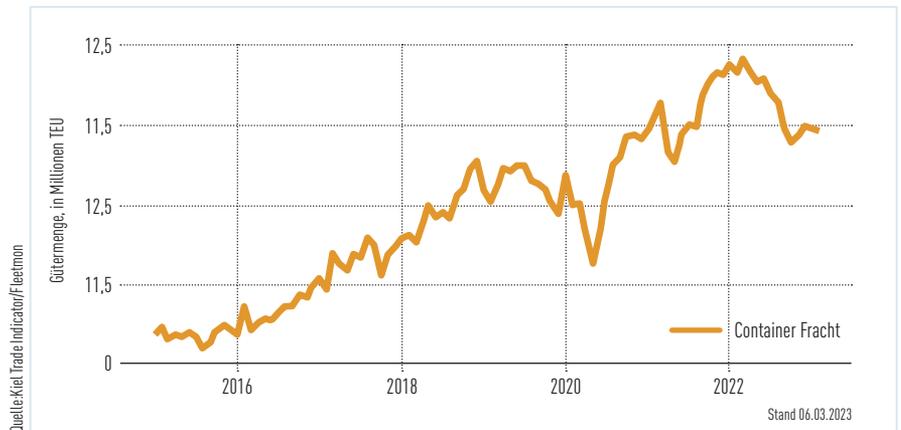
wähnten Near- und Friendshoring. Hierbei ist es wichtig, anzuerkennen, dass Produktion und Handel durch marktliche Mechanismen geleitet werden sollten. Wenn wir beispielsweise durch staatliche Regulation Kleidung nur noch lokal produzieren dürfen, dann werden die Preise für Bekleidung in Europa deutlich anziehen. Die Frage ist: Wollen wir das?“ Dies würde das verfügbare Einkommen der Menschen schmälern, das ohnehin schon durch die Inflation gebeutelt ist. Insgesamt würden wir so nicht nur den Wohlstand bei uns verringern, sondern auch bei den Produzenten im Ausland. Diese sind aber wiederum die Kunden für verschiedene europäische Industrien. Der Experte: „Somit geraten wir in eine Abwärtsspirale – wir müssen als Gesellschaft bewerten, was uns wichtiger ist: Wohlstand oder Nachhaltigkeit um jeden Preis. Bei der Diskussion müssen wir auch sehr vorsichtig sein, nicht nach staatlicher Lenkung zu rufen. Man stelle sich vor, dass auf europäischer Ebene entschieden werden soll, welche Produkte wo genau zu produzieren sind. Dies wäre eine für die Bürokratie nicht zu stemmende Aufgabe, die unsere Wirtschaft ruinieren würde.“ Wobei es natürlich andere Stimmen gibt, die gerade nach mehr staatlicher Regulierung laut werden. Welcher Weg sich durchsetzt, ist letztlich eine demokratiepolitische Entscheidung. <

Beispiel Deutschland: Globalisierung tut Not



Ein Globalisierungsschub würde die deutsche Wirtschaft anfeuern.

Einbruch bei Fracht-Containern



Der maritime Containerumschlag ist im konjunkturellen Abschwung Ende letzten Jahres deutlich stärker eingebrochen als der Handel selbst. Und natürlich behindert der Krieg in der Ukraine den Schiffsverkehr, Stichwort Getreidelieferungen.



J. Safra Sarasin



Nachhaltigkeit ist kein Schlagwort.
Sie ist das Fundament unserer Expertise und Erfahrung.



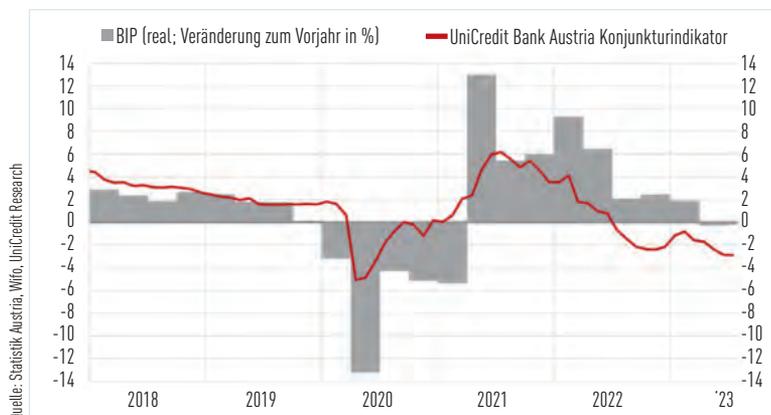
Sustainable Asset Management



Konjunktur: Flaute hält an

Abschwung. Die Schwächephase der österreichischen Wirtschaft geht in die Verlängerung. Der „UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator“ hat sich nach der kontinuierlichen Verschlechterung seit Jahresbeginn im Juli zwar stabilisiert und blieb im Vergleich zum Vormonat unverändert. Allerdings signalisiert der Indikator mit einem Wert von minus 2,9 Punkten eine Fortsetzung des Abschwungs der heimischen Ökonomie. Die Experten erwarten für 2023 weiterhin ein leichtes Wirtschaftswachstum von 0,7 Prozent, wenn auch mit deutlichem Risiko nach unten. 2024 könnten die leicht verbesserten Rahmenbedingungen eine etwas stärkere Steigerungsrate von 1,2 Prozent ermöglichen, allerdings weiterhin belastet von den andauernden geopolitischen Herausforderungen. Die Teuerung wird sich in den nächsten Monaten weiter verringern, ab September mit höherem Tempo. Im zweiten Halbjahr 2023 sollte die Inflation auf durchschnittlich rund 5,5 Prozent sinken und gegen Ende des Jahres unter der Fünf-Prozent-Marke liegen.

UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator Österreich



DIE ZAHL DES MONATS

33,7 Stunden

Land der Kurzarbeit. Die Debatte um die 32-Stunden-Woche hat zuletzt an Fahrt gewonnen. Vergleicht man die tatsächlich gearbeiteten Stunden in Europa, kommt allerdings Überraschendes zu Tage: Am meisten gearbeitet wird in Griechenland, am wenigsten in den Niederlanden, wie eine Auswertung der Agenda Austria zeigt. Ebenso auffallend: Österreich reiht sich bei der durchschnittlich geleisteten Wochenarbeitszeit mit 33,7 Stunden am unteren Ende ein, nicht zuletzt aufgrund der

boomenden Teilzeit. Nur in Dänemark (33,6 Stunden) und den Niederlanden (31,1 Stunden) wird wöchentlich kürzer gearbeitet als in Österreich. „Freizeit ist wie Geld Teil unseres Wohlstands. Es ist legitim, mehr Freizeit zu wollen, das geht dauerhaft aber nur durch den Verzicht auf Geld. Das wiederum hat Konsequenzen auf unser Sozialsystem. Arbeiten Leistungsstärkere weniger, bleibt auch weniger für die Leistungsschwächeren“, analysiert Agenda Austria-Ökonom Dénes Kucsera.

Pleiten Kein Alarmsignal

Eher moderat. Der Gläubigerschutzverband Creditreform hat die endgültigen Zahlen bei den Firmeninsolvenzen für das erste Halbjahr 2023 in Österreich analysiert. Die Pleiten stiegen um zehn Prozent auf 2.661 Verfahren und erreichten das Vor-Pandemie-Niveau des Jahres 2019. Die Zahl der eröffneten Verfahren kletterte dabei um 9,2 Prozent auf 1.559. Die mangels Vermögen abgewiesenen Insolvenzen erhöhten sich um 10,1 Prozent auf 1.102. Die Prognose für 2023 lautet: 5.500 Firmeninsolvenzen. Die Privatpleiten stiegen moderat um 5,4 Prozent, Prognose 2023: 10.000 Privatinsolvenzen. Beruhigend: Creditreform sieht aufgrund des Zahlenmaterials keinen Grund für Alarmismus.

Tourismus: Wieder auf Reisen



Damir Leko, Country General Manager von Concardis Austria

Große Chancen. Nach gut drei Jahren hartnäckiger Pandemie gibt es gute Neuigkeiten für den heimischen Tourismus: Die Österreicher gehen wieder auf Reisen – und kaufen Tickets dabei ganz besonders gerne online ein. So sind die Online-Ausgaben für den Urlaub

im Jahr 2022 um satte 119 Prozent gestiegen. „Da liegen große Chancen für österreichische Tourismus- und Eventanbieter. Jetzt gute Online-Angebote zu schaffen und mit den richtigen Zahlungslösungen auszustatten, führt zu beachtlichem Umsatzwachstum“, kommentiert Damir Leko, Country General Manager von Concardis Austria (Teil der Nexi Group, einem europäischen Paytech-Anbieter). Das gesamte Konsumpotenzial des E-Commerce für die österreichische Wirtschaft betrug 2022 rund 30 Milliarden Euro – ein Anstieg von knapp 30 Prozent gegenüber 2021. Ein Großteil dieses Wachstums stammt wiederum aus den Reisebuchungen: Online wurden 11,6 Milliarden Euro für Hotels, Flüge, Charter- und Pauschalurlaube ausgegeben.

Risiken systematisch minimieren: Anlegen mit „Airbag“

Aktien sind vor allem langfristig sehr ertragreich, aber es kann temporär auch harte Rücksetzer geben. Als erfolgreich hat sich die Kombination mit Optionen erwiesen, weiß Matthias Herold.

2023 haben Aktien sehr gut performt, wie geht es jetzt weiter, drohen Korrekturen?

Es gilt natürlich zu differenzieren: In den USA liegt das KGV im S&P 500 bei 20, der Nasdaq ist mit über 30 noch ambitionierter bewertet. Wobei in den Vereinigten Staaten die Top-Ten-Aktien heuer den Ton vorgegeben haben, in der breiten Masse findet man durchaus vernünftig gepreiste Titel. In Europa sehen wir wiederum KGVs von 12 oder 13, was absolut fair bewertet ist. Es ist also Potenzial vorhanden, und es kann an der Börse durchaus noch gut weitergehen. Das muss es aber nicht, deshalb haben wir uns dem risikoadjustierten Investieren verschrieben.

Was ist darunter genau zu verstehen?

Unser Investmenthaus ist bereits vor mehr als 20 Jahren in der nördlichen Oberpfalz entstanden. Dem Gründer Robert Beer war es als leidenschaftlichem Börsianer natürlich schon damals klar, dass Aktien schönes Geld abwerfen: Große Indizes wie zum Beispiel DAX, EuroStoxx Dow Jones oder S&P bringen langfristig um die sieben bis acht Prozent Rendite pro Jahr. Mit dem richtigen Riecher kann es manchmal auch einen Tick mehr sein. Allerdings gibt es immer wieder sehr heftige Drawdowns, erinnert sei etwa nur an die Jahre 2000 bis 2003, 2011, 2015 oder 2022. Die Liste ließe sich noch lange fortsetzen. Statistisch gesehen, geht es rund alle fünf Jahre um mindestens 20 Prozent runter, die Auslöser dafür können unterschiedlicher Natur sein: Geopolitik, Naturkatastrophen etc. Jedenfalls muss mit Kurseinbrüchen gerechnet werden. An dieser Stelle kommt unser risikoadjustierter Ansatz ins Spiel. Die Lösung liegt im systematischen und regelbasierten Einsatz von Optionsstrategien, mit denen man die Abwärtsrisiken auf der Aktienseite reduzieren kann und gleichzeitig Renditechancen nach oben bewahrt. So können wir schwierige Drawdown-Phasen durchtauchen und starten bei einer Erholung von einem nicht so tiefem Kursniveau.



Matthias Herold,
Direktor, Robert Beer
Management GmbH

Können Sie dazu bitte ein Beispiel geben?

Gerne, dazu eignet sich etwa 2020. Unsere beiden Fonds „RB LuxTopic – Flex“ und „RB LuxTopic – Aktien Europa“ begrenzten im Februar und März des Corona-Jahrs die Verluste auf den einstelligen Bereich, währenddessen die Märkte um rund 35 Prozent korrigieren mussten. Das verschaffte uns eine sehr gute Ausgangsposition für die Aufwärtsbewegung: Der „RB LuxTopic – Aktien Europa“ schloss 2020 mit einem Plus von 30 Prozent ab, der „RB LuxTopic – Flex“ sogar mit einer Steigerung von 50 Prozent. Das ist aber eben nur ein Beispiel, der langfristige Vergleich über 20 Jahre hinweg zeigt, dass unser Europa-Fonds besser performt und eine geringere Volatilität aufweist als ETFs auf den EuroStoxx 50. Dazu muss man wissen, dass der Fonds ausschließlich Aktien aus diesem Index auswählt.

Können Sie uns noch mehr zur Fondsstrategie verraten?

Beide Fonds verfolgen das beschriebene Konzept des risikoadjustierten Investierens. Der „RB LuxTopic – Aktien Europa“ bildet sozusagen den Kern der europäischen Wirtschaft ab, derzeit sind 35 Titel im Portfolio. Dabei finden sich Schwergewichte aus verschiedensten Branchen, Beispiele sind ASML, LVMH, Siemens oder BMW.

Der „RB LuxTopic – Flex“, 2004 mit Fokus auf Europa gegründet, existiert in seiner globalen Ausrichtung seit 2018. Gehalten werden derzeit 90 internationale Blue Chips. Beide Fonds haben es gemeinsam, in Schwergewichte zu investieren und breit zu streuen, wobei der „Flex“ noch stärker diversifiziert als der Europa-Fonds.

Warum landen eigentlich ausschließlich Blue Chips im Portfolio?

Kleinere Unternehmen sind nicht schlecht, aber volatil. Uns gefallen große Titel mit ausgezeichneter Marktposition, Substanzstärke, Krisenresilienz und hoher Profitabilität besser. In der Regel bieten hochqualitative Blue Chips auch einen besseren Inflationsschutz als Mid- und Small Caps.

www.RobertBeer.com

Gewinnsteuer: Italien macht (halb) ernst



Italiens Präsidentin Giorgia Meloni

Schneller Rückzieher. Seit dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs wird heiß darüber diskutiert, ob man nicht große Konzerne vermehrt zur Kasse bitten müsste. Sie sollen so die hohen Kosten für staatliche Hilfsmaßnahmen zumindest teilweise mittragen. Im Visier standen (und stehen) hier vor allem Energiekonzerne, die von den hohen Strom- und Gaspreisen etc. profitieren. Und zwar über Gebühr, wie Kritiker meinen. Die Rede ist von Über- oder Zufallsgewinn-Steuern. Jetzt sind auch noch Banken in die Diskussion geraten, weil sie an den hohen Zinsen mitnaschen. Daraufhin hat die italienische Präsidentin Giorgia Meloni Ernst gemacht und eine Übergewinnsteuer für Banken beschlossen. Allerdings nur kurz: Denn die Börsenkurse der Institute fielen zu schmerzhaft. Der Maximalbetrag aus der Steuer wurde deshalb auf 0,1 Prozent der Bilanzsumme reduziert.

Anleihen: Unbeliebte Banken



Stephen Dover, Head of Franklin Templeton Institute

Private Credit. Wo bieten sich die besten Anlagemöglichkeiten bei festverzinslichen Wertpapieren? Nicht bei Banken, so zumindest das Ergebnis einer Experten-Runde, die von Stephen Dover, Head of Franklin Templeton Institute, geleitet wurde. „Nach Ansicht der Diskussionsteilnehmer zählen Nichtbank-Finanzwerte und ausgewählte zyklische Kredite, einschließlich Chemie und Wohnungsbau, zu den interessanten Branchen, die Chancen eröffnen“, so Dover. Spannend sei auch der Bereich Private Credit, der ein Maß an Sicherheit und Flexibilität biete, den Banken nicht mehr gewährleisten könnten. Die Renditen in der Sparte Private Credit liegen zwischen 11,5 und 12,5 Prozent, was durchaus beachtlich ist. Aber Anleger müssen hier in der Lage sein, auch Illiquidität zu verkraften.

KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

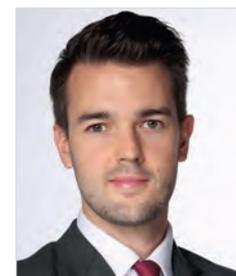
Revolution im digitalen Banking

Digitalisierung trifft Tradition: Als HYPO NOE setzen wir neue Maßstäbe im Bankgeschäft. Mit dem digitalen Serviceangebot von HYPO NOE myBusiness stellen wir die Bedürfnisse unserer Kommerzkund:innen in den Mittelpunkt und bilden eine Synergie aus persönlicher Beratung und digitaler Exzellenz für potenzielle Neu- und treue Stammkund:innen.

Die Plattform verspricht Komfort – in der Handhabung wie im Funktionsumfang: In HYPO NOE myBusiness sind vereint: ein Chatmodul für einfache Kommunikation zwischen Kund:innen und Berater:innen, ein Dokumentenmanagementsystem für sicheren Datenaustausch, eine Benutzer:innenverwaltung, die die Komplexität größerer

Organisationen beherrscht und weitere digitale Prozesse, die auf unterschiedliche Kund:innengruppen zugeschnitten sind und kontinuierlich optimiert und erweitert werden. Der Fokus auf Sicherheit ist ein klares Statement in Zeiten digitaler Bedrohungen. HYPO NOE myBusiness setzt auf Zwei-Faktor-Authentifizierung und modernste Datenverschlüsselungstechnologien. Das Ergebnis ist ein robustes System, das Cyberkriminalität, Phishing-Attacken und Datenverlust den Kampf ansagt. Die sichere Kommunikation zwischen Kund:innen und Berater:innen wird durch eine intuitive Benutzeroberfläche, die an populäre Messaging-Apps wie WhatsApp erinnert, niederschwellig und direkt ermöglicht. Besonderes Augenmerk liegt auf der Umstellung von papierbasierten

auf digitale Prozesse. Das spart erhebliche Zeit für die Kund:innen, und leistet auch einen wichtigen Beitrag zu Nachhaltigkeit und Umweltschutz. Mit myBusiness zeigt die HYPO NOE eindrucksvoll, wie sich Tradition mit Innovation verbinden lässt, um den dynamischen Anforderungen der modernen Geschäftswelt gerecht zu werden. Ein Meilenstein in der Bankenlandschaft, der sicherlich Maßstäbe setzen wird.



Matthias Förster, Bereichsleiter Vertriebsstrategie, Digitalisierung & Retail Banking

www.hyponoe.at

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt des OGAW und das BIB, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Threadneedle (Lux) European Social Bond

Verbindet positive gesellschaftliche Wirkung mit stabilen Finanzergebnissen

Ein Investment-Grade-Anleihenfonds, der das volle Potenzial von Anleihen erschließt und eine positive gesellschaftliche Wirkung als auch finanzielle Renditen anstrebt.

- In Zusammenarbeit mit dem Sozialpartner INCO Group* suchen wir gezielt nach den vorteilhaftesten Projekten in Bereichen mit dem größten Bedarf
- Wir stellen sicher, dass Anlageideen strenge finanzielle, ökologische, soziale sowie die Unternehmensführung und Liquidität betreffende Prüfungen bestehen
- Wir gehen am schnell wachsenden Markt für soziale Anleihen proaktiv auf Unternehmen und Regierungen zu



Herbert Kronaus
Country Head Austria & CEE
Tel: +43 1 53712 4211
herbert.kronaus@columbiathreadneedle.com



Alexandra Frania
Sales Director Austria & CEE
Tel: +43 1 53712 4022
alexandra.frania@columbiathreadneedle.com



Sonja Melchart
Client Service Manager
Tel: +43 1 53712 4213
sonja.melchart@columbiathreadneedle.com

Zu beachtende Risiken

Dieser Fonds unterliegt einer Reihe von Risiken, die sich aus den Wertpapieren ergeben, in denen er anlegt, und aus den Techniken, die er zur Erreichung seines Anlageziels anwendet. Anleger sollten den Verkaufsprospekt lesen, in dem sämtliche Risiken ausführlich beschrieben sind. Bevor sie sich für eine Anlage in dem beworbenen Fonds entscheiden, sollten Sie auch alle im jeweiligen Verkaufsprospekt beschriebenen Merkmale und Ziele dieses Fonds berücksichtigen.

Verbundene Risiken

Der Fonds kann aufgrund der Bedingungen an den Anleihenmärkten zusätzlichen Kredit-, Markt-, Zins- und Liquiditätsrisiken ausgesetzt sein.

Anlagerisiken

Der Fonds unterliegt Risiken im Zusammenhang mit der Anlage in Schuldtiteln, Derivaten und Währungen.

Typisches Anlegerprofil

Dieser Fonds eignet sich für Anleger, die über einen mittelfristigen Anlagehorizont moderate Risiken in Kauf nehmen können.

www.columbiathreadneedle.at



*INCO ist führend bei der Bewertung sozial nachhaltiger Unternehmen und arbeitet unter der Schirmherrschaft von Europas führendem Sozialunternehmen: Groupe SOS und Le Comptoir de l'innovation.

Wichtige Informationen: Threadneedle (Lux) ist eine in Luxemburg gegründete Investmentgesellschaft mit variablem Kapital ("SICAV"), von Threadneedle Management Luxembourg S.A. verwaltet. Dieses Material ist nicht als Angebot, Aufforderung, Anlageberatung oder Empfehlung zu verstehen. Diese Mitteilung ist zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung gültig und kann ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Informationen aus externen Quellen werden als zuverlässig erachtet, es wird jedoch keine Garantie für ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit übernommen. Der aktuelle Verkaufsprospekt der SICAV, die wesentlichen Basisinformationsblätter (BIB) und die Zusammenfassung der Anlegerrechte sind in englischer und deutscher Sprache und/oder in den jeweiligen Landessprachen (sofern verfügbar) bei der Verwaltungsgesellschaft Threadneedle Management Luxembourg S.A., International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., bei Ihrem Finanzberater, auf unserer Website www.columbiathreadneedle.com und/oder in der Schweiz bei unserem Vertreter und unserer Zahlstelle in der Schweiz, RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zweigniederlassung Zürich, Bleicherweg 7, CH-8027 Zürich erhältlich. Threadneedle Management Luxembourg S.A. kann beschließen, die für die Vermarktung des Fonds getroffenen Vorkehrungen aufzuheben. Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A., eingetragen beim Register de Commerce et des Sociétés (Luxemburg), Registernummer B 110242, 44 rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg. **Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.**

09.23 | WF 453743 | 5084007

Sparen lohnt sich wieder

Bis zu 3,30 Prozent p.a. auf zwölf Monate und Tagesgeldzinsen von bis zu über zwei Prozent p.a. zeugen von einer Rückkehr der Zinsen. Das GELD-Magazin zeigt zahlreiche lukrative Sparmöglichkeiten der Banken.

MICHAEL KORDOVSKY

Darauf ist bei Spareinlagen zu achten:

- Die Spareinlagensicherung pro Person und Institut liegt bei 100.000 Euro
- Häufig ist bei zeitlicher Bindung von Spareinlagen während der Bindungsdauer kein Zugriff möglich. Der „Notgroschen“ sollte daher immer jederzeit verfügbar sein
- Weitere Verzinsung nach Ablauf der Bindungsdauer
- Mindest- und Höchsteinlagebetrag

Die EZB hat seit 21. Juli 2022 in neun Zinsschritten ihren Hauptfinanzierungssatz von null auf 4,25 Prozent angehoben, während der 3-Monats-Euribor bis 14. August bereits auf knapp 3,80 Prozent anstieg. Nach einer kleineren Gruppe auf das Einlagengeschäft spezialisierter Institute, wie zum Beispiel Addiko, Renault Bank und Santander Consumer Bank, zog mittlerweile auch der „Mainstream“ der Kreditinstitute mit den Zinsen für Spareinlagen nach oben. Allerdings ist das erhälliche Zinsniveau nach 18 oder 24 Monaten Bindungsdauer bereits weitgehend ausgereizt. Hier ist im GELD-Magazin-Vergleich von 13 Instituten die Santander Consumer Bank mit jeweils 3,35 Prozent p.a. führend. Bei längerfristiger Bindungsdauer nimmt das Angebot bereits ab bzw. wird weniger attraktiv. Der absolute Superlativ bei 36 Monaten Bindungsdauer sind

3,50 Prozent p.a. bei der Bank Direkt (eine Marke der Raiffeisenlandesbank OÖ).

Eventuell nur kurzes Zeitfenster

Ansonsten widerspiegeln die Zinserträge eine inverse Zinskurve, bei der längere Laufzeiten weniger Zinsertrag bringen als kürzere: eine Konstellation, die in Phasen des Wirtschaftsabschwungs auftreten kann und mit Erwartungen sinkender Zinsen zu tun hat. So lag per 15. August 2023 die Rendite von österreichischen Bundesanleihen mit sechsmonatiger Laufzeit bei 3,70 Prozent, während jene mit fünf Jahren Laufzeit nur 3,13 Prozent aufwiesen. Und was macht beispielsweise die Deniz Bank, die bis zu zehn Jahre Bindungsdauer anbietet? Am meisten gibt es mit 3,25 Prozent p.a. für zwölf, 18 und 24 Monate. Für sechs Jahre sind es nur noch 2,20 Prozent p.a.

Fakt ist, dass sich die attraktivsten Spartzinsen in der Regel von täglich fällig bis zu zwei Jahren Laufzeit bewegen und es bei Tagesgeld vermehrt „Zinsboni“ für (Neu-)Kunden gibt. Für die angegebenen Laufzeiten sind die Zinsen garantiert. Danach werden die Karten – entsprechend der Marktsituation – wieder neu gemischt. Diesbezüglich ein konkretes Beispiel skizziert die oberösterreichische VKB-Bank: „Die Zinssätze des VKB-Online-Sparkonto werden alle drei Monate automatisch an das aktuelle Zinsniveau angepasst. Basis ist der Drei-Monats-Euribor unter Berücksichtigung der jeweiligen Abschläge. Erhöht sich der angesparte Betrag innerhalb eines Quartals, steigt zusätzlich die Verzinsung mit den angesparten Beträgen laut Zinsstufen.“ Die Zinsstufe für täglich fälliges Geld beginnt mit 1,39 Prozent p.a. unter 1.000 Euro an Einlage, darüber bis 4.999,99 Euro

KONDITIONEN (ONLINE)SPARPRODUKTE VERANLAGE DAUER BIS 12 MONATE

	TÄGLICH FÄLLIG / PRODUKT	6 MONATE / PRODUKT	12 MONATE / PRODUKT
Addiko Bank ⁷⁾	0,55% Tagesgeld-Konto	3,00% Festgeld-Konto	2,30% Festgeld-Konto
bank99	1% ¹⁾ flexibles Sparkonto	1,50% Festgeld-Konto	2,50% Festgeld-Konto
Bank Direkt ⁷⁾	0,01% Basis ¹¹⁾ Extrakonto Bank Direkt	2,75% Online-Fixzinskonto	3,00% Online-Fixzinskonto
BAWAG ⁶⁾	-	1,75% Sparbox Fix	2,25% Sparbox Fix
Deniz Bank ⁷⁾	0,01% Tagesgeld-Konto	2,00% Festgeld-Konto	3,25% Festgeld-Konto
easybank ⁷⁾	-	1,90% Sparkonto mit Fixzins	3,00% Sparkonto mit Fixzins
Erste Bank	0,02% s Komfort Sparen	2,00% s Kapital Sparen ²⁾	2,50% s Kapital Sparen ²⁾
Oberbank	1,75% be green Sparkonto	1,75% Sparkonto Festzins	2,50% Sparkonto Festzins
Renault Bank ^{7) 8)}	2,10% Tagesgeld-Konto	-	3,00% Festgeld-Konto
Santander Consumer Bank ¹⁰⁾	2,10%/2,75% ⁹⁾ Tagesgeld-Konto	2,75% Festgeld-Konto	3,30% Festgeld-Konto
Sparda-Bank ⁷⁾	0,75% Tagesgeld-Konto	2,50% Online-Festgeld	2,50% Online-Festgeld
UniCredit Bank Austria ⁵⁾	-	2,00%/2,50% ⁴⁾ Online-Sparkonto	2,375% Online-Sparkonto
VKB Bank	1,39% - 3,19% Online Sparkonto ³⁾	2,50% Sparbuch	2,75% Sparbuch/-brief

Datenerhebung: 29. Juli bis 15. August ¹⁾ Erste 6 Monate 1 % p.a. ²⁾ Sparbuch oder Sparkonto, ³⁾ ab 50.000 EUR Einlage 3,19 %; Sparbuch täglich fällig 2,25 % ⁴⁾ (Neu)Kunden ab 10.000 Euro Neugeld für 6 Monate 2,5 % p.a. ⁵⁾ Durchschnittliche Staffelferzinsung ⁶⁾ Voraussetzung: Eröffnung eines BAWAG Giro-/Anlagekonto als Referenzkonto; ⁷⁾ Online-Abfrage am 15.08. ⁸⁾ Mindesteinlage 2.500 Euro bei Festgeld; ⁹⁾ 2,75 % p.a. garantiert 5 Monate ab Kontoeröffnung für Neukunden ¹⁰⁾ Mindesteinlage 2.500 Euro bei Festgeld ¹¹⁾ bis 30.09.23 noch 2,25 % p.a. Gesamtzins

sind es bereits 1,99 Prozent und die höchsten beiden Stufen ermöglichen jeweils 2,79 Prozent p.a. (15.000 Euro bis 49.999,99 Euro) bzw. 3,19 Prozent p.a. (ab 50.000 Euro). Kurzfristig attraktiv ist auch das täglich fällige be green Sparkonto, das von der Oberbank angeboten wird, und dessen Verzinsung den EZB-Hauptrefinanzierungssatz abzüglich 2,50 Prozentpunkte beträgt. Per 15. August 2023 sind das 1,75 Prozent p.a. Indessen mit Sonderkonditionen für Neukunden aufgefettet hat die Santander ihr Tagesgeldkonto. Anstatt regulär 2,10 Prozent p.a. gibt es 2,75 Prozent p.a. garantiert fünf Monate ab Kontoeröffnung. Und die Bank Direkt bietet zusätzlich zur Basisverzinsung von 0,01 Prozent noch bis 30.09.2023 einen Premiumzinssatz von 2,24 Prozentpunkten pro Jahr, woraus bis Ende September ein Gesamtzinssatz von 2,25 Prozent p.a. resultiert.

Sparstrategie

Je nach Konjunktur- und Inflationsentwicklung können in den kommenden zwei Jahren die Zinsen noch weiter steigen und auf hohem Niveau bleiben oder sich wieder rückläufig entwickeln. Konkrete Prognosen sind schwierig und ein pragmatischer Anlagestil ist sinnvoll: 40 Prozent des Sparkapitals sollten auf die attraktivsten Tagesgeldkonten gelegt werden. Jeweils 30 Prozent

sollten auf sechs bis 18 und 24 bis 36 Monate gebunden werden. Steigen die Zinsen weiter, können die jederzeit verfügbaren 40 Prozent attraktiver wiederveranlagt werden, was die Opportunitätskosten am „längeren“ Ende ausgleicht. Sinken hingegen die Marktzinsen wieder, dann sind mit 30 Prozent noch auf zwei bis drei Jahre attraktive Zinsen gesichert, während sich weitere 30 Prozent in der „goldenen Mitte“ bewegen. Das wäre die Basisstrategie. Vorsichtige Anleger, die über größere Beträge verfügen, können noch mit Sonderprodukten diversifizieren, die besonders hoch verzinsten Spareinlagen mit Wertpapieren kombinieren, wie beispielsweise das „s Kapital Sparen Select“ der Erste Bank. Hierbei werden 50 Prozent des zur Verfügung stehenden Kapitals in ein s Kapital Sparen mit zwölfmonatiger Laufzeit und einem Fixzinssatz von 4,50 Prozent veranlagt und 50 Prozent in ausgewählte Investmentfonds investiert. Ein ähnliches Produkt hat auch die UniCredit Bank Austria. Dazu O-Ton: „Aktuell bieten wir ein attraktives Anlagepaket ab 5.000 Euro Veranlagungssumme, wobei 50 Prozent der Anlagesumme auf einem fix verzinsten Sparkonto mit 3,5 Prozent p.a. bei sechs Monaten Bindung angespart und 50 Prozent längerfristig in verschiedene Wertpapiere ausgewählter Anlageprodukte veranlagt werden.“



KONDITIONEN (ONLINE)SPARPRODUKTE VERANLAGUNGSDAUER 18 BIS 36 MONATE

	18 MONATE / PRODUKT	24 MONATE / PRODUKT	36 MONATE / PRODUKT
Addiko Bank ⁶⁾	2,60% Festgeld-Konto	2,60% Festgeld-Konto	3,00% Festgeld Konto
Bank Direkt ⁶⁾	- -	3,25% Online-Fixzinskonto	3,50% Online-Fixzinskonto
BAWAG ⁴⁾	- -	27 M: 3,0% Sparbox Fix	- -
Deniz Bank ⁶⁾	3,25% Festgeld-Konto	3,25% Festgeld-Konto	2,75% Festgeld Konto
easybank ⁶⁾	3,00% Sparkonto mit Fixzins	- -	- -
Erste Bank	- -	2,75% s Kapital Sparen ¹⁾	- -
Oberbank	2,50% Sparkonto Festzins	1,75% Kapitalsparbuch	- -
Raiffeisen in Wien ⁵⁾	- -	3,25% Vermögenssparbuch/Online	- -
Renault Bank ^{6) 7)}	- -	3,10% Festgeld-Konto	3,20% Festgeld Konto
Santander Bank ⁸⁾	3,35% Festgeld-Konto	3,35% Festgeld-Konto	3,25% Festgeld Konto
Sparda-Bank ⁶⁾	2,75% Online-Festgeld	3,00% Online-Festgeld	- -
UniCredit Bank Austria ³⁾	2,625% Online-Sparkonto	- -	- -
VKB Bank	- -	3,19% Exklusiv Sparen ²⁾	2,75% Sparbrief

Datenerhebung: 29. Juli bis 15. August ¹⁾ Sparbuch oder Sparkonto ²⁾ physisch, Mindesteinlage 20.000 Euro ³⁾ Durchschnittliche Staffelfverzinsung ⁴⁾ Voraussetzung: Eröffnung eines BAWAG Giro-/Anlagekonto als Referenzkonto ⁵⁾ Mindesteinlage: Vermögenssparbuch 100 Euro; Online-Sparen: 1000 Euro ⁶⁾ Online-Abfrage am 15.08. ⁷⁾ Mindesteinlage 2500 Euro bei Festgeld ⁸⁾ Mindesteinlage 2500 Euro bei Festgeld

DAS BRINGEN 100.000 EUR SPAREINLAGEN ABZÜGLICH 25 PROZENT KEST

ZINS	NETTO/MONAT	NETTO/JAHR
1% p.a.	62,50 €	750 €
2% p.a.	125,- €	1.500 €
2,5 % p.a.	156,25 €	1.875 €
3,0 % p.a.	187,50 €	2.250 €
3,5 % p.a.	218,75 €	2.625 €

Wer eine Million Euro zu 3,5 Prozent p.a. anlegt, kann von monatlichen Zinserträgen in Höhe von 2.187,50 Euro bereits leben.

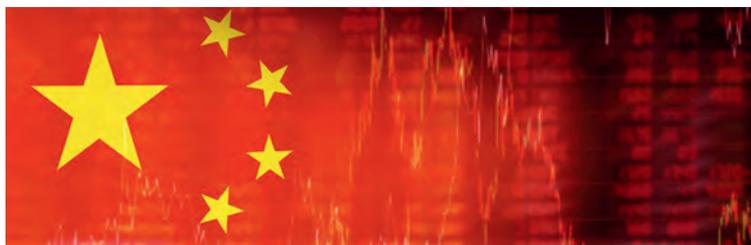
USA: **Bahnbrechende Gesetze**



Rahul Bhushan, Co-Gründer und CIO von Rize ETF

Milliardeninvestments. Mit dem Inflation Reduction Act (IRA) und dem Chips Act gab die US-Regierung Ausdruck, wie sie auf den Klimawandel reagieren und nachhaltige Entwicklung fördern will. Rahul Bhushan, Co-Gründer von Rize ETF, zieht ein Jahr nach Beschluss der bahnbrechenden Gesetze ein positives Fazit:

„Der mit einem unglaublichen Volumen von 369 Milliarden Dollar ausgestattete IRA verkörpert das Engagement der US-Regierung für Klima-Vorkehrungen und Energie-sicherheit. Der Chips Act ist ebenso transformativ, konzentriert sich indes auf die nicht weniger fortschrittliche Halbleiterindustrie.“ Die Gesetze haben innerhalb von 12 Monaten eine Welle von Aktivitäten im Cleantech- und Halbleitersektor ausgelöst, wobei der Boom weitergeht (vergleiche Artikel ab Seite 30).



China-Dämmerung: **Sorgen reißen nicht ab**

Lokomotive ausgefallen. Sorgen bereitet weiterhin die Situation im Reich der Mitte, wo kein Ende der Immobilienkrise in Sicht scheint und die Regierung lediglich mit Trippelschritten versucht, die Lage halbwegs zu stabilisieren. Die Investmentplattform Moventum kommentiert kritisch: „Untermuert wird die schwache Entwicklung durch unter den Erwartungen liegende Einzelhandelsumsätze und die Industrieproduktion. Als globale Konjunkturlokomotive dürfte das Reich der Mitte damit bis auf Weiteres ausfallen.“ Von „China in der Krise“ spricht auch die Vanguard Investment Strategy Group: „Da sich das Wachstum im zweiten Quartal stärker als erwartet verlangsamt hat, haben wir unsere Prognose für das BIP-Wachstum gesenkt. Wir gehen nun von einer Spanne zwischen 5,25 und 5,75 Prozent aus, statt zuvor von einem Spektrum von 5,5 bis 6,0 Prozent.“

Credits: beigestellt: kromkathog/stock.adobe.com

KOLUMNE · Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien

Rückenwind für Ökostrom-Projekte

Der Ausbau der Wind- und Solarenergie gehört zu einem wichtigen Pfeiler der Energiewende. Die Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien hat daher für den österreichischen Windkraft- und Photovoltaikpionier „ImWind“ ein Finanzierungspaket für Wind- und PV-Projekte in Österreich geschnürt.

Die Projektfinanzierung in Höhe von 100 Millionen Euro soll den Ausbau der erneuerbaren Energie in Österreich vorantreiben und damit für mehr Unabhängigkeit von volatilen Energiemärkten sorgen. Dies ist ein wichtiger Meilenstein für die RLB NÖ-Wien, die bisher Finanzierungen für ein Investitionsvolumen von rund 1,6 Milliarden Euro für erneuerbare Energien bereitgestellt hat.

Nationale Energieversorgung sichern

Das Finanzierungspaket, das auf Basis eines Darlehensprogramms der Europäischen Investitionsbank geschnürt wurde, ermöglicht die Realisierung von drei Windparks im Weinviertel sowie eines Solarkraftwerkes in Nickelsdorf. Mit einer Gesamtnennleistung von rund 80 Megawatt leisten die Projekte nicht nur einen wesentlichen Beitrag zur Erreichung der Klimaziele 2030, sondern können auch mehr als 40.000 Haushalte in Österreich mit sauberem Strom versorgen. Angesichts dieser positiven Umwelteffekte wird die Finanzierung maßgeblich aus Mitteln der Europäischen Investitionsbank unterstützt.

Vielfältige Fördermöglichkeiten nutzen

Gerade im Bereich „Erneuerbare Energien“

kann es sehr wertvoll und profitabel sein, sich über die vielfältigen Fördermöglichkeiten zu informieren. Die Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien setzt als Sparring-Partner auf ein gelungenes Zusammenspiel von attraktiver Finanzierung und individueller Förderberatung. Ziel ist es stets, gemeinsam mit den Kund:innen die Nutzung der geeigneten Finanzierungs- und Förderinstrumente sicherzustellen.

www.raiffeisen.at/noew/rlb/de/firmenkunden/finanzieren/foerderungen



Mag. Reinhard Karl, Generaldirektor-Stv. und Kommerzkunden-Vorstand, RLB NÖ-Wien

FOTO: beigestellt, Eva Kelely

An der Klimawende partizipieren

Mit Anleihen attraktive Erträge erwirtschaften und einen wirksamen Beitrag zur Bekämpfung des Klimawandels leisten: abrDN setzt auf sog. „Vorreiter“, auf „Anpassungsförderer“ sowie auf „Lösungsanbieter“.

Was macht ein nachhaltiges Anleiheportfolio aus?

Nachhaltige Portfolios können beständige Renditen erwirtschaften, zugleich Risiken senken und zu einem positiven Wandel beitragen. Anleihen spielen dabei eine entscheidende Rolle. Investoren haben heute mehr Möglichkeiten denn je, einen Impact zu erzielen. Als Kapitalgeber haben Anleiheinhaber ein wichtiges Mitspracherecht. Der Übergang zu einer emissionsfreien Welt wird nämlich nur mit beispiellosen Veränderungen in Branchen aller Art – vom Verkehrswesen, über die Energiewirtschaft bis hin zum verarbeitenden Gewerbe – gelingen. Diese Revolution wird nicht allein nur Investitionen in die „grünen“ Branchen erfordern, sondern gerade auch in jene mit Modernisierungs- und Erneuerungsbedarf. Die Bereitstellung von Kapital für ein Unternehmen, das aktuell zwar hohe Emissionen erzeugt, aber z.B. auf erneuerbare Energien umstellen will, kann die CO₂-Emissionen unter Umständen stärker mindern, als eine Investition in ein Unternehmen, das schon heute kaum Emissionen verursacht.

Der Fokus sollte also nicht auf bereits „grünen“ Titeln liegen?

Ja, nicht nur. Anleiheinhaber können auch Unternehmen unterstützen, die besser werden wollen. Daher sollten Anleger neben „grünen“ Anleihen auch reguläre, „nicht-grüne“ Anleihen von Emittenten nutzen, die einen Beitrag zur Eindämmung des Klimawandels und zur Anpassung an dessen Folgen leisten. Unsere Anlagephilosophie basiert auf folgenden drei Pfeilern:

- **Vorreiter** – Unternehmen mit ehrgeizigen Dekarbonisierungszielen (z.B. multinationale Energieunternehmen, die den Übergang zu erneuerbaren Energien vorantreiben).
- **Anpassungsförderer** – Unternehmen und Staaten, welche die Welt bei der Anpassung an den Klimawandel unterstützen (z.B. staatliche Emittenten grüner Anleihen wie Chile und die Niederlande, die mit den Emissionserlösen u.a. Überschwemmungsschutzmaßnahmen finanzieren).
- **Lösungsanbieter** – Unternehmen, die zur Dekarbo-



Thomas Leys, Investment Director and Research Lead für den abrDN SICAV I – Climate Transition Bond Fund, abrDN

nisierung der Gesamtwirtschaft beitragen (gemeint sind z.B. Eisenbahnbetreiber, da der Schienenverkehr fünf Mal weniger CO₂-intensiv ist als der Straßenverkehr).

Was ist bei der Titelauswahl zu beachten?

Vor dem Kauf einer Anleihe ist es erforderlich, sich intensiv mit dem Emittenten zu beschäftigen. Es genügt nicht, sich allein auf externe Daten zu verlassen. Die Unternehmen und ihre Ziele müssen eingehend analysiert werden, damit Klimaschutz nicht zulasten anderer Umweltziele geht. So sollten beispielsweise Staudämme, die Strom aus Wasserkraft erzeugen, nicht die Artenvielfalt und den Zugang zu Wasser gefährden.

Wie können Anleger nachhaltige Investments umsetzen?

In unserem nach Artikel 9 der SFDR klassifiziertem abrDN SICAV I - Climate Transition Bond Fund investieren wir zu 40-60 Prozent in Vorreiter, zu 5-20 Prozent in Anpassungsförderer und zu 40-60 Prozent in Lösungsanbieter. Die Ausgangsbasis des Fonds sind über 1.500 Emittenten, die sich aus einer fundamentalen Bottom-up-Analyse unseres Research Teams ergeben. ESG-Analysen und das Engagement der Unternehmen sind integrale Bestandteile der Bewertung des Anlagepotenzials aller öffentlichen und privaten Emittenten. Dabei achten wir strikt auf die Klimarelevanz, wobei die einzelnen Emittenten anhand ihres Beitrags zur Eindämmung des Klimawandels oder zum Klimaschutz ausgewählt werden. Überdies führen wir laufend intensive Dialoge mit den Unternehmen, um sicherzustellen, dass Fortschritte gemacht und die Nachhaltigkeitsziele erreicht werden. Daraus ergibt sich ein Portfolio von 70-100 unserer besten „Klimaideen“, die sich auf über 20 Sektoren und über 20 Länder erstrecken. Auf diese Weise möchten wir für unsere Anleger beides erreichen: attraktive Erträge und einen positiven Impact.

www.abrDN.com/at

Disclaimer: Nur für professionelle Investoren bestimmt. Nicht für Privatanleger. Der Wert von Anlagen sowie die mit ihnen erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen. Unter Umständen erhalten Sie Ihren Anlagebeitrag 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 den Fonds verbundenen Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt, das Sie auf der Homepage abrDN.com/at finden. Herausgegeben von abrDN Investments Luxembourg S.A., zugelassen und beaufsichtigt durch die CSSF in Luxemburg.

Tue Gutes!

Immer häufiger setzen Investoren auf sozial sowie ökologisch nachhaltig agierende Unternehmen oder Branchen. Und das nicht nur aus Nächstenliebe: ESG-Themen verbinden ein gutes Gewissen mit durchaus guten Gewinnen.

HARALD KOLERUS

Eines ist Nachhaltigkeit sicherlich nicht: Ein schnelllebiger Modetrend. Dabei ist es noch nicht ewig lange her, dass ESG von Skeptikern quasi als Liebhaberei ohne Mehrwert belächelt worden ist. Heute bewegt das Thema Milliardenbeträge und setzt sich immer mehr als Standard durch. Am vom GELD-Magazin veranstalteten „Institutional Investors Congress“ erklärten nun Profis, worauf es bei Nachhaltigkeits-Veranlagung ankommt. Jean-Pierre Gerber von Bellevue Asset Management erklärte den Zusammenhang zwischen familiengeführten Unternehmen und Nachhaltigkeit: eine mehr als fruchtbare Kombination.

Bantleon-Experte Johannes Maier warf wiederum einen Blick auf die wichtige Frage, was überhaupt als nachhaltig gilt und was nicht? Die Beantwortung fällt gar nicht so leicht; was allerdings die Anlagemöglichkeiten keinesfalls schmälert.

ETFs, Small Caps, Schwellenländer

Claus Hecher von BNP Paribas stellte das beliebte Anlageinstrument ETF näher vor: Mit diesen können kostengünstig auch verschiedene ESG-Themen gespielt werden. Gutes Tun, Geld verdienen und auch noch Geld sparen: Investorenherz, was willst Du mehr? Marcus Björkstén, Portfolio-Manager

bei Fondita, beleuchtete die Welt der Small- und Mikro-Caps. Hier gilt das Motto: Klein aber oho, und zwar sowohl was die Kursperformance als auch die Nachhaltigkeitsleistung betrifft. Insbesondere Aktien aus dem hohen Norden schlagen sich gut. Charudatta Shende, Portfolio Manager bei Candriam, erklärte zum Abschluss der Veranstaltung, wie Emerging Markets und ESG unter einen Hut passen: eine Thematik, die heute noch von vielen Anlegern zu wenig beachtet wird. Schade, denn gerade in den Schwellenländern gibt es viel Aufholpotenzial für nachhaltige Projekte – und somit wiederum für gute Gewinne.

Family-Business · BELLEVUE



Jean-Pierre Gerber, Partner, Bellevue Asset Management

Mehrere Studien weisen darauf hin, dass eigentümergeführte Unternehmen ein hohes ESG-Exposure aufweisen. Warum das so ist, erklärte Jean-Pierre Gerber, Partner bei Bellevue Asset Management: „Familienunternehmen sind erfolgreich, weil sie seit jeher nachhaltig wirtschaften. Sie denken nicht in Quartalen, sondern in Generationen. Sie handeln langfristig orientiert und achten auf die ‚Enkelfähigkeit‘ des Unternehmens.“ Deshalb

sei es nicht verwunderlich, dass gerade Familienunternehmen Umwelt und Klimaschutzmaßnahmen forcieren und ressourcenschonend wirtschaften. ESG ist hier also Chef-Sache, ESG-Themen werden von den Firmenlenkern mitunter schneller vorangetrieben als von Regulatorien oder Konsumenten.

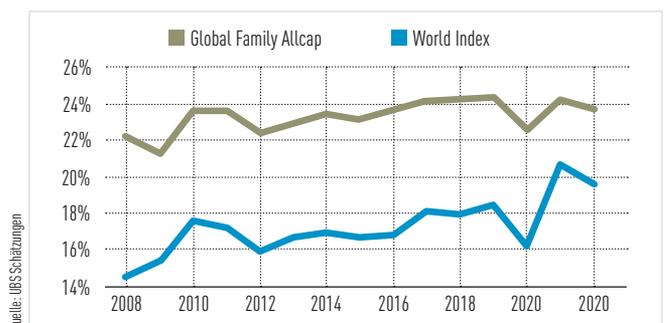
Investmentmöglichkeiten

Veranlagen kann man in Familienunternehmen zum Beispiel mit dem Fonds „Sustainable Entrepreneur Europe“ oder dem „Entrepreneur Europe Small“ von Bellevue. Experte Gerber nannte auch einige span-

nende Einzelaktien, wie den IT-Spezialisten U-Blox oder Pierer Mobility. Letztgenanntes Unternehmen ist Europas führender Hersteller von Motorrädern, der jetzt zunehmend auf E-Bikes setzt. Somit setzt man auf „Urban Mobility“: ein nachhaltiger Trend, wie Gerber hinzufügte. Ein weiteres Beispiel ist Stora Enso, Spezialist für erneuerbare Materialien und einer der größten Waldbesitzer weltweit.

www.bellevue.ch

Bessere Margen



Familienunternehmen agieren nicht nur nachhaltig, sondern weisen auch höhere EBITDA-Margen auf als der globale Durchschnitt.

Was ist wirklich grün? · BANTLEON



Johannes Maier, Co-Portfolio Manager des Bantleon Changing World

Johannes Maier, Co-Portfolio-Manager des Bantleon Changing World, eröffnete seinen Vortrag mit der Frage: „Ist das grün oder kann das weg?“ Hintergrund ist die prinzipiell schwierige Definition von Nachhaltigkeit, sie ist nicht zuletzt auch kulturell geprägt oder kann von Staat zu Staat zumindest in Teilbereichen unterschiedlich ausfallen (siehe zum Beispiel den heftigen Streit rund um „grüne“ Atomkraft). Auch die Vorstellungen von älteren und jüngeren Menschen oder von Frauen und Männern können in Sachen ESG differieren.

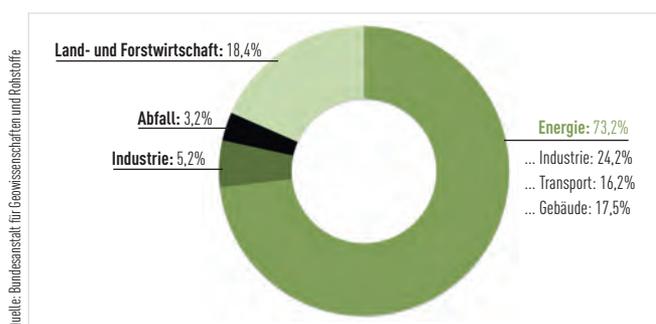
Individuelle Abstimmung

Maier: „Es gibt keine einheitliche, allgemeingültige Definition von Nachhaltigkeit, auch diverse Kennzahlen sind einen zweiten Blick wert. Dessen müssen sich Investoren bewusst sein. Professionelle Berater sind gefragt, die auf individuelle ESG-Bedürfnisse der Anleger eingehen.“ Was allerdings natürlich nicht von Investments abhalten soll. Das kann man bei Bantleon etwa mit CO₂-Zertifikaten

innerhalb eines Multi-Asset-Portfolios; oder zum Beispiel mit dem Fonds „Bantleon Select Infrastructure“. Er fokussiert sich auf drei Wachstumsbereiche: Energiewende, Digitaler Wandel und Urbanisierung. „Nachhaltige Infrastruktur ist hier der Schlüssel zum Erfolg. Außerdem sorgt die angestrebte Energiesouveränität Europas für neue Triebkraft“, meint Investmentprofi Maier.

www.bantleon.com

CO₂-Emissionen: Die „Sünder“



Die Energiewirtschaft verursacht den meisten CO₂-Ausstoß, Investitionen in die Infrastruktur können gegenwirken.

Stockpicking ist Trumpf · FONDITA



Marcus Björkstén, Portfolio Manager, Fondita Fund Management

Abgesehen von allen moralischen und ethischen Überlegungen gibt es noch einen Vorteil für nachhaltige Investments: „Sie helfen dabei, eine bessere Performance zu erzielen. Und unsere Aufgabe ist es, die Rendite für unsere Investoren zu maximieren“, so Marcus Björkstén, Portfolio Manager bei Fondita. Der Experte weist in diesem Zusammenhang auf kaum kalkulierbare Risiken hin, wenn Unternehmen gegen ESG-Kriterien verstoßen oder Greenwashing betreiben. Das koste erstens Geld, wenn Firmen zu Strafzahlungen verdonnert werden sollten; und zweites noch mehr Geld durch Image-Schäden, die dann noch dazu schwer zu reparieren sind.

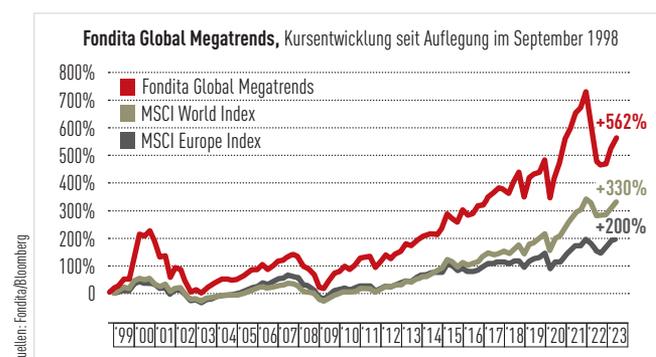
Nordisch gut

Um solche Gefahren möglichst schon im Vorfeld auszuschließen, setzt der nordische Fondsanbieter Fondita auf fundiertes Stock-Picking und strenge Aktienselektion. „Unser Fokus liegt auf verantwortungsbewussten und gleichzeitig qualitätsorientierten Wachs-

tums-Titeln“, sagte Björkstén. Wobei man Small- und Micro-Caps für besonders attraktiv hält (siehe dazu das Gespräch mit Björkstén auf Seite 29). Fündig wird das Fondsmanagement dabei in hohem Maße in Skandinavien, einer Region, die für wirtschaftliche Prosperität, hohes Ausbildungsniveau und Stabilität steht.

www.fondita.com

Von Trends profitieren



Der „Fondita Global Megatrends“ setzt auf Themen wie Klimawandel sowie Gesundheit und verfolgt einen Stock-Picking-Ansatz.

Nächster Halt: Paris · BNP PARIBAS



Claus Hecher, Regional ETF Head of Sales DACH & Nordics, BNP Paribas Asset Management

ETFs schreiben bereits seit vielen Jahren eine Erfolgsstory: Das Volumen der kostengünstigen passiven Investmentinstrumente steigt und steigt. Auch ETFs, die das Thema Nachhaltigkeit ins Visier genommen haben, erfreuen sich zunehmender Beliebtheit. Das wusste Claus Hecher, ETF-Spezialist bei BNP Paribas Asset Management, am „Institutional Investors Congress“ zu berichten: „Mit ETFs können Anleger dabei helfen, den Klimazielen von Paris näherzukommen.“

Dafür hat BNP gleich eine ganze Familie von ESG-ETFs entwickelt.

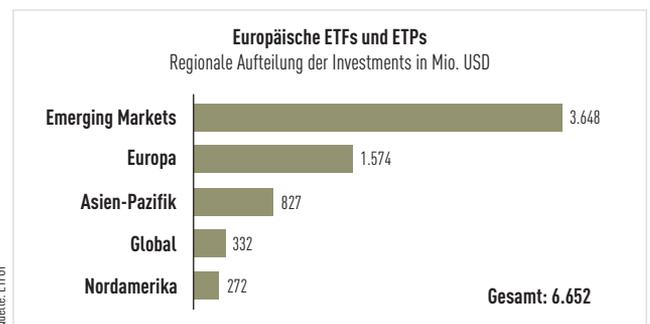
Anleihen nicht vergessen

Zum Beispiel kann man sehr breit streuen und auf den MSCI World Index setzen, nur eben, dass bei dem entsprechenden ETF ein Nachhaltigkeitsfilter angelegt wird. Es gelten hier Ausschlusskriterien, etwa für Tabak, Waffen, Alkohol, Glücksspiel, Pornografie oder Nuklearenergie. Weiters wird für die Auswahl die „Best-In-Class-Methodik“ angewandt. Als Ergänzung zu solchen Aktieninvestments

bieten sich neuerdings auch wieder Anleihen an, da die Zinspolitik der Notenbanken in dieser Asset-Klasse die Renditeaussichten deutlich erhöht hat. Ein entsprechendes Produkt heißt: „BNPP Easy € Corporate Bond SRI PAB ETF“. Hier gelten ebenfalls strenge Ausschlusskriterien, und der „Best-In-Universe-Approach“, so dass nachhaltige Unternehmensanleihen im Portfolio landen.

www.bnpparibas.at

Nachhaltige ETFs legen stark zu



Der Markt für auf ESG konzentrierte ETFs wächst stetig, vor allem in Emerging Markets wird stark investiert.

Schwellenländer im Fokus · CANDRIAM



Charudatta Shende, Senior Client Portfolio Manager, Candriam

Emerging Markets werden gemeinhin kaum mit dem Thema Nachhaltigkeit assoziiert. Zu schwer wiegen die Bilder von verseuchten Flüssen, smog-durchtränkten Metropolen etc. Aber gerade deshalb besteht in Schwellenländern großes Aufholpotenzial in Sachen ESG, worauf Charudatta Shende, Senior Client Portfolio Manager bei Candriam, aufmerksam machte. Wobei der Experte anführte, dass es bei Investments in Emerging Markets neben Chancen auch Risiken geopolitischer Natur zu beachten gelte. Hierbei erwähnte er den gebeutelten Lebensmittel-/Agrar-Sektor als Konsequenz des Ukraine-Krieges.

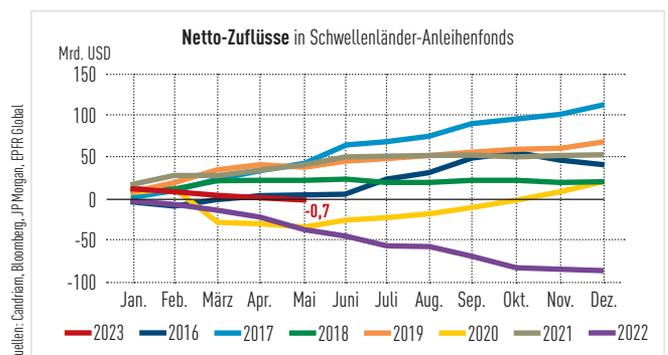
Mehr als China

Zu den Chancen zählte Shende hingegen etwa die Wiedereröffnung der chinesischen Wirtschaft nach der Corona-Pandemie: „Aber China ist nicht gleich Schwellenländer, es gibt mehr Möglichkeiten. So weist etwa Indien interessante fundamentale Bedingungen auf.“ Ein breites Spektrum kann man mit dem „Candriam Sustainable Bond

Emerging Markets“ abdecken, und zwar auf nachhaltige Art und Weise. Strenge ESG-Kriterien sorgen nämlich dafür, dass viele Länder nicht in das Portfolio aufgenommen bzw. wieder entfernt werden. Russland ist ein anschauliches Beispiel dafür. Der Aggressor wurde übrigens bereits schon im Jahr 2016 ausgeschlossen.

www.candriam.com

Anleihen ziehen wieder an



Der Zufluss in Emerging-Markets-Bonds-Fonds ist wieder kräftig angesprungen. In dieser Tonart sollte es weitergehen.

Erfolgsrezept: „Nordisch Denken“ und global investieren

Hohe Renditen lassen sich natürlich nicht nur im hohen Norden erzielen, skandinavische Aktien sind allerdings schöne Performance-Lieferanten, erklärt Experte Marcus Björkstén.

Können Sie kurz die Investmentphilosophie von Fondita zusammenfassen?

Alle Fondita-Fonds basieren auf konzentrierten Portfolios mit aktiver Aktienauswahl, langfristiger Perspektive und Nachhaltigkeit als entscheidenden Elementen. Die Anlagephilosophie ist seit dem Start 1997 unverändert. Unternehmen, die unsere Fondsmanager auswählen, sind hauptsächlich kleine und mittlere Unternehmen in Skandinavien und Europa. Das Motto lautet: Unsere Basis und unser Ansatz sind nordisch, das Anlageuniversum ist aber global.

In Österreich ist der skandinavische Aktienmarkt mit wenigen Ausnahmen eine eher unbekannt Größe, was spricht für diese Anlageregion?

Die nordischen Staaten weisen einen sehr großen Markt für Small- und Micro-Caps auf. Auch finden sich, vor allem in Schweden viele unternehmergeführte Unternehmen, die wiederum ihre eigenen Vorteile aufweisen: Es wird nicht in Quartalen gedacht, sondern generationenübergreifend. Wobei Schweden der Schlüsselmarkt in Skandinavien ist, er ist in der Region am größten und weist eine lange Historie an erfolgreichen Aktiengesellschaften auf. Viele von ihnen sind heute Spin-Offs von größeren Unternehmen. Weiters bietet Skandinavien sehr gute Rahmenbedingungen: Das Ausbildungsniveau und der technologische Level liegen hoch, die Korruption hingegen niedrig, die legislativen Rahmenbedingungen stimmen. Der Wohlfahrtsstaat ist stark ausgebaut, gleichzeitig wird aber eine wirtschaftsfreundliche Politik gefahren.

Abgesehen vom hohen Norden, warum gefallen ihnen prinzipiell kleiner Unternehmen gut?

Small- und Micro-Caps weisen mehrere Vorteile auf: So werden sie in der Regel nicht so stark von internationalen Analystenhäusern gecovert, was es ermöglicht, unter den relativ unbekannt Namen wahre Perlen zu finden. Das setzt natürlich inten-



Marcus Björkstén,
Portfolio Manager,
Fondita Fund Management

sives Research und sehr gute Marktkenntnisse voraus. Außerdem ist es für die kleineren Unternehmen einfacher dynamisch zu wachsen als für die großen Blue Chips. Wir mögen das Exposure zu Wachstum, wobei sich Investoren bewusst sein müssen, eine höhere Volatilität zu akzeptieren als bei Blue Chips. Letztlich werden Small- und Micro-Caps, wie erwähnt, oft von aktiven Familienunternehmern bzw. den Gründern geführt, die sich als starke Triebkraft für die AGs erweisen können.

Sie sagen auch: „Es ist unsere Verantwortung, die Returns für unsere Investoren zu maximieren.“ Wie passt das mit ESG zusammen?

Wir sind davon überzeugt, dass die ehrliche ESG-Ausrichtung eines Unternehmens für die Outperformance notwendig ist. Unsere Grundsätze für verantwortungsvolles Investieren basieren auf der Überzeugung, dass Unternehmen, die verantwortungsvoll handeln und auf nachhaltiger Basis arbeiten, langfristig bessere Investmentmöglichkeiten bieten. Denken Sie allein an die Reputationsrisiken bzw. Image-Schäden bei ESG-Verstößen, hinzu kommt die Gefahr rechtlicher Probleme und von Strafen. Das alles kann zu unerwarteten Kosten für Unternehmen führen. Außerdem glauben wir, dass ein gutes ESG-Profil einer Firma dabei hilft, junge Talente anzuziehen oder im Unternehmen zu halten. Daher ist es unerlässlich, ESG-Aspekte in die Unternehmensanalyse einzubeziehen. Unser Ziel ist es, langfristig Anteile an verantwortungsvollen, qualitativ hochwertigen Wachstumsunternehmen zu halten. Treibenden Kräfte sind klimafreundliche Lösungen, Gesundheit und Wohlbefinden sowie Digitalisierung und technologische Entwicklung.

Apropos Technologie: Was sagen Sie zu künstlicher Intelligenz (KI)?

In unserem Themenfonds „Fondita Global Megatrends“ haben wir vier Aktien, mit direktem KI-Exposure. Es profitieren jetzt vor allem Unternehmen, die für KI-Infrastruktur, Grafikprozessoren und Chipherstellung, also die „Hardware“, zu sorgen.

www.fondita.com

Das Jahrhundertthema

Die Welt steht an der ökologischen Zeitenwende. Gelingt es nicht, die Erderwärmung zu stoppen, drohen Umweltkatastrophen und wirtschaftliche Schäden. Jetzt sind billionenschwere Investments nötig.

HARALD KOLERUS

2022 war ein Jahr der Herausforderungen für die Börsen – darunter auch Investments in ESG. Bei der Kursperformance gab es Einbußen auf breiter Front, aber keine Trendwende in der Anlegergunst. Das zeigt auch die Tatsache, dass das Volumen nachhaltiger Publikumsfonds in Österreich im Vorjahr um 16 Prozent zulegte. Offensichtlich hat sich die Ansicht durchgesetzt, dass Öl und Gas zum Himmel stinken. Dem wird durch zahlreiche Gesetzestexte, Unternehmensinitiativen und durch „grüne Investments“ entgegengehalten. Schön ist, dass sich dabei wortwörtlich gutes Geld verdienen lässt.

„Der Fokus von Paris liegt auf einer Verschiebung der Kapitalströme zugunsten einer nachhaltigeren Wirtschaft“, weiß Andreas Nigg, Co-Portfoliomanager des „J. Safra Sarasin Sustainable Equity Global Climate 2035“. Der Fonds bietet Anlegern die Möglichkeit, die Ziele des Abkommens von Paris zu forcieren. Er stützt sich bei der Titelauswahl auf die intern entwickelte „Climate Engine“. Dabei stehen Unternehmen im Vordergrund, die entweder einen hohen Anteil des Umsatzes aus ökologisch nachhaltigen Aktivitäten schöpfen und/oder glaubwürdige Maßnahmen treffen, den eigenen CO₂-Fußabdruck auf einen Temperaturpfad von unter zwei Grad zu senken. Knackiger formuliert, sucht man nach „Green Champions“, also Wegbereitern einer grüneren Wirtschaft, und „Climate Pledgers“, Firmen, die ein Klima-Versprechen zum CO₂-Pfad abgegeben haben. Als Beispiele für interessante Aktien nennt Sarasin-Experte Nigg etwa Owens Corning (Hersteller von Dämmstoffen, Glasfasern, Spezialist für Energiesparlösungen) oder Santec. Der Portfoliomanager: „Ein gutes Beispiel für einen Titel, der von den Trends Infrastruktur und Elektrifizierung profitiert. Als Firma für Umwelt-Services/Consulting berät Santec sowohl Regierungen als auch Unternehmen in diesem Bereich.“

„Wir sehen attraktive Chancen in einem breiten Spektrum entlang des gesamten Energiekomplexes.“

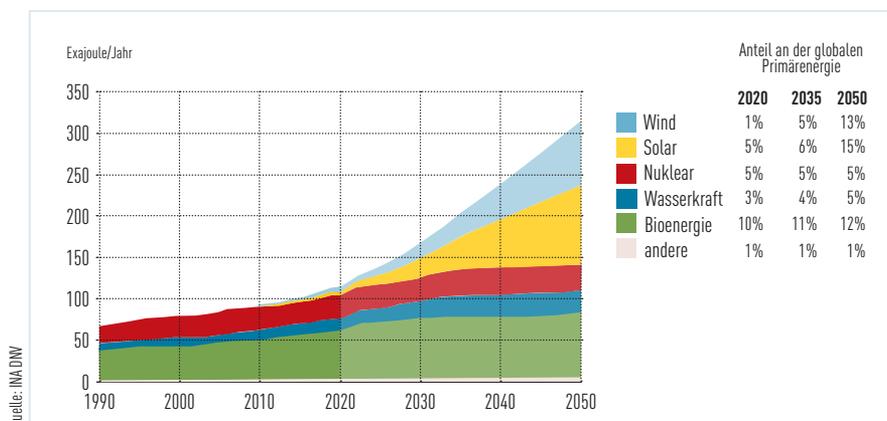
Jennifer Boscardin-Chin,
Client Portfolio Manager bei
Pictet Asset Management



Reise nach Paris

Dabei profitieren Fonds von den geänderten Rahmenbedingungen, die sich nicht zuletzt aus dem Pariser Klimaabkommen von 2015 ergeben. Dieser Meilenstein sieht vor, die Erderwärmung auf unter zwei Grad Celsius über dem vorindustriellen Niveau zu be-

Energie wird nachhaltig



Erdöl und Gas sind Auslaufmodelle, die Zukunft gehört vor allem Solar- und Windkraft. Mittlerweile ist vor allem Sonnenenergie effizient und konkurrenzlos günstig.

Energieschub

Spannende Aktien findet auch Jennifer Boscardin-Chin, Portfolio-Managerin bei Pictet: „Wir sehen attraktive Chancen in einem breiten Spektrum entlang des gesamten Energiekomplexes. Insbesondere beobachten wir weiterhin eine gute Nachfrage nach industriellen Effizienzlösungen und Halbleiteranwendungen für Elektrofahrzeuge und



„Green Champions“ sind Unternehmen, die unterstützen, den globalen Temperaturpfad zu senken.

industrielle Endmärkte, angekurbelt durch die bevorstehende Investitionswelle in grüne Infrastruktur. Die Nachfrage nach Energieeffizienz und energiesparenden Technologien bleibt robust, und wir sehen, dass Unternehmen beginnen, von den positiven Auswirkungen des Infrastructure Investment and Jobs Act (IIJA) und des Inflation Reduction Act (IRA) in den USA zu profitieren.“ Dabei handelt es sich um einen mehrjährigen Investitionszyklus für Halbleiter- und Batteriefabriken, die Modernisierung des Stromnetzes, den Kapazitätsausbau für erneuerbare Energien, umweltfreundliche Gebäude und die Infrastruktur für Elektrofahrzeuge. Der Investitionsschub durch IIJA und IRA in den Vereinigten Staaten sollte ausgesuchten Unternehmen für den Rest des Jahres und darüber hinaus mehr Gewinn und Umsatz einbringen. Aber das Investmentuniversum von Boscardin-Chin ist nicht auf bestimmte Regionen oder Branchen eingeschränkt, denn man betreibt Stock-Picking und grüne Investments sind ohnedies ein globales Thema.

Weltweiter Handlungsbedarf

Die Pictet-Expertin fasst zusammen: „Trotz herausfordernder makroökonomischer Bedingungen bleiben die Aussichten für den Übergang zu sauberer Energie gut, da wich-

tige fundamentale Treiber bestehen bleiben. Extreme Wetterereignisse, die durch den Klimawandel verschärft werden, machen sich immer deutlicher bemerkbar und führen zu einem größeren Handlungsbedarf von Regierungen, Unternehmen und Bürgern. Gleichzeitig haben die zunehmenden geopolitischen Spannungen dazu geführt, dass das Thema Energieunabhängigkeit und Energiepreisstabilität für Regierungen, Unternehmen und Verbraucher Priorität hat.“ Und welche Unternehmen gefallen der Portfolio-Managerin gut? Ein paar Beispiele: „Onsemi produziert, entwickelt und liefert Halbleiter für wichtige Endmärkte im Automobil- und Industriesektor wie Elektrofahrzeuge, Infrastruktur für erneuerbare Energien, effiziente Fertigung usw. NextEra >>



„Wir bevorzugen die Märkte für Umweltlösungen in den USA und Europa.“

Ulrik Fugmann,
Nachhaltigkeitsexperte,
BNP Paribas Asset
Management

DIE BESTEN AKTIENFONDS ÖKOLOGIE / NEUE ENERGIEN (ARTIKEL 9-FONDS)

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU2145462300	RobecoSAM Smart Energy Equities	3.847 Mio.€	-2,1 %	62,8 %	112,6 %	0,96 %
IE00B2PGVJ29	Guinness Sustainable Energy	1.097 Mio.€	-9,0 %	56,9 %	106,5 %	1,34 %
LU0503632100	Pictet - Global Environmental Opportunities	7.485 Mio.€	-2,9 %	30,2 %	63,0 %	1,10 %
LU0029873410	Templeton Global Climate Change Fund	1.357 Mio.€	5,5 %	42,5 %	45,5 %	1,82 %
LU0333595436	JSS Sustainable Equity - Green Planet Fund	370 Mio.€	-1,6 %	33,9 %	40,1 %	2,21 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 23. August 2023

Das Thema ESG ist weit gefasst, in der Tabelle finden sich Investmentfonds aus verschiedenen Sub-Sparten. Bei der Auswahl war eines klar: Neben den positiven Auswirkungen auf Mensch und Umwelt darf auch die Kursperformance nicht auf der Strecke bleiben.



„Der Fokus von Paris liegt auf einer Verschiebung der Kapitalströme zugunsten einer nachhaltigeren Wirtschaft.“

Andreas Nigg, Portfoliomanager, J. Safra Sarasin



ist ein US-Energieversorger, der führend in den Bereichen erneuerbare Energien und Dekarbonisierungsbemühungen ist. Top-Build ist ein Installateur und Vertreter von Gebäudedämmprodukten, der zur Gebäudeeffizienz und mehr Nachhaltigkeit beiträgt.“

Günstiger Strom

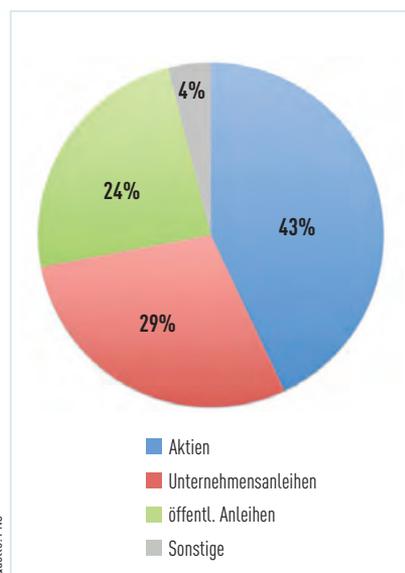
Wobei der allgemeine Nachhaltigkeitsschub nicht nur der Umwelt gut tut, sondern auch für Kostenvorteile sorgen kann. So meint Ulrik Fugmann, Co-Head der Environmental Strategies Group von BNP Paribas Asset Management: „Wir sind fest davon überzeugt, dass Unternehmen in den Bereichen dezentrale Energie- und Stromversorgungslösungen in der Lage sind, deutlich niedrigere und erschwingliche Energie bereitzustellen. Dabei stehen private Solarunternehmen im Mittelpunkt, die es Haushalten ermöglichen, vom Netz zu gehen, überschüssigen Strom zurückzuverkaufen, die Energie in Batterien für den späteren Verbrauch zu speichern und nicht zuletzt die Energierechnungen je nach geografischer Lage zu senken – in den USA und Europa um 25 bis 60 Prozent.“ Dabei sollte der anhaltende Kostenrückgang für Solarmodule und Batte-

rien die dezentrale Solarenergie für Privathaushalte und Gewerbebetriebe noch günstiger machen.

Wasserstoff marsch!

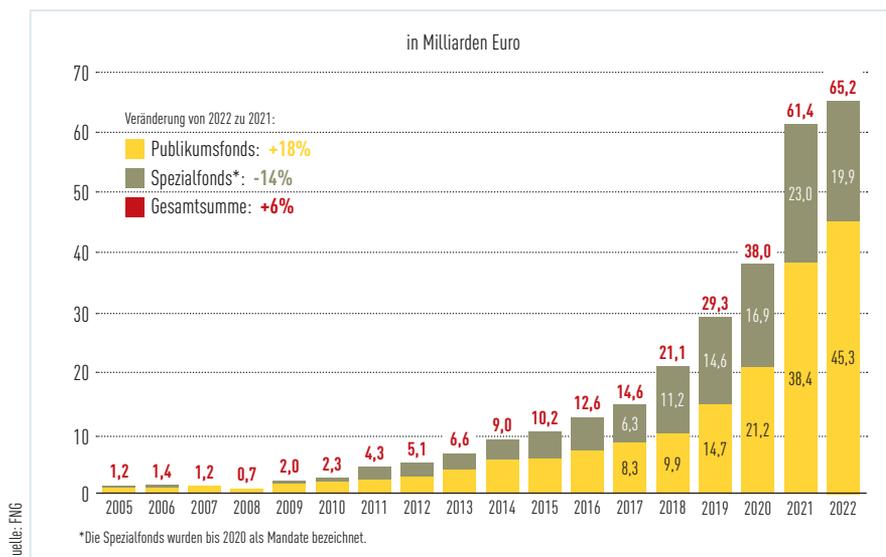
Ein weiterer Bereich, den Fugmann sehr „aufregend“ findet, ist Wasserstoff. Er erwartet einen deutlichen Anstieg der Anwendung in Feldern, in denen andere erneuerbare Lösungen an Grenzen stoßen: „Das betrifft Bereiche wie Schifffahrt, Landwirtschaft, industrielle Fertigung, Fernmobilität/Lkw-Transport etc. Da Wasserstoff mithilfe erneuerbarer Energien – sogenannter „grüner Wasserstoff“ – hergestellt werden kann, sehen wir darin einen bedeutenden Wachstumsbereich. Wasserstoff wird in den kommenden Jahren voraussichtlich die am schnellsten wachsende saubere Energietechnologie weltweit sein.“ Was wiederum bestimmte Regionen betrifft, bevorzugt Fugmann aufgrund der beispiellosen politischen Unterstützung die Märkte für Umweltlösungen in den USA und Europa. Auch China sei ein entscheidender Akteur der Dekarbonisierung, die makroökonomische Entwicklung in der Region bereite aber Sorgen. Da hilft internationale Streuung, wie sie Fonds auf Seite 31 ermöglichen. <

Asset-Klassen nachhaltiger Publikums- & Spezialfonds in Österreich 2022



Heimische ESG-Investmentfonds investieren am stärksten in Aktien, aber auch Unternehmensanleihen sind beliebt.

Starkes Wachstum bei ESG-Fonds



„Grüne Fonds“ sind schon lange kein Orchideenthema mehr. In Österreich wurde zuletzt die Marke von 65 Milliarden Euro geknackt, und das Wachstum geht weiter.

Ein Stück Schweiz für das Depot

Die Schweiz ist bekannt für Qualität, Stabilität und Innovation. Schweizer Unternehmen werden diesem Ruf gerecht und zeigen Solidität auch in turbulenten Zeiten – allen voran familiengeführte Unternehmen.

Frau Olsen, welche Kernfaktoren sprechen für ein Investment in der Schweiz?

Die Schweizer Wirtschaft gilt als eine der stabilsten, aber auch eine der produktivsten und innovativsten weltweit. Gleichzeitig ist die Währung sehr stark. Die Inflationsrate liegt aktuell bei rund 1,6 Prozent und die Lohninflation ist für Unternehmen viel weniger problematisch als beispielsweise in Deutschland oder Osteuropa. Die guten Lebens- und Arbeitsbedingungen locken viele Fachkräfte in die Schweiz und davon profitieren wiederum die Unternehmen. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte in diesem Jahr um rund ein Prozent wachsen.

Der von Ihnen gemanagte Fonds Bellevue Entrepreneur Swiss Small & Mid investiert in inhabergeführte Unternehmen. Was ist das Besondere an diesen Firmen?

Wir suchen nach Unternehmen mit einem starken Ankerinvestor, der typischerweise mehr als 20 Prozent der Stimmrechte hält und zugleich eine sehr aktive Rolle im Management einnimmt. Das Besondere an diesen Unternehmern ist, dass sie weniger in Quartalen denken, sondern vielmehr in Generationen. Das Ergebnis sind äußerst solide Bilanzen bei einer kaum vorhandenen Verschuldung. Gleichzeitig zeigen sich eigentümergeführte Unternehmen besonders innovativ, wachsend und margenstark. Für Anleger bedeutet das langfristig höhere Renditen.

Wie suchen Sie die Portfoliounternehmen aus?

Wir investieren in börsennotierte, eigentümergeführte Unternehmen in der Schweiz, welche von einem Unternehmer oder einer Unternehmerfamilie mit mind. 20 Prozent der Stimmrechtsanteile maß-



Birgitte Olsen, Leiterin europäische Aktien bei Bellevue Asset Management

geblich beeinflusst werden. Aus einem Universum von 200 Titeln stellen wir ein High-Quality-Portfolio von 35-45 Aktien zusammen. Dabei können bis zu einem Viertel der Aktien von Firmen stammen, die nicht eigentümergeführt sind. Im Fokus der Titelauswahl stehen die Fundamentaldaten. Zudem halten wir mit jedem Management persönlichen Kontakt.

Verfolgen Sie eine bestimmte Anlagestrategie?

Quality first und ein gesunder Blick auf Bewertungen. Der Fonds ist wohl diversifiziert über Stile und Sektoren. Derzeit sind rund 50 Prozent in GARP investiert, je etwa 25 Prozent in klassisches Growth und Value.

Für welche Anleger eignet sich der Fonds?

Wer in der Eurozone investiert, versucht häufig zu diversifizieren, indem er den US-Aktienindex S&P 500 hinzuzieht. In den letzten fünf Jahren hat der S&P 500 um mehr als 50 Prozent zugelegt. Schweizer Aktien, vor allem Nebenwerte, sind aber noch stärker gestiegen. Die erste Schweizer Entrepreneur-Strategie von Bellevue hat seit ihrer Auflegung vor 17 Jahren jährlich rund zehn Prozent Rendite erbracht. Das ist etwa doppelt so viel wie der europäische Aktienindex Stoxx 600. Das macht den Fonds gerade für Euro-Anleger als Beimischung interessant. Oder auch als komplementärer Portfoliobaustein zu groß kapitalisierten SMI-Schwergewichten wie beispielsweise Roche, Novartis oder Nestlé.

Können Sie die wichtigsten Gründe für eine Investition nochmal zusammenfassen?

Die Vorteile des Standorts Schweiz in Verbindung mit den Pluspunkten eigentümergeführter Unternehmen lassen auf starke Innovation, attraktive Wachstumsraten, eine höhere Rentabilität und ultimativ auf bessere Aktionärsrenditen hoffen. Durch die beachtlichen Investitionen der Familienvermögen in die Unternehmen findet automatisch eine Angleichung der Interessen von Unternehmen und Investoren statt, was sich langfristig positiv auswirkt. Zudem bieten familiengeführte Unternehmen im Hinblick auf höhere Zinsen aufgrund ihres konservativen Schuldenprofils zusätzliche Stabilität.

Bellevue Entrepreneur Swiss Small & Mid

ISIN: LU1477743899 **Auflagedatum:** 30.11.2016
 EU SFDR 2029/2088: Artikel 8 **Volumen (31.07.23):** EUR 81 Mio.
Rechtsform: Luxemburg UCITS V SICAV
Benchmark: SPI Extra seit 30.11.17, SPI bis 30.11.17

www.bellevue.ch

Nur nicht schönfärben

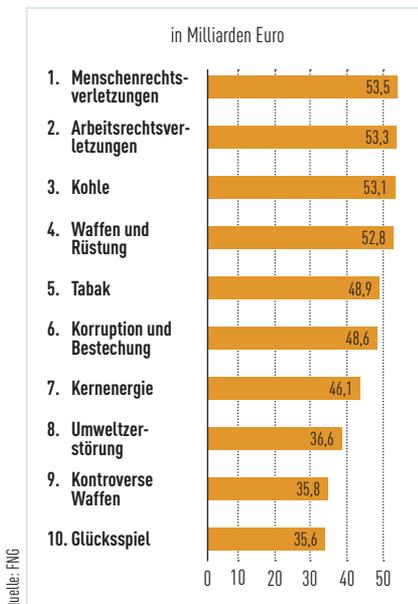
Immer mehr Hochglanzprospekte versprechen saubere Investments, aber stimmt das auch wirklich? Das GELD-Magazin hat recherchiert, wie sich Anleger gegen das Phänomen Greenwashing effektiv wappnen können.

HARALD KOLERUS



Es grünt so grün: Greenwashing nimmt im Sog des Nachhaltigkeitstrends leider zu.

Top Ten der Ausschlusskriterien in Österreich



Wer checkt, welche Ausschlusskriterien ein bestimmter Fonds verfolgt, kann Greenwashing vorbeugen.

Wenn sich in einem als nachhaltig angepriesenen Fonds auf einmal Öl-Multis, Atomkraftbetreiber oder die Hersteller kontroverser Waffen tummeln, ist klar: Man ist Greenwashing auf den Leim gegangen. Das Phänomen beschreibt den Versuch, durch Desinformation ein „grünes Image“ zu erlangen – im Widerspruch zur schmutzigen Realität. Und leider gilt: Eine 100-prozentige Garantie gegen Greenwashing gibt es nicht, dafür aber eine Reihe von Vorsichtsmaßnahmen, vor allem für nicht professionelle Investoren.

Kritischer Blick

Das GELD-Magazin sprach dazu mit Reinhard Friesenbichler, Gründer der auf Nachhaltigkeit spezialisierten Unternehmensberatung rfu: „Ganz oben, als ersten Punkt, sollte beim Privatanleger ein Mindestmaß an Mündigkeit und Kompetenz stehen. Er tut gut daran, sich vor der Anlageentscheidung

mit dem entsprechenden Finanzprodukt auseinanderzusetzen, immerhin geht es um keine alltägliche Konsumentenscheidung, sondern um eine, die meist in die mehrere tausend Euro geht“, so der Experte. Zwar könne man vom Normalverbraucher nicht verlangen, in alle Ebenen von ESG-Modellen vorzudringen, „ein kritischer Blick auf das entsprechende Produkt zahlt sich aber aus. Man kann so recht schnell ausmachen, ob sich Unternehmen im Portfolio mit den eigenen Vorstellungen von Nachhaltigkeit speißen“, sagt Friesenbichler.

Zweitens rät der Experte, etablierte Nachhaltigkeits-Labels zu beachten. Das Österreichische Umweltzeichen für Finanzprodukte ist das gängigste in der Alpenrepublik und wird von staatlicher Stelle ausgestellt, ein großer Pluspunkt in Sachen Glaubwürdigkeit. Als Prüfer fungieren akkreditierte Experten, die Gutachten im Auftrag der jeweiligen Antragsteller – meist Fondsgesellschaften – erstellen. rfu zählt zu diesen Experten,

deshalb weiß Friesenbichler: „Es muss ein Set an Pflichtkriterien, im Wesentlichen Ausschlusskriterien, erfüllt werden. Sie richten sich nach international üblichen Standards wie Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen sowie nach eher österreichischen Nuancen, so im Bereich Atomkraft oder Gentechnik.“ Hinzu kommt der positive Auswahlprozess, den ein Fonds verfolgt, hier gibt es verschiedene Ansätze wie zum Beispiel Best-In-Class oder eine thematische Ausrichtung (etwa Erneuerbare Energien). Letztlich werden strenge Transparenz-Anforderungen gestellt.

Weitere wichtige Standards

Nach dem Österreichischen Umweltzeichen ist das FNG-Gütesiegel hierzulande am weitesten verbreitet und der wohl bekannteste ESG-Standard im deutschsprachigen Raum. Die QNG (Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen mbH) trägt als FNG-Tochter die Gesamtverantwortung für dieses Label. QNG-Geschäftsführer Roland Kölsch: „Das FNG-Siegel ist mehr als etabliert und wächst weiter. Bei nachhaltigen Geldanlagen ist es wichtig, das Thema wis-

senschaftlich zu durchdringen.“ Weniger bekannt aber gut ist das Nordic Swan Ecolabel, es zeichnet in Sachen Nachhaltigkeit Fonds aus Skandinavien aus, die ja auch in Österreich durchaus beliebt sind.

Schuss nach hinten?

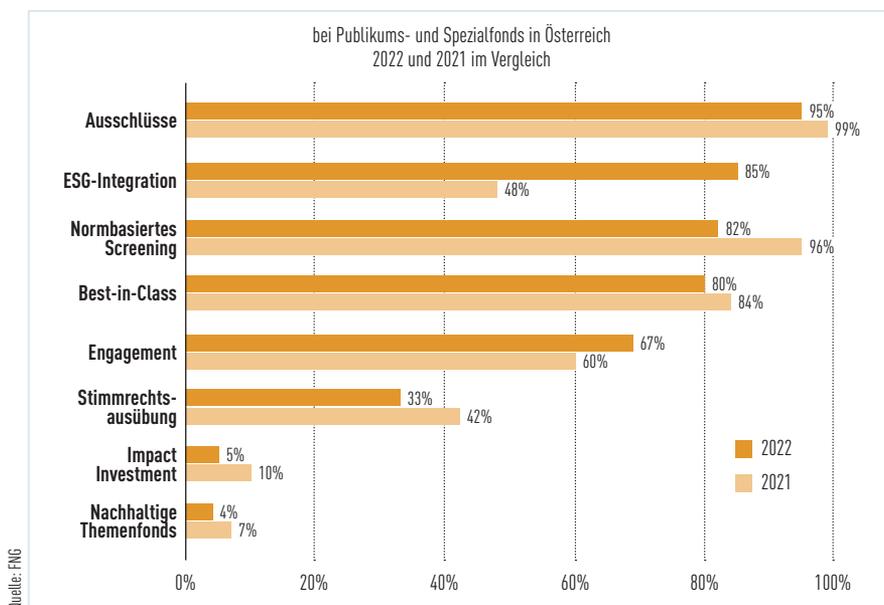
Abgesehen von Gütesiegeln hat der Gesetzgeber für die Unterteilung in Artikel 8- und 9-Fonds gesorgt, was Greenwashing bekämpfen soll. Das Ergebnis ist zweifelhaft. Friesenbichler: „Artikel 8 ist so weitmaschig gestrickt, dass fast jede ESG-Orientierung Platz findet. Artikel 9 legt hingegen ein so enges Korsett an, dass sich kaum ein Produkt dafür qualifiziert. Artikel 9-Fonds sind am europäischen Markt daher nur im niedrigen einstelligen Prozentbereich vorhanden – zum Beispiel gemäß unserer Austrian ESG Funds Survey per 31.12.2022 nur 14 von insgesamt 537 nach SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation der EU) deklarierten österreichischen ESG-Fonds. Ich sehe hier keine Besserung. Wünschenswert wäre, wenn der Gesetzgeber prinzipiell bei Implementierung und Exekution mehr Praxisnähe zeigen würde.“



„...Für ESG-Investments benötigt man ein Mindestmaß an Mündigkeit und Kompetenz.“

Reinhard Friesenbichler,
Gründer der Unternehmensberatung rfu

Nachhaltige Anlagestrategien in Österreich



Wichtig ist, ob ein Fonds die ESG-Strategie eines Investors widerspiegelt. Passt das nicht zusammen, erfolgt zwar kein Greenwashing, die Ansprüche des Anlegers werden dennoch nicht erfüllt. In Österreich sind Ausschlusskriterien für Nachhaltigkeitsfonds am wichtigsten.

Paragrafen-Dschungel

Die EU hat in der „Offenlegungsverordnung“ bestimmt, dass Fondsanbieter darlegen müssen, wie nachhaltig sie und ihre Produkte sind. Unterschieden wird zwischen Artikel-6- (keine Nachhaltigkeitsziele angestrebt), Artikel-8- („hellgrün“, Berücksichtigung ökologischer und sozialer Aspekte) sowie Artikel-9-Produkten („dunkelgrün“ mit konkretem nachhaltigen Anlageziel). „Anlegerinnen und Anleger soll damit die Auswahl von wirklich grünen Produkten erleichtert werden. Sie erkennen dann sehr schnell, ob ein Fonds lediglich Greenwashing betreibt oder tatsächlich hält, was er verspricht“, so Volker Grimm, Leiter Investmentfonds der Umweltbank. Dazu muss man sagen: Vom Gesetzgeber gut gemeint, aber nicht gut gemacht. Das zu enge Korsett deklariert Paragraph-9-Fonds fast schon zum Ladenhüter, sie bilden nur einen Bruchteil der Gesamtzahl von Fonds in Europa.

Nachholpotenzial bei Impact-Fonds

Trotz vorübergehender **Underperformance** der Impact-Aktienfonds, spricht die starke Nachfrage für eine baldige Aufholbewegung. Das GELD-Magazin zeigt Daten und Hintergründe zu Impact Fonds.

MICHAEL KORDOVSKY

Laut Schroders Institutional Investor Study 2022 gaben 48 Prozent der Anleger weltweit an, Impact Investing sei ihr bevorzugter Ansatz zur Umsetzung von Nachhaltigkeit. Impact-Fonds sind Investmentfonds, die neben der Erzielung einer finanziellen Rendite auch einen positiven sozialen oder ökologischen Einfluss anstreben. Sie investieren in Unternehmen oder Projekte, die messbare Vorteile für die Gesellschaft oder die Umwelt bieten. Der Fokus liegt auf der proaktiven Schaffung von positiven Veränderungen, und der Erfolg wird sowohl in finanziellen als auch in nicht-finanziellen Metriken gemessen. Seitens der EU gibt es diesbezüglich eine perfekte Orientierungshilfe: Artikel-9-Fonds gemäß der europäischen Offenlegungsverordnung (SFDR) müssen einen positiven ökologischen oder sozialen Impact erzielen und diesen Impact auch transparent offenlegen. Dazu werden oft spezifische Kennzahlen und Indikatoren aus dem Umwelt- oder Sozialbereich herangezogen.

Komplexe EU-Regulierung

„Zur Erzielung von positivem Impact kann man sich dementsprechend an der EU-Taxo-

nomie-Verordnung orientieren, wenn man Messgrößen sucht. Die EU Taxonomie definiert nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten punktgenau und auf die zweite Nachkommastelle auf hunderten von Seiten pro ökologischem Ziel. Diese sind schwer bis nicht greifbar“, erklärt Kevin Windisch, ESG-Berater und ein führender ESG-Anlageexperte der DACH-Region. Hingegen ist die Offenlegungsverordnung in punkto sogenannter „Messgrößen“ dehnbar und lässt individuelle Interpretationsspielräume zu. Ein weiterer Punkt ist die Vermeidung von negativem Impact. „Dazu gibt es eine Liste von in Summe 64 Indikatoren, die öffentlich verfügbar sind“, so Windisch, der die Bestrebung der EU, Gelder in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten zu lenken, nüchtern kommentiert: „Auf der Meta-Ebene sollte ein sanfter Druck auf alle Unternehmen und Staaten ausgeübt werden, wenn immer mehr Geld in nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten fließt. Ob und wie stark dieser Effekt ist, kann dabei Stand heute nicht nachgewiesen werden. Ob es in der Praxis dazu führt, dass ‚schädliche‘ Unternehmen zusperrt oder ihr Geschäftsfeld in eine nachhaltige Richtung verändern, muss sich in >>

»

„Zur Erzielung von positivem Impact kann man sich dementsprechend an der EU-Taxonomie-Verordnung orientieren, wenn man Messgrößen sucht.“

Kevin Windisch, ESG-Berater und ESG-Anlageexperte



AUSGEWÄHLTE IMPACT-AKTIONFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER	IMPACT/TOP-AKTION
LU0029873410	Templeton Global Climate Change Fund	1.357 Mio.€	5,5 %	42,5 %	45,5 %	1,83 %	Umwelt ¹⁾ /St Gobain; SSE PLC, NHPC LTD
LU0099161993	Carmignac Portfolio Grande Europa	566 Mio.€	5,3 %	21,9 %	42,2 %	1,81 %	Öko/Sozial/Novo-Nordisk, L'Oréal; Lanza Grp
LU1670716437	M&G(Lux) Pan European Sustain Paris Aligned Fund	188 Mio.€	13,1 %	45,0 %	35,4 %	1,70 %	Umwelt ¹⁾ /Novo-Nordisk, Schneider EL,
LU1313771187	Candriam Sustainable Equity EMU	430 Mio.€	6,2 %	30,4 %	29,1 %	1,89 %	Öko/Sozial/ ASML, Dassault Sys., KBC Groep
FR0010784835	R-Co 4Change Net Zero Equity	114 Mio.€	17,4 %	40,5 %	10,0 %	1,57 %	Umwelt ¹⁾ /ASML, L'Oréal, Sanofi, SAP
AT0000A2RUD2	ERSTE Fair Invest	76 Mio.€	2,5 %	-	-	1,78 %	Sozial/Microsoft, NVIDIA, Erste Group

Erhebungsdatum: 23. August 2023; Quellen: Morningstar; 1) CO₂-Reduktion

Bankenanleihen: Versteckte Klimarisiken bei Finanzinstituten

Strategien für den Übergang zu Netto-Null dürften bei der Bewertung von Banken in Zukunft an Bedeutung gewinnen. Analysten von Columbia Threadneedle Investments schauen daher schon jetzt genau hin.

Als nachhaltiger Investor prüfen wir auch bei Banken genau, wie sie die Energiewende angehen und mit Klimarisiken umgehen. Hier geht es uns vor allem darum, ob Kreditvergabe-Richtlinien und Anlagen auf das Netto-Null-Ziel ausgerichtet sind. Während Banken kaum direkte Emissionen erzeugen, kann der CO₂-Ausstoß der von ihnen finanzierten Unternehmen oder Immobilien beträchtlich sein. Diese „finanzierten Emissionen“ sind Teil der Klimabilanz der Banken und unseres Engagements. Denn wir sind überzeugt: Banken, die Klimasünder finanzieren, werden in Zukunft im Nachteil sein.



Natalia Luna, Senior Thematic Investment Analyst, Responsible Investment Research, Columbia Threadneedle Investments

Gute Fortschritte und ein weiter Weg

Wir haben in diesem Jahr 47 Banken aus Europa und Asien dazu befragt, wie sie die „Netto-Null“ erreichen möchten. Das Ergebnis: Die Branche ist auf einem guten Weg. Dennoch muss unserer Meinung nach noch mehr passieren. Trotz Fortschritten bei der Offenlegung finanzieller Emissionen ist das Reporting uneinheitlich und Kennzahlen und einbezogene Aktiva variieren, was Vergleiche erschwert. Auch die Governance hinkt: Die Management-Vergütung ist selten direkt an Netto-Null-Ziele geknüpft, und in der Führung sind Nachhaltigkeitsexperten rar, auch wenn es heute mehr Chief Climate Officer gibt.

Bei der Kreditvergabe messen Banken Klimarisiken zunehmend Bedeutung bei: Immer mehr fordern von Kreditnehmern für die Erneuerung von klimakritischen Krediten glaubwürdige Übergangspläne, und

die meisten Institute haben für die Kreditvergabe sektorspezifische Ziele für Öl, Gas und Strom gesetzt. Die Finanzierung fossiler Brennstoffe beginnt allmählich zu sinken, während der Anteil der finanzierten grünen Energien steigt und bereits die Mehrheit der Kredite bildet. Dennoch: Den meisten Instituten fehlen noch die operativen Bausteine, um Investments in Umweltsünder bereits jetzt zu reduzieren, und auch der Anteil der finanzierten grünen Energien beträgt immer noch nur 25 Prozent des geschätzten Bedarfs an grüner Finanzierung – ein Ertragspotenzial, das die meisten Banken bisher ignorieren. Zudem berücksichtigen nur wenige Institute bei ihrer sektorspezifischen Zielsetzung für Kredite auch CO₂-intensive Branchen wie Zement, Luftfahrt oder Gewerbeimmobilien.

Integration von Klimarisiken wird für Banken zur Pflicht

Finanzinstitute haben zahlreiche Klimarisiken in ihren Portfolios. Diese fließen allerdings nicht in ihre Bewertung oder ihre Gewinne ein. Doch das wird sich ändern – davon sind wir überzeugt und rechnen in den nächsten Jahren mit entsprechender Regulierung. Dann könnten Klimarisiken die Kreditvergabe an Branchen mit hohen Emissionen oder physischen Risiken verteuern – und säumige Banken werden zu Verlierern. Daher fließt der Fortschritt auf dem Weg zu Netto-Null bereits jetzt als zentraler Bewertungsfaktor in unsere Analyse und Portfoliokonstruktion ein.

www.columbiathreadneedle.com

Disclaimer: Dieses Material ist nicht als Angebot, Aufforderung, Anlageberatung oder Empfehlung zu verstehen. Diese Mitteilung ist zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung gültig und kann ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Informationen aus externen Quellen werden als zuverlässig erachtet, es wird jedoch keine Garantie für ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit übernommen. Für Werbezwecke. Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A., eingetragen beim Registre de Commerce et des Sociétés (Luxemburg), Registernummer B 110242, 44 rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg. Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.



Herbert Kronaus
Country Head Austria & CEE
Tel: +43 1 53712 4211
herbert.kronaus@
columbiathreadneedle.com



Alexandra Frania
Sales Director Austria & CEE
Tel: +43 1 53712 4022
alexandra.frania@
columbiathreadneedle.com



Sonja Melchart
Client Service Manager
Tel: +43 1 53712 4213
sonja.melchart@
columbiathreadneedle.com



„Ich bin mir sicher, dass sich die Wertentwicklungen der ESG-Fonds im Vergleich zu konventionellen Fonds wieder weiter angleichen werden.“

Detlef Glow, Head of Lipper EMEA Research, Refinitiv



Zwischenzeitliche Underperformance der „Ethikfonds“

Detlef Glow, Head of Lipper EMEA Research, Refinitiv, führte auf Basis der Daten von LSEG Lipper im Zeitraum 01.07.2022 bis 31.07.2023 einen Performance-Vergleich zwischen konventionellen Aktienfonds und Artikel-8- (verglichen mit Artikel-9-Fonds „weniger strenge“ ESG-Kriterien) und Artikel-9-Aktienfonds durch. Ergebnis: Von den 3.538 konventionellen Aktienfonds konnten 44,8 Prozent ihre Benchmark outperformen und die durchschnittliche gesamte relative Performance zur Benchmark lag bei -0,16 Prozentpunkten bei einer durchschnittlichen absoluten Performance von 3,23 Prozent. Aktienfonds nach Artikel 8 (Anzahl: 10.532) und Artikel 9 (Anzahl: 1.355) wiesen lediglich Outperformance-Quoten von jeweils 36 bzw. 21,8 Prozent auf bei einer durchschnittlichen Underperformance von je -1,14 bzw. -3,73 Prozentpunkten. Die jeweilige absolute Performance lag bei 2,28 bzw. -0,83 Prozent.

der Breite erst beweisen. Dass es solche Tendenzen gibt, ist definitiv sichtbar. Gerade bei Unternehmen, die im Öl- und Gasgeschäft tätig sind, wird schon seit Jahren beobachtet, dass hier eine Diversifikation in Richtung erneuerbarer Energien und Speichertechnologien stattfindet.“

Performance-Verzerrung

Detlef Glow, Head of Lipper EMEA Research, Refinitiv, fiel folgende Entwicklung auf: „Bei einer Betrachtung der relativen Wertentwicklung zwischen dem 01.07.2022 und dem 31.07.2023 fällt als erstes auf, das der Anteil der Fonds, die eine schlechtere Wertentwicklung als ihre Fondsmanager-Benchmark zeigen, in allen Kategorien bei den Artikel-8- und -9-Fonds höher ist als bei den konventionellen Fonds. Doch Vorsicht, bei vielen nachhaltigen Fonds ist die Fondsmanager-Benchmark in unserer Datenbank nicht verfügbar. Ein zweiter Grund für das schlechte Abschneiden der Artikel-8- und -9-Fonds liegt darin, dass viele Fonds trotz ihres nachhaltigen Ansatzes eine konventionelle Fondsmanager-Benchmark haben. Dies könnte darin begründet sein, dass die Fondsmana-

ger beweisen wollen, dass nachhaltige Investitionen keinen Nachteil im Hinblick auf die Wertentwicklung im Vergleich zu herkömmlichen Fonds haben.“

Doch die vergangenen zwölf Monate mit steigenden Öl- und Gaspreisen sowie einer Style-Shift von Wachstum zu Value waren hier ungünstig. Eine fundierte Aussage erfordert allerdings längere Historien. Doch Glow ist sich sicher, „dass sich die Wertentwicklungen der ESG-Fonds im Vergleich zu konventionellen Fonds wieder weiter angleichen werden“. „Zwar kommen besondere Marktsituationen immer wieder vor und werden den einen oder anderen Investment-Stil besser performen lassen, aber die Umschwünge an den Märkten in den letzten Jahren waren nicht normal und werden sich wahrscheinlich auch in diesem Ausmaß nicht so schnell wiederholen. Vor dem Hintergrund der sich normalisierenden Lage an den Zinsmärkten und der insgesamt weniger expansiven Politik der großen Zentralbanken sollte die ganzheitliche Bewertung von Geschäftsmodellen und der Unternehmenskennzahlen bei der Aktienausswahl in der Zukunft wieder eine größere Rolle für die Investoren spielen“, so Glow. <

Fallbeispiel: Impact-Aktienfonds der EAM

Impact-Aktienfonds der Erste Asset Management sind der Erste WWF Stock Environment mit Themenfokus Wasseraufbereitung und -versorgung, Recycling und Abfallwirtschaft, Erneuerbare Energien und Energie-Effizienz, und der Erste Green Invest, der diese Themen noch um die Faktoren Transformation und Adaption der Wirtschaft im Hinblick auf den Klimawandel erweitert. Indessen investiert der Erste Fair Invest in Unternehmen, die mit ihren Produkten und Dienstleistungen einen besonderen gesellschaftlichen oder sozialen Nutzen erzielen (Themen Gesundheit und Wohlbefinden, Arbeit und Gesellschaft). „Allgemein liegt den Invest-

ments in unseren Impact-Aktienfonds ein umfassender ESG-Analyseprozess zu Grunde. Unser Nachhaltigkeits-Team errechnet anhand interner Daten sowie Daten, die von externen Dienstleistern bezogen werden, einen sogenannten ESGenius-Score © für jedes Unternehmen aus dem Anlageuniversum. In unseren Impact-Fonds kommen nur Unternehmen mit einem Mindestscore von 50 Punkten in Frage. Anhand unseres „Best in Class“-Ansatzes wird zudem gewährleistet, dass aus den jeweiligen investierbaren Branchen nur in die nachhaltigst agierenden Unternehmen investiert wird“, so Clemens Klein, Senior Professionell Fondsmanager der EAM.

Die neue Normalität des Investierens: Nachhaltiges Anlegen

Das Wachstum im Bereich der nachhaltigen Investments ist enorm und das Interesse steigt weiter. Ein besonders starker Trend zeichnet sich bei ESG-Integration ab, weiß Christian Petter.

Sie meinen, dass nachhaltiges Investieren die neue Normalität ist. Warum?

Das leitet sich eindeutig aus den Zahlen ab, dazu einige Zeitvergleiche: Im ersten Quartal 2018 sahen wir global Mittelzuflüsse in nachhaltige Veranlagungen von rund 20 Milliarden Dollar; im vierten Quartal 2020 waren es 160 Milliarden Dollar: ein gewaltiger Sprung. Im Jahr 2016 lag das gesamte Volumen zum Thema nachhaltige Investments bei 276 Milliarden Dollar, 2020 waren es bereits über 1,9 Billionen Dollar. Das entspricht einem Wachstum von beeindruckenden 605 Prozent. Weiters sieht man einen massiven Anstieg bei den Internet-Suchanfragen zum Thema ESG seit dem Jahr 2017. Übrigens wird auch immer mehr nach Greenwashing gesucht. Außerdem nehmen ebenfalls Klimaschutzmaßnahmen seit dem Ende der 1990er Jahre zu, ab 2005 schießt deren Anzahl wie ein Pfeil in die Höhe.

Welche ESG-Anlagestile befinden sich auf dem Vormarsch?

Zum Beispiel ist der weit verbreitete Best-In-Class-Ansatz zuletzt nicht so stark gewachsen, Impact-Investing steht eher erst am Anfang. Dafür aber zieht die Nachfrage im Bereich der ESG-Integration umso mehr an. J. Safra Sarasin hat sich diesem Thema ganz besonders angenommen.

Was ist mit ESG-Integration gemeint?

Darunter versteht man die Berücksichtigung wesentlicher ESG-Faktoren innerhalb der Anlagestrategie. Das ist nicht nur im Sinne der ökologischen und sozialen Nachhaltigkeit positiv, sondern dient auch der Verbesserung der risikobereinigten Erträge. ESG-Integration ist unser Kernansatz. Weiters praktizieren wir „active ownership“. Das heißt, dass wir auf Unternehmen, an denen wir Anteile halten, sehr aktiv zugehen. Es handelt sich hier nicht um kontraproduktiven, wilden Aktionismus, sondern um Dia-



Christian Petter, Head Institutional Clients & Wholesale Austria & CEE bei J. Safra Sarasin

log auf Augenhöhe. Wir wollen in Unternehmen hineinhören, Entwicklungsziele vereinbaren und sie in ihrem nachhaltigen Transformationsprozess begleiten und so positive Effekte erzielen.

J. Safra Sarasin hat sogar ein öffentliches „Klimaversprechen“ abgegeben: Was ist darunter zu verstehen?

Lassen Sie mich etwas ausholen: Unsere Vermögensverwaltung basiert auf einer nachhaltigen Anlagephilosophie mit über 30 Jahren Erfahrung. Wir sehen uns als Vordenker auf diesem Gebiet, ESG ist in unserer Firmen-DNA festgeschrieben. Das zuvor angesprochene Thema Greenwashing spielt uns sogar in die Hände, denn solche Praktiken kann uns wirklich niemand vorwerfen. Im Sinne unserer langen Nachhaltigkeits-Tradition erfolgte der „Climate Pledge“. Soll heißen: Im Mai 2020 veröffentlichte unser Corporate Sustainability Board das Klimaversprechen für die Vermögensverwaltung von J. Safra Sarasin, in dem ein kohlenstoffneutrales Ergebnis bis 2035 angestrebt wird. Bis zu diesem Jahr wollen wir mit unseren Investments Kohlenstoffneutralität erreichen. Jedoch haben wir auch konkrete jährliche Ziele und nicht nur das langfristige bis 2035.

Wie erfolgt der Umgang mit Investoren in Sachen Nachhaltigkeit?

Ein besonderes Spezifikum von J. Safra Sarasin ist mit Sicherheit die individuelle Abstimmung mit Anlegern. Wir sprechen ausführlich mit unseren Kunden und finden in diesem transparenten und differenzierten Prozess individuelle Anlagelösungen. Manchen Investoren reicht die eher einfache Methodik der Anwendung von Ausschlusskriterien. Andere verlangen nach ESG-Integration oder etwa Impact-aligned Investment. Die Palette ist breit und vielfältig, wir können sie vollständig abdecken. Interessant ist auch, dass wir im Kontakt mit unseren Kunden feststellen, dass institutionelle Investoren sich überaus intensiv mit der Thematik Nachhaltigkeit beschäftigen. Auch hier merkt man: Nachhaltigkeit ist zu gelebter Realität geworden.

www.jsafrasarasin.com

Megatrend Green Bonds

Das Volumen grüner Anleihen hat sich bereits vervielfacht und immer mehr defensive Anleger suchen nach Green Bond Fonds. Das GELD-Magazin zeigt Markttrends und Beispiele für ökologische und soziale Anleihenfonds.

MICHAEL KORDOVSKY

Green Bonds sind Anleihen, die speziell zur Finanzierung von Projekten mit positiven Umweltauswirkungen, wie etwa erneuerbare Energien oder Abfallmanagement, ausgegeben werden. Sie ähneln herkömmlichen Anleihen in ihrer Struktur, setzen jedoch den Fokus auf ökologisch nachhaltige Investitionen. Für die Emission von Green Bonds gibt es Standards, nämlich die Green Bond Principles (GBP), die unter dem Dach der International Capital Market Association (ICMA) entwickelt wurden (siehe Kasten) und den Climate Bonds Standard der Climate Bonds Initiative (CBI). Letzterer basiert auf den GBPs. Green Bonds gewinnen als Anlegealternative zunehmend an Bedeutung.

Wachstumstrend

Das globale Emissionsvolumen stieg laut Climate Bonds Initiative von 2014 bis 2021 von 36,7 auf 582,4 Milliarden US-Dollar, ehe infolge steigender Zinsen und schwächerer Bondsmärkte 2022 ein Rückgang auf 487,1 Milliarden Dollar folgte. Unternehmen der Finanzbranche emittierten 2022 rund 29 Prozent des Volumens, gefolgt von Unternehmen außerhalb des Finanzbereichs mit 25 Prozent. Staaten, Regionalregierungen und staatsnahe Organisationen kamen zusammen auf einen Anteil von 37 Prozent. Auf Europa fielen rund 47 Prozent des Emissionsvolumens, gefolgt von der Region Asien-Pazifik mit 27 Prozent. Die meisten Investments (77 % des Volumens) fallen auf Energie, Gebäude und Transport. Die größten Emittenten sind laut climatebonds.net die deutsche Geschäftsbank Helaba und der dänische Energieversorger Orsted. Im Jahr 2023 erfreuen sich Green Bonds laut Bloomberg einer Rekordnachfrage.

„Vor jeder Investition wird ein umfassendes Screening von Green Bonds durch den GSS-Analysten durchgeführt.“

Alban de Fay, Head of SRI Process at Fixed Income Platform, Amundi



ge. Das Emissionsvolumen stieg im ersten Halbjahr gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 22,2 Prozent auf 351,9 Milliarden US-Dollar. Doch auch Social Bonds sind Anleihen, deren Emissionserlöse anteilig oder vollständig zur (Re-)Finanzierung sozialer Projekte verwendet werden. Die Erlöse aus Social Bonds fließen in verschiedene soziale Initiativen, darunter können beispielsweise Projekte für Bildung, Gesundheitsversorgung, Infrastruktur oder auch Arbeitsplatzschaffung und -erhaltung fallen.

Green/Social-Bond-Funds

Diverse Green Bond Fonds bietet z.B. Amundi an. Beispiele sind der Amundi Funds Euro Corporate Short Term Green Bond, der Unternehmen grüne Projekte mit messbarem Einfluss auf die Umwelt finanziert und nur ein moderates Zinsrisiko aufweist, und der Amundi Funds Emerging Markets Green Bond, der grüne Projekte von öffentlichen und privaten Emittenten aus Schwellenländern finanziert. Indessen weltweit investiert der Amundi Responsible Investing Impact Green Bonds, der laut Alban de Fay, Head of SRI Process at Fixed Income Platform at Amundi, darauf abzielt, „die Energiewende zu finanzieren, indem er nur in grüne Anleihen mit mess-

Substitutionskonkurrenz

Wie stark ESG-konforme Anleihen nicht konforme Alternativen verdrängen, hängt laut Kevin Windisch, ESG-Berater und ein führender ESG-Anlageexperte der DACH-Region, von den Faktoren Greenium und Regulatorik ab. „Greenium bedeutet, auf wie viel Ertrag Investoren verzichten, wenn sie einen ökonomisch gleichwertigen, nachhaltigen Bond kaufen, statt in eine höher-rentierende Anleihe ohne ESG-Faktoren zu investieren. Aktuelle Studien kommen zu einem Ergebnis von rund 0,04 Prozent Greenium. Man kann also aktuell davon ausgehen, dass Nachhaltigkeit bei Bonds vier BP Ertrag kostet. Dafür hat man theoretisch eine Anleihe, die weniger anfällig auf Nachhaltigkeitsrisiken ist und somit weniger riskant ist. Das Greenium ist der ökonomische Faktor, der bestimmt, wie weit Greenbonds anwachsen werden. Denn ab einem gewissen Wert werden ökonomische Interessen mehr wiegen, als der Drang Gutes zu tun“, erklärt Windisch. Der Faktor Regulatorik ist die staatliche Möglichkeit, mittels Vorschriften das Thema ESG und Greenbonds zu forcieren.



Bei Green Bonds nehmen Viele für gutes Gewissen teils niedrigere Erträge in Kauf.

Green Bond Principles (GBP)

Die Green Bond Principles (GBP) sind ein Satz freiwilliger Richtlinien, der als Rahmen für die Emission von Green Bonds dient. Sie umfassen vier Hauptelemente:

- 1) Verwendung der Erlöse, die ausschließlich für umweltfreundliche Projekte vorgesehen sein sollten.
- 2) Projektbewertung und -auswahl, um sicherzustellen, dass die finanzierten Projekte tatsächlich nachhaltig sind.
- 3) Management der Erlöse, um die Verwendung der Gelder zu überwachen und sicherzustellen, dass sie für den vorgesehenen Zweck verwendet werden.
- 4) Berichterstattung, die sowohl qualitative als auch quantitative Maßnahmen zur Beurteilung der Umweltauswirkungen der finanzierten Projekte beinhaltet. Durch diese Leitlinien soll der Green Bond-Markt standardisiert und transparenter gemacht werden, um Investoren das nötige Vertrauen zu geben.

baren und positiven Auswirkungen auf den Klimawandel“ investiert. „Zu diesem Zweck bewerten wir den Umweltaspekt von Projekten, die mit grünen Anleihen finanziert werden sollen, anhand ihrer Auswirkungen, ausgedrückt als vermiedene Tonnen CO₂-Äquivalent pro Million Euro und Jahr (tCO₂e)“, erklärt De Faÿ und skizziert den Selektionsprozess: „Vor jeder Investition wird ein umfassendes Screening von Green Bonds durch den GSS-Analysten durchgeführt. Unsere Analyse von Green Bonds besteht aus vier Schritten. Bei jedem dieser Schritte wird die Anleihe mit einem „Go“ oder „No-Go“ bewertet.“ Dabei geht es u.a. um Einhaltung der Green Bond Standards, die Verpflichtung zur Berichterstattung und die Methodik sowie Auswirkungen der Projekte. Erst wenn der GSS-Analyst ein „GO“ gibt, berücksichtigt der Portfoliomanager finanzielle und nicht-finanzielle Kriterien. Als Social Bond-Investment interessant erscheint der Threadneedle (Lux) European Social Bond, der sowohl soziale als auch fi-

nanzielle Aspekte beachtet. Innerhalb eines Anlageuniversums von 2.000 Anleihen erfolgt die Selektion nach sieben wichtigen sozialen Kriterien. Die Zusammenarbeit mit der INCO Group ermöglicht eine Vertiefung der Untersuchungen zu den sozialen Auswirkungen potenzieller Investitionen. Wirtschaftliche Regeneration und Entwicklung, Zugang zu Dienstleistungen sowie Gesundheit und Wohlbefinden sind die Hauptthemen, und unter den Top-Zehn-Positionen sind Emittenten wie die Council of Europe Development Bank, The Wellcome Trust, Orange und Credit Agricole.

Die Erste Asset Management bietet mit dem Erste Responsible Bond Global Impact einen Anleihenfonds, der nur in Impact Bonds investiert. Das Portfolio enthält u.a. 68 Prozent Green Bonds, 17 Prozent Sustainability Bonds und neun Prozent Social Bonds. „Für die Auswahl kommen Impact Bonds infrage, wenn auch der Emittent selber im nachhaltigen Anlageuniversum ist“, so Martin Cech, Senior Fondsmanager der EAM. <

FONDS, DIE IN GREEN- UND/ODER IN SOCIAL-BONDS INVESTIEREN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	TER ¹⁾	SEGMENT
LU2396642022	AXA WF ACT Dynamic Green Bonds	25 Mio.\$	0,9%	-	1,11%	Green Bonds global
LU1922483455	Goldman Sachs Green Bond Short Duration	653 Mio.€	0,0%	-6,4%	0,40%	Global Green Bonds, kurze Laufzeiten; IG
LU1873225616	DWS Invest Corporate Green Bonds	179 Mio.€	-1,5%	-9,9%	0,78%	Unternehmen/Finanzinstitute ¹⁾
FR0013513132	R-co 4Change Green Bonds	106 Mio.€	-3,5%	-12,6%	0,70%	Green Bonds, Corporate/Finance-Bonds ¹⁾
LU2170387828	Threadneedle (Lux) European Social Bond	412 Mio.€	-5,0%	-14,9%	0,55%	Social Bonds, Europa, Corp/Finance, Suprn.
FR0013411741	Amundi Responsible Investing Impact Green Bonds	1.020 Mio.€	-9,1%	-21,0%	1,16%	Green Bonds global, Europa stark gewichtet

Erhebungsdatum: 23. August 2023; Quelle: Morningstar; 1) Global mit Europa Fokus

Das Öl der Zukunft

Nichts könnte ohne den Rohstoff Erdöl existieren – diese extreme Abhängigkeit birgt aber auch große Chancen. Nur dass das fossile Gold auf absehbare Zeit abgelöst werden wird: Wasserstoff spielt dabei eine wichtige Rolle.

WOLFGANG REGNER



Bis 2030 werden 230 Gigawatt an Elektrolyse-Kapazität benötigt, derzeit sind es lediglich acht Gigawatt.

”

Wir benötigen bis 2030 den Energieverbrauch der voestalpine zusätzlich aus grünen Energieformen.

Thomas Klatzer, Experte für Energieinnovation an der TU Graz

Der Höhepunkt der Ölförderung ist bereits vor gut zehn Jahren erreicht worden. Nicht heute oder morgen, aber in nicht allzu ferner Zukunft könnte der Wasserstoff eine Schlüsselrolle in der Energieversorgung spielen: und das auf eine weit weniger klimaschädliche Weise. Wie beim Internet-Boom von 1999 bis 2001 werden sich führende Player herauskristallisieren, deren Vorsprung uneinholbar sein wird. Die Krux liegt im Konjunktiv: Prognosen sollen zeigen, dass die globale Wasserstoffwirtschaft in einigen Jahrzehnten bis zu acht Mal größer sein soll als die gesamte Internet-Industrie von heute. Wer dann die Amazons, Googles oder Apples im Wasserstoffbereich sein werden, liegt allerdings im Bereich des Spekulativen.

Ein wichtiger Teil der Lösung

Für die saubere Energiegewinnung wird der alternative „Kraftstoff“ Wasserstoff von vielen als gute Ergänzung zur Wind- und Sonnenenergie betrachtet. Während die Stromerzeugung bei den beiden Letztgenannten

von schwankender Natur ist, ist mit Wasserstoff eine stabile und verlässliche Stromerzeugung möglich: er kann dazu beitragen, das Stromnetz zu stabilisieren. Vor diesem Hintergrund ist es kaum verwunderlich, dass an der Börse das Interesse an Wasserstoff-Aktien groß ist. Dabei ist Wasserstoff ein Gas, das erzeugt werden muss und je nach Herstellungsform gar nicht so klimaschonend ist, wie es oft dargestellt wird.

Das H₂-Farbenspektrum

Nur mit erneuerbaren Energien hergestellter H₂ ist tatsächlich „grün“. Das gängige Herstellungsverfahren ist die Dampfreformierung. Dabei spaltet heißer Dampf Erdgas in seine Bestandteile: Wasserstoff und Kohlenmonoxid. Dieser H₂ wird als „grauer Wasserstoff“ bezeichnet. Die Methode setzt jedoch hohe Mengen CO₂ frei. Wenn das entstehende CO₂ abgespalten und gespeichert wird, etwa in alten Bergwerksstollen, ändert sich die Bezeichnung zu „blauem Wasserstoff“. Auch dabei wird CO₂ frei, daher ist es nur eine Brückentechnologie. Einzig der „grüne“ Wasserstoff hat das Potenzial, einen wichtigen Beitrag zur Rettung der Erde vor dem Klimatod zu leisten. Er wird mittels Elektrolyse, zumeist mit Strom aus Wind- und Solarkraftwerken, aber auch Biomasse, erzeugt. Daher ist es ein Fehler der Politik, die Förderungen für andere erneuerbare Energien zu reduzieren oder einzustellen. Ohne ausreichende Wind- und Solaranlagen wird die Wasserstofftechnologie nur einen sehr begrenzten Beitrag zum Klimaschutz leisten können. Das Top-Argument hier ist ein rein physikalisches: „Grüner Wasserstoff“, der zudem recht einfach gespeichert, transportiert und dann an anderer Stelle wieder in Strom zurückgewan-

delt wird, erzielt Wirkungsgrade von über 70 Prozent. Allerdings: Das ist nur bei bestimmten Anwendungsformen möglich: im großtechnischen Bereich etwa, in der Stahl- oder Papierindustrie, um nur einige zu nennen. Auch mächtige LKW-Züge, Großraumflugzeuge oder auch Containerschiffe eignen sich für diese Antriebsform ganz besonders. Wenn eine Brennstoffzelle aus Wasserstoff Strom erzeugt, kann damit ein PKW angetrieben werden. Allerdings ist der Wirkungsgrad hierbei mit 30 Prozent derzeit noch sehr gering. Das bedeutet, nur 30 Prozent der ursprünglich für die Erzeugung des Wasserstoffs eingesetzten Energie wird genutzt. Der Grund: hohe Materialkosten für die Herstellung der Katalysatoren. Außerdem ist die Energiespeicherung in Batterien weitaus effizienter. Derzeit ist somit der batteriebetriebene E-Antrieb attraktiver. Es verwundert nicht, dass es in Deutschland bislang nur zwei Serienmodelle von Brennstoffzellenautos gibt. Vereinzelt sind der Toyota Mirai und der Hyundai Nexu zu finden. Auch BMW hat mit dem iX5 Hydrogen eine erste Kleinserie (100 Stück) mit Brennstoffzelle herausgegeben. Diese benötigen allerdings H₂-Tankstellen. Ähnlich ist die Lage im Gebäudesektor: hier sind Wärmepumpen deutlich effizienter als Wasserstoff.

Die Grenzen des Machbaren

In der Industrie ist Wasserstoff also eine bewährte Technologie. Derzeit beläuft sich die weltweite Produktion auf 600 Milliarden Kubikmeter und könnte 1,5 Prozent des weltweiten Energiebedarfs abdecken. Ziel ist es seitens der EU, den Anteil des Wasserstoffs bis zum Jahr 2050 erheblich zu steigern. Laut EU-Kommission soll Wasserstoff bis zum Jahr 2050 etwa 24 Prozent des Energiebedarfs decken. Während Europa bei den vorgeschlagenen Investitionen führend ist (ca. 30 %), liegt China beim tatsächlichen Einsatz von Elektrolyseuren (200 Megawatt) leicht vorn, während Japan und Südkorea bei Brennstoffzellen führend sind (mehr als die Hälfte der weltweiten Produktionskapazität von elf Gigawatt). Aus heimischer Sicht kommentiert Dipl.Ing. Thomas Klatzer von der TU-Graz: „Die voestalpine hat einen

jährlichen Energieverbrauch von 27 Terrawattstunden (TWh): und für die ist es sehr schwierig, fossile Brennstoffe zu ersetzen. Bei uns sollen laut Erneuerbaren-Ausbau-Gesetz (EAG) für den Verbrauch im Elektrizitätssektor bis 2030 jährlich genau diese 27 TWh zusätzlich aus Erneuerbaren produziert werden. Wir brauchen für die Umsetzung des EAG 10.000 Fußballfelder voll Photovoltaik und dann im Grunde noch einmal so viel nur für den Verbrauch der voestalpine. Und Windräder, die allgemein noch nicht akzeptiert werden.“

Deutschland: ThyssenKrupp

Bis 2030 soll die Erzeugungskapazität von grünem Wasserstoff auf zehn Gigawatt verdoppelt werden. Dazu wird ein Leuchtturm-Projekt umgesetzt. Förderung insgesamt: Zwei Milliarden Euro. Dabei handelt es sich um das größte Dekarbonisierungsprojekt Deutschlands, das 2026 in Betrieb gehen soll. Dadurch sollen immerhin 58 Millionen Tonnen CO₂ vermieden werden. Als Übergangstechnologie soll „blauer Wasserstoff“ aus Erdgas dienen. Das Problem dabei: Deutschland ist zu fast 70 Prozent auf Importe aus dem Ausland angewiesen. Daher muss das landeseigene Wasserstoff-Leitungsnetz ausgebaut werden. In einer ersten Stufe sollen in fünf Jahren 1.800 Kilometer H₂-Leitungen entstehen, wobei aber auch bereits vorhandene Erdgaspipelines zu mehr als der Hälfte genutzt werden sollen. In einer weiteren Ausbaustufe ist geplant, das Leitungsnetz auf eine Gesamtlänge von rund 11.200 Kilometer bis zum Jahr 2030 zu erweitern. Zudem werden ein halbes Dutzend LNG-Stationen benötigt. Die globalen Erdgasvorkommen sind zwei- bis dreimal höher als die Reserven an Öl. LNG (Liquefied >>



„Wir haben global gut 600 Projekte mit einer Leistung von 10,1 Gigawatt realisiert.“

Werner Ponikwar, CEO, ThyssenKrupp Nucera



„Unsere Fondstitel sollten gut 50 Prozent des Umsatzes aus H₂ generieren.“

Dominik Schmaus, Product Manager VanEck Europe

DIE BESTEN WASSERSTOFF-ETFs

ISIN	NAME	VOLUMEN	3 MON.	1 JAHR	TER
LU2365458145	BNP Paribas Easy ECPI Gl. ESG Hydr. Econ. UCITS ETF	75 Mio.€	- 4,3 %	- 18,4 %	0,60 %
IE00BMYDM794	L&G Hydrogen Economy UCITS ETF	442 Mio.€	- 4,2 %	- 26,1 %	0,49 %
IE00BMDH1538	VanEck Hydrogen Economy UCITS ETF	93 Mio.€	- 4,6 %	- 32,9 %	0,55 %
IE0002RPS3K2	Global X Hydrogen UCITS ETF	5 Mio.€	- 10,3 %	- 44,8 %	0,50 %
IE00053WDH64	Invesco Hydrogen Economy UCITS ETF	2 Mio.€	- 3,5 %	-	0,60 %

Quelle: Morningstar; alle Angaben auf Euro-Basis; Stichtzeitpunkt: 23. August 2023

Natural Gas) ist in flüssiger Form nicht entzündlich und korrosiv, es kann mit Transportern und Tanks transportiert werden statt über die üblichen Pipelines. Unter diesem Aspekt kann LNG langfristig mehr Versorgungssicherheit bieten. LNG ist zudem kostengünstiger als Benzin oder Diesel.

H₂-Investments

LNG steht ein wahrer Investitionsboom bevor. Das ruft Unternehmen wie Hexagon aus Schweden, Air Liquide aus Frankreich, Chevron aus den USA oder Linde (7,5 % Umsatzanteil mit H₂) auf den Plan, die vom Megatrend LNG profitieren werden. Auch der Flugzeugturbinenbauer MTU ist attraktiv: Die Deutschen wollen ein Flüssigwasserstoff-System entwickeln. Das Potenzial ist groß: Laut Boeing soll sich die Zahl der Verkehrsflieger auf 42.500 Flugzeuge bis zum Jahr 2042 mehr als verdoppeln. Neben vielen Aktien, die allesamt noch in der Verlustzone operieren und bei Quartalsberichten zumeist enttäuscht haben, manche seit über 20 Jahren, wie etwa der Brennstoffzellen-Hersteller Ballard Power (wobei der im gleichen Segment operierende Konkurrent

Plug Power zu präferieren ist), sollten risikobewusste Investoren lieber auf einen breit aufgestellten Aktienfonds setzen. Vor allem günstige ETFs erscheinen interessant. So etwa der BNP Paribas Easy ECPI Global ESG Hydrogen Economy UCITS ETF. „Deutschland will bis 2030 80 Prozent der Energie aus erneuerbaren Quellen herstellen. Ohne einen massiven Ausbau des Wasserstoff-Segments wird das nicht gelingen“, meint Ulrik Fugmann, Vizechef der Umweltstrategie-Gruppe bei BNP Paribas Asset Management. Der BNP Paribas Easy ECPI Global ESG Hydrogen Economy UCITS ETF ist der beste aus der Liste der ETFs, obwohl er im Jahresabstand rund 22 Prozent an Wert eingebüßt hat. Auch der VanEck Hydrogen Economy UCITS ETF liegt gut im Rennen. Last but not least gibt es einen aktiv gemanagten Wasserstofffonds, den GG Wasserstoff (ISIN DE000A2QDR59). Er dürfte durchaus Anlegern entgegenkommen, die mit H₂-Investments nicht ihr letztes Hemd verlieren wollen, denn er ist das am breitesten aufgestellte Fondsprodukt mit Investments aus der gesamten Wasserstoff-Wertschöpfungskette. <

Elektrolyse

Bei diesem physikalischen Vorgang werden Wassermoleküle in Sauerstoff und Wasserstoff zerlegt, allerdings unter hohem Energieeinsatz. Dieser soll zunehmend aus erneuerbaren Energien kommen. Auch auf Basis von Erdgas hergestelltem Wasserstoff könnte in einer Übergangszeit („Brückentechnologie“) Wasserstoff verwendet werden. Immerhin ist der Energiegehalt von einem Liter flüssigem Wasserstoff so hoch wie von etwa drei Litern Benzin.

Nucera: Der Wasserstoff-Leader

Lange erwartet, feierten die Papiere der Wasserstoff-Tochter von ThyssenKrupp am 7. Juli 2023 ihr Debüt an der Börse. Mit einem Emissionsvolumen von 605 Millionen Euro war es der größte globale Wasserstoff-Börsengang aller Zeiten. Kurse um 20 Euro bewerten Nucera mit rund 2,5 Milliarden Euro. Das dürfte Luft nach oben lassen. Frühere Schätzungen taxierten die Bewertung mit dem Doppelten. ThyssenKrupp hält mit 50,2 Prozent die Mehrheit. Nucera bietet Technologie für Elektrolyseanlagen (EA) an. Die Erfolgsfaktoren: ein weiterer Anstieg der Auftragseingänge, schnelle Abarbeitung der Bestellungen sowie das Erreichen der Wachstumsziele, ohne die Ertragskraft zu stark zu beschädigen.



gen. Nucera ist ein starker Player; seine EAs haben eine weitaus größere Kapazität als jene von Nel Asa oder ITM Power. Zudem werden die Anlagen von Auftragsfertigern gebaut. „So benötigt Nucera in seinem Geschäft deutlich weniger Kapital: ein erheblicher Wettbewerbsvorteil“, so Clemens Klein, Senior Professionell Fondsmanager der EAM.

Gute Aussichten für die nordischen Aktien- und Anleihenmärkte

Vor dem Hintergrund eines schwierigen Jahres 2022 konnten sich die nordischen Volkswirtschaften bisher relativ gut behaupten, mit einer geringeren Wachstumsabschwächung als in Europa und den USA.

Unter dem Strich haben sich die nordischen Aktien- und Anleihenmärkte in den letzten 30 Jahren deutlich besser entwickelt als ihre internationalen Pendanten. Zu den Erfolgsfaktoren gehören ein hohes Pro-Kopf-Wirtschaftswachstum, stabile politische Verhältnisse, eine niedrige Staatsverschuldung und hochqualifizierte Arbeitskräfte.

Vorteile Nachhaltigkeit und Innovationskraft

Ein weiterer Vorteil der nordischen Märkte ist das überdurchschnittliche Engagement der dort ansässigen Unternehmen beim Thema Nachhaltigkeit. Die fünf nordischen Länder sind weltweit für ihr ESG-Engagement bekannt und befinden sich alle in den Top 5 des Robeco SAM-Länder-Nachhaltigkeitsindex. Ebenfalls ein Pluspunkt sind die zahlreichen innovativen Start-ups. Die Nordics haben einen guten Zugang zu Spitzentechnologien und Ressourcen, um innovative Produkte und Dienstleistungen zu entwickeln.

Small Caps mit einem hohen Wachstumspotenzial

Der DNB Fonds Nordic Small Cap erhielt kürzlich eine 5-Sterne-Auszeichnung von Morningstar und gehörte in den letzten drei Jahren zu den besten



Mike Judith, Head of International Sales bei DNB Asset Management

Dieses Dokument ist Marketingmaterial. Bitte lesen Sie den OGAW-Prospekt, das KID, den Halbjahres- und Jahresbericht sowie die Zusammenfassung der Anlegerrechte, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. www.dnbam.com
Nicht alle Fonds und/oder Fondsanteile sind in allen Ländern zum Verkauf erhältlich. Jeder Verweis auf eine Auszeichnung (Ranking/Rating) bietet keine Garantie für künftige Performanceergebnisse und ist nicht zeitlich konstant. Anlagen in Investmentfonds sind immer mit einem finanziellen Risiko verbunden.

Fonds in der Kategorie „Nordic Small Cap Equities“. Die aktiv verwaltete Small Cap-Strategie konzentriert sich auf kleinere nordische Unternehmen und bietet Anlegern die Möglichkeit, in ein relativ unerschlossenes Marktsegment mit hohem Wachstumspotenzial bei gemanagtem Risiko zu investieren.

Höhere Spreadlevels

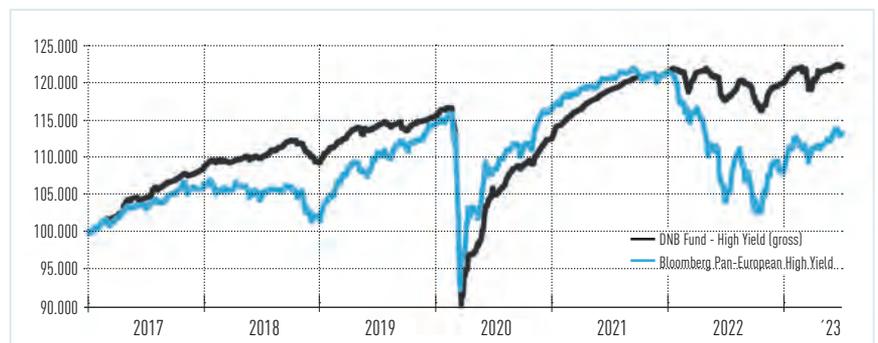
Investitionen in nordische High Yield-Anleihen (NHY) bieten Anlegern Diversifizierungsvorteile, da die Wirtschaft der Region relativ gering mit anderen globalen Märkten korreliert ist. Die nordischen High Yield-Märkte sind zudem transparenter und haben ein Volumen von ca. 90 Mrd. EUR. Der Markt zeichnet sich durch eine hohe Anzahl von Floating Rate Notes aus, die hauptsächlich in NOK, SEK, EUR und USD notieren. Dies ermöglicht die Konstruktion eines Portfolios mit einer niedrigen effektiven Duration, d.h. einer geringen Zinssensitivität. Der nordische Hochzinsmarkt ist geprägt von lokalen Emittenten mit überschaubaren Emissionsvolumina und geringer Abdeckung von Unternehmensanalysen im Vergleich zu europäischen und amerikanischen Märkten, was zu höheren Spreadlevels führt. DNB Asset Management ist einer der größten nordischen Vermögensverwalter auf dem Markt für festverzinsliche Wertpapiere und verfügt über eine hervorragende Expertise auf seinem Heimatmarkt mit einer über 20-jährigen Erfolgsgeschichte.

www.dnbam.com

MSCI Nordic vs. MSCI World and MSCI Europe



DNB Fund High Yield vs. Bloomberg European High Yield Benchmark



Es besteht keine direkte Korrelation zwischen einer hypothetischen Anlage und der erwarteten Wertentwicklung des Fonds.

„Farbenfrohe“ Fonds

Sie wurden fast schon als Auslaufmodell bezeichnet: Gemischte Fonds. Aber das Comeback der Anleihen macht flexible Portfolios wieder attraktiver. Diversifikation ist an den unruhigen Börsen wieder gefragt.

HARALD KOLERUS



„In einem Mischfonds geht es darum, die Allokation bzw. die Korrelationen aktiv zu verwalten.“

Oleg Schantorenko,
Senior Account Manager,
DJE Kapital AG



„Wir berücksichtigen auch Megatrends wie Künstliche Intelligenz oder die alternde Bevölkerung“

Marcel Rindfleisch,
Director Multi-Asset-
Solutions, ODDO BHF



Oleg Schantorenko von DJE Kapital bringt es auf den Punkt: „2022 war ein sehr schwieriges Jahr für Mischfonds. Es stellte sich die Frage, ob die negativen Korrelationen zwischen Aktien und Anleihen noch greifen bzw. ob gemischte Portfolios überhaupt noch Sinn machen? Ich meine, sie sind sinnvoll und sehr wichtig!“ Der Senior Account Manager verdeutlichte auf der Fondsplattform von Drescher&CIE in einem Webinar: „Langfristig besteht eine negative Korrelation zwischen Aktien und Bonds, sie ist aber nicht immer stabil. Deshalb geht es in einem Mischfonds darum, die Allokation bzw. die Korrelationen aktiv zu verwalten.“

Schlüssel zum Erfolg

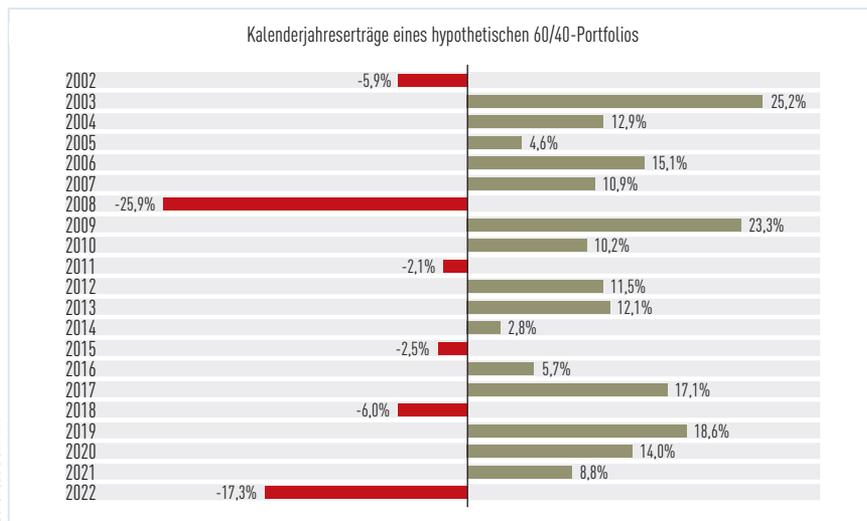
Auch Marcel Rindfleisch, Director Multi-Asset-Solutions bei ODDO BHF, glaubt, dass

aktives Management der Schlüssel zum Erfolg ist: „Neben dem Stock-Picking der einzelnen Titel müssen volkswirtschaftliche Analysen in der Asset Allocation berücksichtigt werden. Wobei wir auch Megatrends wie Künstliche Intelligenz, Digitalisierung, eine alternde Bevölkerung, geändertes Konsumverhalten oder das steigende Einkommen in den Emerging Markets berücksichtigen. Mit den Instrumenten Aktien, Anleihen, Cash und Gold ist man in einem gemischten Fonds gut ausgestattet. Zusätzliche alternative Assets sind meiner Meinung nach nicht unbedingt nötig.“

Sicherheitsgurt

Prinzipiell zu gemischten Fonds meint Georg von Wallwitz, Lead Portfoliomanager bei Eyb & Wallwitz: „Mischfonds haben den Anspruch, in schlechten Börsenzeiten Verluste zu reduzieren und bei steigenden Aktienmärkten möglichst stark an Kursgewinnen zu partizipieren. Das laufende Jahr präsentiert sich bislang deutlich freundlicher als zunächst befürchtet. So hat sich eine Gas-Mangel-Lage mit gravierenden Folgen insbesondere für die deutsche Wirtschaft nicht bewahrheitet. Die Unternehmensgewinne haben in den vergangenen Quartalen nicht enttäuscht, sodass wir bei Aktien deutliche Aufholeffekte gesehen haben, insbesondere bei den zuvor stark gebeutelten Technologiewerten.“ Bei Aktien sollte man laut dem Experten im gegenwärtigen Umfeld allerdings selektiv vorgehen: „Das Wachstum großer Volkswirtschaften insbesondere in Europa verliert zusehends an Kraft. Das hat mit einer veränderten Demografie zu tun, aber auch mit der schwachen Entwicklung der Produktivität. Das schwache Wachstum drückt am Ende auf die

60/40: Auf schwächere Jahre folgten meist Gewinne



Die Grafik zeigt die Performance eines hypothetischen Portfolios mit 60 Prozent Aktien und 40 Prozent Anleihen. Oft ist es so, dass nach einem Jahr mit Verlusten wieder Gewinne folgen.



Mischfonds bieten Anlagelösungen für jeden Geschmack und schützen durch Streuung.

durchschnittliche Aktienmarktrendite. Das Phänomen ist nicht neu, wurde aber in den vergangenen Jahrzehnten durch die Effekte der Globalisierung und Digitalisierung überlagert.“ Der schnelle Zinsanstieg der vergangenen Monate hat Bonds hingegen wieder deutlich lukrativer gemacht. Wallwitz: „Es ist nicht schlecht, wenn Sie für zweijährige US-Staatsanleihen rund fünf Prozent Rendite erhalten. Auch in Europa rückt der Moment näher, in dem Bonds wieder attraktiver werden. Das wird zunächst für die Anleihen guter Bonität gelten. Bei Bonds schlechterer Bonität muss man sicherlich noch etwas abwarten, um insbesondere die konjunkturellen Risiken besser einzuschätzen. Zurzeit sind wir mit rund 30 Prozent des Fondsvermögens in Bonds investiert, mehrheitlich in Unternehmen, ergänzt um Staats- und Wandelanleihen. Insgesamt bewegen wir uns in einem Umfeld, in dem wir als langfristig orientierter Vermögensverwalter wieder sehr gute Rahmenbedingungen vorfinden.“

An den Zinsen naschen

Auch Nikolaus Juhász, Vorstandsmitglied der BKS Bank, betont gegenüber dem GELD-Magazin, dass jetzt Kapital zu deutlich höheren Zinsen angelegt werden kann. Wobei steigende Zinsen naturgemäß die

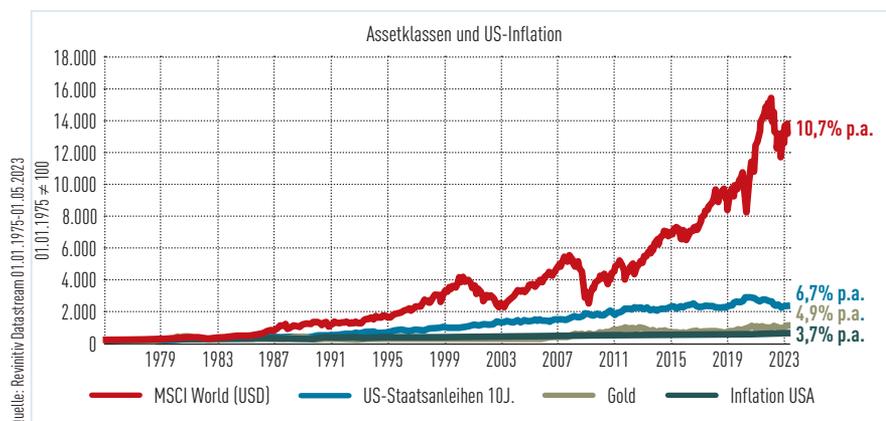
wirtschaftlichen Aktivitäten bremsen, da die Kredite für Unternehmer und Private gleichermaßen teuer werden: „In einer solchen Marktphase ist es besonders wichtig, aktiv das investierte Kapital zu managen. Herauszufinden, welche Anleihen und welche Aktien interessant erscheinen, erfordert eine umfangreiche Recherche. Diese sollte man Spezialisten überlassen, die sich laufend mit dem Kapitalmarktumfeld beschäftigen. Fondsmanager von Mischfonds sind solche Spezialisten, denen man im aktuellen Marktumfeld gut vertrauen kann.“ >>



„Uns gefallen Aktien, die in der Lage sind, attraktive Dividendenrenditen zu erzielen und diese zu steigern.“

Ed Perks, Fondsmanger
Franklin Templeton

Aktien: Wichtig für den Vermögensaufbau



Auch wenn Aktien derzeit recht ambitioniert bewertet sind, dürfen sie in einem gemischten Portfolio nicht fehlen. Denn sie sorgen für den „Performance-Turbo“.

”

„Der schnelle Zinsanstieg hat Anleihen wieder deutlich attraktiver gemacht.“

Georg von Wallwitz, Lead Portfoliomanager bei Eyb & Wallwitz



”

„In der aktuellen Marktphase ist es besonders wichtig, aktiv das investierte Kapital zu managen“

Nikolaus Juhász, Vorstandsmitglied der BKS Bank



Wobei die BKS neben Anleihen und Aktien auch alternative Anlagebausteine verwendet. Juhász: „Aktuell werden Rohstoffinvestments in Form eines aktiv gemanagten Rohstofffonds in den ‚BKS Anlagemix-Fonds‘ beigemischt. Auch Sachwertinvestments sind möglich. In der ‚BKS Strategie nachhaltig‘ werden keine Alternativen Investments eingesetzt, da diese die Voraussetzungen des Österreichischen Umweltzeichens für nachhaltige Finanzprodukte nicht erfüllen.“

Rezessionsängste

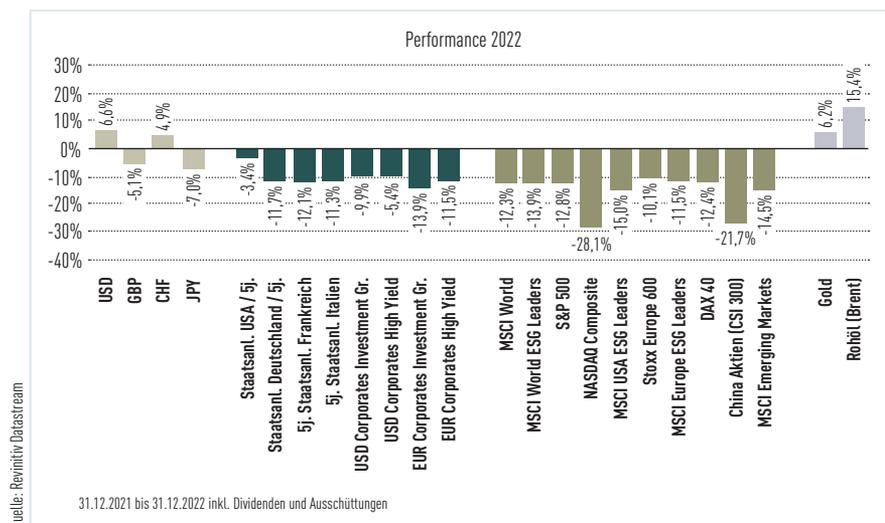
Bleibt noch die Frage zu klären, wie Fondsexperten das große Bild der Weltwirtschaft im Zusammenhang mit Investmentmöglichkeiten einschätzen? Ed Perks, Lead-Portfolio-Manager des ‚Franklin Income Fund‘: „Das verlangsamte Wachstum und die anhaltenden geopolitischen Spannungen schüren weiterhin Rezessionsängste und erhöhen unserer Meinung nach die Attraktivität von Fixed Income als Absicherung gegen Volatilität. Wir schätzen den Investment-Grade-Unternehmenssektor weiterhin positiv ein, da die Attraktivität höherwertiger Vermögenswerte in den letzten zwölf Monaten zugenommen hat. Wir glauben, dass die Vorteile erstklassiger Corporate Bonds da-

rin liegen, dass sie eine bedeutende Zusatzrendite, ein attraktives Risikoprofil im Vergleich zu Hochzinsanleihen und einigen potenziellen Diversifizierungsvorteilen gegenüber Staatsanleihen, bieten.“ Bei Aktien bleibt der Experte bei einer vorsichtigen Einschätzung, da die Börsen die Straffung der Geldpolitik verdauen müssen: „Die Aktienmärkte sind trotz steigender Zinsen und Liquiditätsprobleme im Bankensektor robust geblieben. Aber die Erwartungen an das Gewinnwachstum geraten allmählich unter Druck, da sich die Zinserhöhungen verzögert auf die Realwirtschaft auswirken und sich die Finanzbedingungen verschärfen. Infolgedessen könnten wir einen Rückgang der Aktienkurse erleben, wenn sich die Rezessionsängste bewahrheiten.“ Vorsicht scheint also geboten, wobei Perks im Aktienbereich in erster Linie auf das Bottom-up-Prinzip setzt. Die Konzentration erfolgt auf Unternehmen, „die nachweislich in der Lage sind, attraktive Dividendenrenditen zu erzielen und diese im Laufe der Zeit zu steigern“, so der Experte. Es ist natürlich nicht einfach, solche Titel zu finden, ebenso wie den richtigen Mix innerhalb der Sektoren und generell zwischen Aktien und Anleihen. Welche Fonds das schafften, ver- rät die ausführliche Tabelle ab Seite 50. <

Kleines Lexikon

Die grundlegende Definition von gemischten Fonds ist einfach: Es handelt sich um Wertpapierfonds, die zumindest sowohl in Aktien, als auch in Anleihen investieren. Je nach Strategie können noch alternative Assets wie Gold, Immobilien oder Rohstoffe etc. hinzukommen. Ein Mischfonds ist sozusagen die „All-in-One-Lösung“ der Geldanlage. Der Sinn der Sache ist eine breite Portfoliostreuung, die vor allem auf der Annahme beruht, dass Aktien und Anleihen negativ korreliert sind. Was über lange Zeiträume gerechnet auch stimmt, allerdings kann diese Korrelation auch einmal aussetzen. Zuletzt war das 2022 der Fall.

Viele Asset-Klassen mussten 2022 Federn lassen



Im „Horrorjahr“ 2022 rutschten fast alle Asset-Klassen ins Minus, worunter natürlich auch Mischfonds zu leiden hatten. 2023 sah die Performance aber schon wieder viel besser aus.

Haben Mischfonds ausgedient?

Viele Jahre waren Mischfonds oder in der modernen Fondswelt Multi-Asset-Fonds die Lieblinge der Privatanleger. Dies ist auch verständlich, denn Mischfonds bieten quasi eine Vermögensverwaltung aus einer Hand an.

Mischfonds können aufgrund der meistens festgelegten Aufteilung zwischen Aktien und festverzinslichen Wertpapieren einem Risikoprofil zugeordnet und somit der Risikotoleranz des Anlegers entsprechend eingesetzt werden. Während der Niedrigzinsphase haben aber auch immer mehr institutionelle Anleger als Ersatz für festverzinsliche Wertpapiere zu diesen Produkten gegriffen, denn gerade konservative und ausgewogene Mischfonds bieten oftmals ein Risikoprofil, das nahe an dem von festverzinslichen Wertpapieren liegt.

Mischfonds gute Alternative für Investoren

Doch dann kam das Jahr 2022. Mit dem Ausbruch des Krieges in der Ukraine fehlten plötzlich auf der ganzen Welt Nahrungsmittel, Energie und andere Produkte aus der Ukraine und Russland. In der Folge stiegen die Preise für die knappen Rohstoffe, was zu einem Anstieg der Inflation führte. Um die Inflation wieder in Richtung der Zielmarken zu führen, begannen Zentralbanken auf der ganzen Welt, die Zinsen zu erhöhen, was zu entsprechenden Kursverlusten bei Anleihen führte. In diesem Umfeld reduzierten viele Anleger aufgrund der eingetrübten Wachstumsaussichten für die Wirtschaft ihre Aktienquote, was Kursverluste an den Aktienmärkten brachte. In der Folge verbuchten auch die meisten Mischfonds



Detlef Glow, Head of Refinitiv Lipper EMEA Research

Kursverluste, da selbst die breiteste Diversifikation nicht hilft, wenn die unterliegenden Märkte gleichzeitig fallen. Die vermeintlich schlechten Ergebnisse des Jahres 2022 sind sicherlich ein Grund, warum Mischfonds im Jahr 2023 Mittelabflüsse hinnehmen müssen.

Doch sind diese Mittelabflüsse ein Zeichen dafür, dass Mischfonds ausgedient haben? Aus meiner Sicht lautet die Antwort auf diese Frage ganz klar: NEIN! Investoren sollten sich von den Ergebnissen im Jahr 2022 nicht irritieren lassen, gute Mischfonds sind und bleiben eine sehr gute Alternative für Investoren, die ihr Vermögen breit diversifiziert anlegen möchten, ohne sich dabei selbst um die Vermögensaufteilung kümmern zu müssen.

Fazit

Meiner Einschätzung nach stammen die Mittelabflüsse vorwiegend von Investoren, die während der Niedrigzinsphase Alternativen zu Anleihen gesucht haben. Und nun, da es aus Sicht der Anleger für festverzinsliche Wertpapiere wieder ansprechende Zinsen gibt, verkaufen diese Investoren ihre Mischfonds, um Positionen in Anleihenfonds aufzubauen.

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

www.lipperleaders.com



Anleihen plus Aktien

Gemischte Investmentfonds veranlagen in eine Kombination von Aktien und Anleihen. Damit erzielen sie eine Diversifikation in den unterschiedlichen Assetklassen. Das Ziel ist, relativ stabile Renditen zu erzielen.

MARIO FRANZIN

DIE HÖCHSTE SHARPE RATIO, 1 JAHR

FONDS	SHARPE RATIO
Clartan Valeurs	0,95
Ziel Netto	0,94
PSM Value Strategy UI	0,80
Incrementum All Seasons Fund	0,80
THEAM Quant - Equity Eurozone Income Defensive	0,78
SQUAD – MAKRO	0,75
Oculus Value Capital Fund	0,74
R-co Valor	0,73
MARTAGON Solid Plus	0,71
DWS TRC Deutschland	0,69

Quelle: Morningstar, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. Juli 2023

DIE HÖCHSTE SHARPE RATIO, 3 JAHRE

FONDS	SHARPE RATIO
Incrementum All Seasons Fund	1,25
Huber Portfolio	1,02
SQUAD – MAKRO	1,01
Amega ISP Sprint	1,00
C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	0,96
Plusfonds	0,93
Raiffeisen-Portfolio-Growth	0,90
PremiumMandat Dynamik	0,87
ARERO Der Weltfonds	0,85
VM Strategie Zukunft	0,85

Quelle: Morningstar, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. Juli 2023

DIE HÖCHSTE SHARPE RATIO, 5 JAHRE

FONDS	SHARPE RATIO
FUNDament Total Return	0,97
DC Value Global Dynamic	0,91
Schroder ISF Inflation Plus	0,75
Carmignac Pf Patrimoine Europe	0,73
Amundi Ethik Fonds Evolution	0,69
Comgest Growth Global Flex Fund	0,69
Incrementum Inflation Diversifier	0,62
DWS Concept Kaldemorgen	0,62
DJE - Zins & Dividende	0,61
Acatiss Value Event Fonds	0,60

Quelle: Morningstar, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. Juli 2023

Infolge des Anstiegs der Inflation ab Mitte 2021 und der ersten Zinsanhebungen durch die Zentralbanken (Fed im März 2022, EZB folgte im Juni 2022) verloren Anleihen deutlich an Wert. Im Gegenzug stiegen jedoch die Verzinsungen, womit sie derzeit wieder als attraktive Investments gehandelt werden. Es locken mit der früher oder später eintretenden Zinswende auch wieder Kursgewinne. Die Aktienmärkte zeigen zwar prinzipiell einen ähnlichen Verlauf, jedoch war die Kurserholung seit dem Tief Ende September 2022 deutlich ausgeprägter. Sie stiegen wieder um rund 30 Prozent auf neue Allzeithochs.

Bei der Kombination von Anleihen und Aktien soll der Diversifikationseffekt für relativ konstante Wertzuwächse sorgen. Untypischerweise funktionierte dies im Jahr 2022 bis Anfang des vierten Quartals überhaupt nicht. Mit Aktien wie auch mit Anleihen fuhr man deutliche Verluste ein. Seither konnten die Aktienmärkte zwar wieder auf Allzeithochs zulegen, Anleihen schwächeln

im Kurs aufgrund der tendenziell noch steigenden Zinsen weiter.

Unterm Strich gelang es in den vergangenen zwölf Monaten nur etwa einem Viertel der Gemischten Fonds, eine positive Rendite zu erzielen. Sehr gut schnitt in diesem Zeitraum z.B. Der Squad Value mit einem Wertzuwachs von knapp acht Prozent ab. Anders sieht es retrospektiv auf Sicht von drei Jahren aus – hier konnte z.B. der bereits genannte Squad Value um 37 Prozent zulegen, der Algebris Financial Income Fund kommt sogar auf einen Wertzuwachs von 48 Prozent. Je länger der Veranlagungszeitraum ist, desto positiver kommt der Zinseszinsseffekt zum Tragen. So legte z.B. der DC Value Global Dynamic über fünf Jahre um 58 Prozent zu – trotz zwischenzeitlicher Coronapandemie und dem Ukrainekrieg. Spitzenreiter über zehn Jahre ist der R-co Valor mit einem Wertzuwachs von 137 Prozent. Ihm folgen der Seilern Global Trust mit einem Plus von 136 Prozent und der SQUAD – MAKRO (+132 %) auf dem Fuß. >>

Tabellen-Legende

Währung: Währung der angegebenen Fo

Fonds auch Tranchen in anderen Währungen, was aber im Wesentlichen nur bei gehedgten Varianten bedeutend ist.

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

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

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

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

MÄRKTE & FONDS · Die besten Mischfonds

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

Mischfonds CHF Defensiv (anleihenorientiert)

LU0439734368	Credit Suisse (Lux) Systematic Index Fund Yield CHF	CHF	53	-2,13	11,47	17,99	37,94	0,04	5,00	1,20	***	●
IE000KRWRT41	Julius Baer Strategy Income (CHF)	CHF	73	-1,79	6,75	16,94	30,05	-0,08	5,00	1,79	***	—
LU0078042610	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Yield CHF	CHF	806	-2,91	6,41	15,06	31,43	-0,11	5,00	1,70	***	●
LU0033035865	UBS (Lux) SF Yield Sustainable (CHF)	CHF	1.149	-3,18	4,76	11,94	32,54	-0,14	4,00	1,55	**	●●

Mischfonds EUR Defensiv (anleihenorientiert)

LU0504448647	Phaidros Funds - Conservative	EUR	50	2,95	7,29	10,79	42,24	0,30	k.A.	1,02	*****	●
DE000A0MY1D3	Tresides Balanced Return AMI	EUR	206	3,01	6,54	6,37	—	0,28	5,00	1,23	*****	●
LU0389395053	KSAM Einkommen Aktiv	EUR	20	0,77	8,83	9,66	22,86	0,28	k.A.	1,77	*****	●
AT0000986401	Ziel Netto	EUR	14	6,61	5,08	-5,19	12,36	0,21	1,25	0,87	***	—
LU0243957312	Invesco Pan European High Income Fund	EUR	6.139	2,17	4,04	6,68	38,20	0,20	5,00	1,61	*****	●
DE000A0D9500	ODDO BHF Polaris Moderater DRW	EUR	1.544	-1,12	0,64	7,95	25,03	0,13	5,00	1,37	*****	●●
FR0010611293	Echiquier Arty SRI	EUR	735	0,02	4,08	3,72	23,03	0,13	3,00	1,50	****	●●
AT0000A0RMH4	ERSTE D-A-CH Fonds	EUR	55	2,50	-0,33	3,20	20,04	0,12	3,50	1,07	****	●●
LU0984160217	Credit Suisse (Lux) FundSelection Yield	EUR	339	-2,21	2,64	3,49	—	-0,09	5,00	1,96	****	●
FR0010041822	Edmond de Rothschild Patrimoine	EUR	69	0,68	3,36	-2,64	14,79	0,05	2,00	1,73	***	●●

Mischfonds EUR Defensiv Global (anleihenorientiert)

LU0136412771	Ethna-AKTIV	EUR	2.008	2,09	8,14	10,44	20,10	0,42	3,00	1,97	*****	●
DE000A2PS3E0	EB - Sustainable Multi Asset Invest UI	EUR	150	-0,28	5,36	9,86	26,80	0,31	5,00	1,87	*****	●
LU0776414244	Schroder ISF Global Multi-Asset Balanced	EUR	553	-2,74	9,05	13,41	23,11	0,31	1,00	2,16	*****	●
AT0000A1G718	ERSTE Global Income	EUR	201	1,37	10,18	8,57	—	-0,29	3,50	1,44	****	●
AT0000809280	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds	EUR	52	1,32	3,97	7,69	28,44	0,22	3,50	1,75	****	●
AT0000A1X8B7	UNIQA Portfolio II	EUR	77	1,48	1,13	8,11	—	-0,17	5,00	1,11	*****	●●
LU1529590914	UniStruktur	EUR	1.122	-3,46	6,25	2,37	—	-0,13	5,00	1,90	****	●
LU0324372738	Arbor Invest-Vermögensverwaltungsfonds	EUR	70	-4,46	5,28	7,25	34,05	0,11	2,50	1,84	*****	●
AT0000828611	CORE Balanced	EUR	103	-1,51	1,46	7,45	31,16	0,11	3,50	1,47	*****	●
LU0093745825	DWS Concept ARTS Conservative	EUR	121	-2,28	4,50	4,37	23,89	0,11	3,00	1,95	****	●
LU1479925304	WWK Select Balance konservativ	EUR	76	0,29	3,44	0,99	—	-0,10	5,00	2,06	****	●
LU1386074709	Amundi Funds Target Coupon	EUR	57	0,87	2,14	3,15	—	-0,10	4,50	1,24	****	●
AT0000811666	Raiffeisen-§ 14-ESG Mix	EUR	249	-0,73	2,03	1,76	32,17	0,09	3,00	1,60	****	●
LU0099840620	Julius Baer Strategy Income	EUR	173	-0,80	0,48	2,97	12,79	0,07	5,00	1,64	****	●
AT0000708755	Apollo Konservativ	EUR	65	-0,45	0,18	5,89	35,21	0,07	5,25	0,80	****	●
AT0000A1YYN1	Oberbank Premium Strategie defensiv	EUR	89	-0,01	-0,17	4,15	—	-0,07	2,00	1,24	****	●
DE000DWS1UR7	DWS ESG Defensiv	EUR	426	-0,11	1,16	3,00	16,83	0,06	3,00	1,06	****	●●
DE000DWS0XF8	FOS Rendite und Nachhaltigkeit	EUR	811	-2,55	2,61	4,46	23,87	0,06	3,00	0,90	****	●●
AT0000A0XPC6	s RegionenFonds	EUR	158	0,19	4,63	-6,94	20,98	0,05	3,00	1,58	**	●
LU0941349275	Pictet-Multi Asset Global Opportunities	EUR	6.290	-2,97	-0,79	3,05	—	-0,05	5,00	1,96	****	—
AT0000A1GCW5	Raiffeisen-Portfolio-Solide	EUR	207	0,28	0,85	0,64	—	-0,05	2,00	1,79	****	●
LU0139791205	Sparinvest SICAV Securus	EUR	889	-0,75	2,75	-0,05	16,23	0,05	1,50	1,03	***	●
DE0009781997	TBF GLOBAL INCOME	EUR	116	0,32	-2,52	1,66	31,82	0,04	3,00	1,17	****	●
AT0000802491	YOU INVEST GREEN Portfolio 30	EUR	458	-0,29	-0,96	3,06	17,01	0,04	5,00	1,31	***	●
AT0000990346	Value Investment Fonds Klassik	EUR	909	-0,70	-1,69	3,05	29,39	0,04	5,25	1,55	****	●
AT0000A11FA1	YOU INVEST GREEN balanced	EUR	383	-0,62	-1,23	2,29	—	-0,02	3,50	1,30	***	●
AT0000810643	I-AM Allstars Balanced	EUR	38	-0,19	-0,96	1,63	14,94	0,02	5,25	3,00	***	●
LU0574765755	DPAM L Patrimonial A	EUR	97	-3,27	-0,57	2,66	16,33	0,02	2,00	1,30	****	●
LU0091100627	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Yield	EUR	388	-3,49	-0,46	1,28	15,46	0,00	5,00	1,70	***	●
LU0240541283	DB ESG Conservative	EUR	110	-0,44	-2,21	1,09	13,57	-0,01	2,00	0,82	***	●●
LU1670724373	M&G (Lux) Optimal Income Fund	EUR	9.108	-0,01	-3,14	-0,92	18,05	-0,03	1,25	1,51	***	●

Mischfonds EUR Flexibel - niedriges Risiko (Vola < 8)

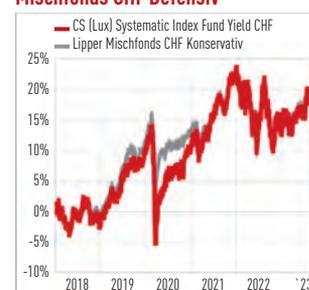
FR0013384336	CM-AM Flexible Euro	EUR	335	2,86	13,01	14,61	37,87	0,45	2,00	1,71	****	●●
DE000A0EAWB2	Dynamic Global Balance	EUR	65	-0,95	5,25	8,52	26,31	0,25	4,00	1,72	***	●
LU0179866867	AXAWF Optimal Income	EUR	461	-0,82	7,99	3,20	29,87	0,20	2,00	0,85	***	●●
LU0326962445	Ganador - Spirit Invest	EUR	160	-3,44	4,55	8,03	45,77	0,11	1,50	1,40	****	●

Mischfonds EUR Flexibel Global - niedriges Risiko (Vola < 8)

LU0107768219	Schroder ISF Inflation Plus	EUR	97	3,07	16,55	25,45	25,48	0,70	1,00	0,99	****	●
LU0599947271	DWS Concept Kaldemorgen	EUR	14.206	1,36	12,85	18,53	52,63	0,59	k.A.	0,79	****	●●
DE000A0J3UE9	PSM Value Strategy UI	EUR	18	5,13	8,49	10,62	7,93	0,55	5,00	1,57	***	●
AT0000A1X8D3	UNIQA Portfolio III	EUR	113	1,15	12,28	20,46	—	-0,44	5,00	0,95	****	●●
AT0000766373	RT Active Global Trend	EUR	82	0,42	13,15	11,93	33,56	0,43	4,00	2,47	****	●
LU0313399957	DWS Invest ZukunftsStrategie	EUR	4.043	-1,22	16,05	10,19	46,43	0,40	0,50	1,58	****	●
DE0006636590	PSM Growth UI	EUR	14	4,72	5,59	7,36	4,90	0,40	5,00	1,59	****	●
IE00B582R233	GAM Star Flexible Global	EUR	109	0,31	10,97	10,81	22,88	0,40	5,00	1,44	***	●
AT0000A0M5C5	PP Global Balanced	EUR	19	3,15	13,72	7,26	29,68	0,35	5,00	1,98	***	—
LU0272367581	DWS Vorsorge Premium	EUR	967	-2,22	17,42	8,73	43,13	0,35	0,80	1,38	***	●
LU0126855641	WWK Select Balance	EUR	84	0,79	8,87	5,77	39,20	0,25	5,00	1,97	***	●
LU0349308998	Swiss Rock Dachfonds Rendite	EUR	18	-0,68	4,86	7,00	20,98	0,22	3,00	1,63	***	●
AT0000619556	Avantgarde Klassik	EUR	97	-3,95	6,49	10,54	20,36	0,18	5,00	2,15	***	●
DE000DWS08P6	DWS TRC Top Dividende	EUR	167	-5,45	16,37	6,61	28,54	0,17	5,00	1,47	***	●

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtagepunkt: 11. August 2023
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ○ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

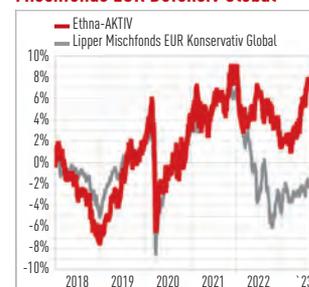
Mischfonds CHF Defensiv



Mischfonds EUR Defensiv



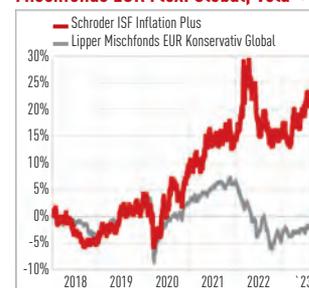
Mischfonds EUR Defensiv Global



Mischfonds EUR Flexibel, Vola < 8



Mischfonds EUR Flex. Global, Vola < 8



MÄRKTE & FONDS - Die besten Mischfonds

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

Mischfonds CHF Ausgewogen



Mischfonds USD Defensiv (anleihenorientiert)

IE00BG800R07	PIMCO GIS Strategic Income Fund USD	USD	422	-4,19	19,60	19,01	-	0,15	5,00	1,75	★★★★	Ø
LU1883330521	Amundi Global Multi-Asset Target Income USD	USD	366	-7,57	14,63	20,19	58,69	0,06	4,50	1,86	★★★★	●
IE0005U20UG8	Julius Baer Strategy Income USD	USD	91	-4,81	9,45	19,83	50,77	0,01	5,00	1,76	★★★★	-
LU0078046876	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Yield USD	USD	249	-6,36	7,95	17,46	46,79	-0,03	5,00	1,45	★★★★	●
LU1280137255	JSS Sustainable Multi Asset - Global Disome	USD	23	-5,03	12,23	14,84	-	-0,08	3,00	1,64	-	●

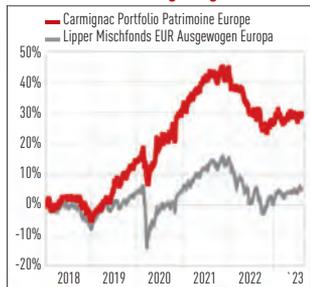
Mischfonds CHF Ausgewogen

LU0439731851	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Fund Balanced CHF	CHF	126	-0,59	19,03	25,17	55,20	0,23	5,00	1,19	★★★	●
LU0136171393	Swisscanto (LU) Portfolio Fund Sust. - Balance (CHF)	CHF	314	-2,21	13,44	28,97	68,28	0,19	3,00	1,50	★★★★	●●
LU1821895882	Vontobel Conviction Balanced CHF	CHF	54	-0,42	12,66	24,61	-	0,14	3,00	1,90	★★★	Ø
LU0161537534	SWC (LU) PF Resp Ambition (CHF) AA	CHF	205	-1,72	13,92	19,66	61,91	0,14	3,00	1,62	★★★	●

Mischfonds EUR Ausgewogen

LU1744630424	Carmignac Portfolio Patrimoine Europe	EUR	563	-1,28	7,41	25,97	-	0,43	4,00	1,33	★★★★	●
DE0009757450	MEAG EuroBalance	EUR	252	1,70	9,66	9,67	48,14	0,35	4,00	1,10	★★★★	●
LU0984159805	CS (Lux) FundSelection Bat EUR B	EUR	278	-0,75	11,04	11,48	-	0,30	5,00	2,22	★★★★	●
LU1038902414	UBS (Lux) KSS European Growth and Income	EUR	450	3,13	8,25	8,72	-	0,28	6,00	1,75	★★★	●
DE0008491044	UniRak	EUR	6.761	0,53	8,06	16,69	62,23	0,27	4,00	1,41	★★★★	●●

Mischfonds EUR Ausgewogen



Mischfonds EUR Ausgewogen Global

IE00BBHX5R06	Algebris Financial Income Fund	EUR	597	9,03	48,01	34,04	-	0,58	1,50	0,62	★★★★	●
AT0000A069P5	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	EUR	48	2,37	24,04	28,36	78,99	0,51	k.A.	1,65	★★★★★	-
LU0553171439	DJE - Zins & Dividende	EUR	3.491	0,02	12,30	19,61	77,96	0,48	k.A.	0,88	★★★★★	●
LU1701704584	Invesco Sustainable Allocation Fund	EUR	63	1,81	17,31	14,52	-	0,46	5,00	0,80	★★★★	●●
LU1097689951	Invesco Global Income Fund	EUR	1.417	5,19	17,86	17,63	-	0,43	5,00	0,90	★★★★	●
AT0000809447	Schoellerbank Ethik Vorsorge mit RVO	EUR	151	-0,94	12,52	20,47	67,53	0,42	3,00	1,37	★★★★★	●●
CH0376016769	Swiss Rock (CH) - Vorsorge Fonds 50	CHF	69	-1,18	10,41	18,27	-	0,39	3,00	1,47	★★★★★	-
LU0859635202	Deutsche Bank Best Allocation Balance ESG	EUR	2.757	0,38	9,40	14,68	45,24	0,39	3,00	1,55	★★★★	●
AT0000A1GCY1	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	EUR	377	1,77	13,48	11,02	-	0,39	2,50	2,08	★★★	●
AT0000708763	Apollo Ausgewogen	EUR	25	2,74	14,77	18,73	68,47	0,38	5,25	1,45	★★★★★	●
AT0000A0H858	Macro + Strategy	EUR	33	0,00	7,34	19,81	30,52	0,38	3,00	3,09	★★★★	-
AT0000828629	CORE Dynamic	EUR	109	-0,11	12,86	18,09	51,84	0,38	3,50	1,64	★★★★	Ø
AT0000A188X7	Schelhammer Ertragsoptimiertes Portfolio	EUR	173	-1,92	12,63	19,85	-	0,36	5,00	1,13	★★★★★	-
LU0268208047	PremiumMandat Balance	EUR	198	1,01	9,87	3,89	37,28	0,34	4,00	1,85	★★★	●
IE000F7504Y9	Julius Baer Strategy Balanced	EUR	217	0,87	8,91	11,72	30,74	0,31	5,00	1,76	★★★★	-
DE000A0NEBQ7	Substanz-Fonds	EUR	1.075	0,22	8,58	14,95	59,39	0,31	3,00	1,16	★★★★	●
IE00BYPPFT28	Aegon Global Diversified Income Fund	EUR	116	1,15	10,02	14,95	-	0,31	k.A.	0,41	★★★★	●
LU1582985385	M&G (Lux) Income Allocation Fund	EUR	1.120	-0,30	12,08	10,15	-	0,30	1,25	0,91	★★★	Ø
LU1821896260	Vontobel Conviction Balanced	EUR	68	-0,44	8,38	12,14	-	0,30	3,00	1,90	★★★★	●
AT0000779822	Kathrein Mandatum 50	EUR	24	-0,68	8,15	10,51	47,38	0,29	5,00	1,90	★★★★	●
LU0319574272	ODDO BHF Exklusiv: Polaris Balanced	EUR	1.003	-0,23	8,97	14,07	57,65	0,28	3,00	1,61	★★★★	●●
AT0000811351	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	EUR	112	-2,75	9,86	14,92	54,85	0,27	4,00	1,63	★★★★	●
AT0000634704	C-QUADRAT ARTS Total R Balanced	EUR	221	-4,19	12,82	10,07	25,46	0,27	5,00	2,72	★★★★	Ø
DE000A0RPN3	PrivatFonds: Kontrolliert pro	EUR	2.236	-2,73	10,17	10,75	41,03	0,27	5,00	2,97	★★★★	●
LU0362742396	Jupiter Merlin International Balanced Portfolio	EUR	51	-1,46	8,27	17,22	50,63	0,27	5,25	2,49	★★★★	Ø
LU0208341965	Swisscanto (LU) Portfolio Fund Sustainable Balanced	EUR	2.226	-3,58	4,51	16,23	50,18	0,26	3,00	1,51	★★★★	Ø
LU0119195963	Goldman Sachs Patrimonial Balanced	EUR	1.318	-2,96	6,28	14,03	53,35	0,25	3,00	1,51	★★★★	●
DE0005314116	UniStrategie: Ausgewogen	EUR	1.035	-1,71	8,62	9,94	47,95	0,24	3,00	1,94	★★★★	Ø
AT0000A146V9	Best of 3 Banken-Fonds	EUR	89	-1,10	8,72	9,33	-	0,24	3,00	1,13	★★★	●
AT0000814975	Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global	EUR	80	-3,01	5,81	9,38	35,01	0,23	3,50	1,58	★★★	●
LU1883328202	Amundi Funds - Global Multi-Asset	EUR	555	-5,68	11,36	14,04	47,69	0,23	4,00	1,90	★★★★	Ø
AT0000859517	Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix	EUR	5.198	-3,82	6,64	14,06	55,33	0,22	k.A.	1,39	★★★★	●●
LU0093746120	DWS Concept ARTS Balanced	EUR	45	-3,45	10,35	5,74	25,30	0,20	4,00	2,05	★★★	●
LU0093503497	BlackRock GF ESG Multi-Asset Fund	EUR	6.036	-8,30	5,96	18,30	49,04	0,18	5,26	1,53	★★★★	●●
LU0348612853	DWS Garant 80 ESG	EUR	36	-7,23	13,91	6,24	21,29	0,04	k.A.	0,75	★★★	●
LU0430649086	BL-Fund Selection 0-50	EUR	413	-6,31	4,84	10,93	26,99	0,03	5,00	1,70	★★★	-

Mischfonds EUR Flexibel Gl., Vola 8-10



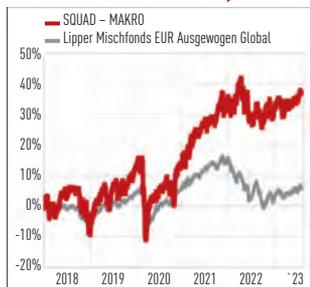
Mischfonds EUR Flexibel - mittleres Risiko (Vola 8-10)

DE000A0M1U41	MARTAGON Solid Plus	EUR	156	8,97	16,90	18,43	57,39	0,51	1,00	0,69	★★★★	●●
DE000A2H5YB2	FUNDament Total Return	EUR	86	-11,03	28,39	57,72	-	0,40	5,00	1,84	★★★★★	●
AT0000A0ENV1	3 Banken Sachwerte-Fonds	EUR	87	-6,01	11,37	30,52	49,14	0,29	k.A.	1,29	★★★★	●

Mischfonds EUR Flexibel Global - mittleres Risiko (Vola 8-10)

LU0490818126	SQUAD - MAKRO	EUR	278	7,42	34,42	37,74	132,19	0,76	5,00	1,20	★★★★★	●
IE00BZ0X9R35	Congest Growth Global Flex Fund	EUR	68	3,75	15,26	28,62	-	0,61	2,00	2,21	★★★★★	●
AT0000747100	Amundi Ethik Fonds Evolution	EUR	598	-1,48	18,63	32,01	75,39	0,55	3,50	1,60	★★★★★	●
AT0000A19X78	Hypo Vorarlberg multi asset global	EUR	61	-1,39	17,09	0,00	-	0,51	2,50	1,60	★★★★★	●
LU0295585821	Phaidros Funds - Balanced	EUR	1.416	4,43	11,80	30,61	89,95	0,50	4,00	0,78	★★★★★	●
LU1582988561	M&G (Lux) Dynamic Allocation Fund	EUR	2.201	4,17	16,41	9,70	53,48	0,46	1,25	0,88	★★★★	●
LU0349309376	Swiss Rock Dachfonds Ausgewogen	EUR	12	0,51	15,88	17,42	52,58	0,45	5,00	1,88	★★★★	●
AT0000A1X8F8	UNIQA Portfolio IV	EUR	256	-0,01	20,03	25,06	-	0,45	5,00	1,26	★★★★	●

Mischfonds EUR Flexibel Gl., Vola 8-10



Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtagepunkt: 11. August 2023
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, Ø = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

MÄRKTE & FONDS · Die besten Mischfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		
LU1716946808	FvS III SICAV Multiple Oppotunities	EUR	306	1,11	9,08	24,28	–	0,45	5,00	0,14	★★★★	0
DE000A0NBPM2	Ampega ISP Dynamik	EUR	102	-0,01	16,25	10,50	35,40	0,40	4,00	1,23	★★★	●
LU0240541440	DB ESG Growth	EUR	51	2,95	11,18	17,00	50,11	0,39	3,00	1,07	★★★★	●●
DE000A0YJMJ5	C-QUADRAT ARTS Total R Flexible	EUR	80	-3,76	24,83	14,26	34,60	0,39	5,00	2,86	★★★★	●
LU0358624715	Zurich Vorsorge Premium	EUR	161	-2,10	17,15	10,78	47,12	0,37	0,80	1,51	★★★★	●
LU2050544563	DWS ESG Multi Asset Dynamic	EUR	199	-4,00	17,43	23,63	95,88	0,36	5,00	1,50	★★★★	●●
AT0000496294	Active Equity Select	EUR	50	-0,21	11,37	17,32	27,16	0,36	5,00	2,62	★★★	–
LU0148742835	DWS Multi Opportunities	EUR	526	1,54	12,82	9,08	43,05	0,36	0,00	0,90	★★★★	●●

Mischfonds USD Ausgewogen

LU1883840305	Amundi Pioneer Income Opportunities USD	USD	805	1,45	37,84	35,72	–	0,49	0,00	0,72	★★★★	●
LU2228893918	Capital Group American Balanced Fund USD	USD	156	-3,11	26,35	43,19	148,28	0,36	5,25	0,80	★★★★	●
IE00BY285681	BNY Mellon Global Unconstrained Fund USD	USD	26	-2,37	21,77	39,63	–	0,33	5,00	0,91	★★★★	●
IE0004445015	Janus Henderson Balanced Fund USD	USD	6.492	-4,61	22,31	41,52	121,46	0,30	5,00	1,88	★★★★	●
IE000W8AVTAD	Julius Baer Dynamic Asset Allocation USD	USD	388	-3,81	19,83	37,49	–	0,30	5,00	0,97	★★★★	–
LU0052756011	Templeton Global Balanced Fund USD	USD	443	-0,56	28,19	18,08	58,44	0,27	5,75	1,65	★★★★	0
LU009860793	Franklin Income Fund USD	USD	3.687	-4,25	30,85	24,23	69,10	0,26	5,00	1,68	★★★	–
LU1096439044	Goldman Sachs Balanced Allocation Portfolio USD	USD	175	-4,16	20,55	29,38	–	0,26	5,50	1,03	★★★★	–
LU0108469250	LGT GIM Growth USD	USD	704	-2,33	18,82	25,33	74,26	0,24	5,00	2,10	★★★★	–
LU1569888719	Vontobel Conviction Balanced USD	USD	46	-2,52	16,83	28,47	–	0,24	3,00	1,84	★★★★	0
LU0072462426	BlackRock GF Global Allocation Fund USD	USD	13.240	-4,14	16,26	29,98	79,69	0,22	5,26	1,78	★★★★	0

Mischfonds CHF Dynamisch (aktienorientiert)

LU0439733121	Credit Suisse (Lux) Systematic Index Fund Growth CHF	CHF	74	1,07	27,59	33,42	76,62	0,35	5,00	1,20	★★★★	●●
LU0112806921	Swisscanto (LU) Portfolio Fund Responsible Focus CHF	CHF	176	-1,34	17,96	21,31	–	0,19	3,00	1,77	★★	●

Mischfonds EUR Dynamisch (aktienorientiert)

LU0370310038	DC Value Global Dynamic	EUR	79	4,02	24,79	57,99	122,52	0,78	6,00	3,60	★★★★	–
LU0199057307	SQUAD – VALUE	EUR	202	7,78	36,98	22,19	101,04	0,55	5,00	1,91	★★★★	●

Mischfonds EUR Dynamisch Global (aktienorientiert)

DE0008471087	Plusfonds	EUR	255	0,31	33,25	34,98	85,68	0,62	5,00	1,78	★★★★	●
DE000A0NBPM2	Ampega ISP Sprint	EUR	106	2,11	30,73	23,73	77,74	0,61	5,00	1,18	★★★★	●
LU0090344473	HAL Multi Asset Dynamic	EUR	43	7,04	15,67	31,79	68,21	0,58	5,00	2,02	★★★★	●
DE0009777003	DWS Concept DJE Globale Aktien	EUR	462	1,57	26,29	32,43	113,89	0,55	5,00	1,65	★★★★	●
LU1740985574	DWS Strategic ESG Allocation Dynamic	EUR	110	1,46	22,75	32,81	–	0,53	k.A.	0,51	★★★★	●●
LU0119195450	Goldman Sachs Patrimonial Aggressive	EUR	525	-0,62	21,46	29,90	92,99	0,52	3,00	1,40	★★★★	●
DE000A0M8WW1	FIDUKA Dynamic UI	EUR	110	5,95	25,03	23,58	84,26	0,52	5,00	1,10	★★★★	●●
LU0360863863	ARERO Der Weltfonds	EUR	1.705	-3,59	21,39	25,82	70,84	0,51	k.A.	0,50	★★★★	●
AT0000A12GA7	I-AM GreenStars Global Equities	EUR	29	1,59	27,54	33,91	–	0,51	5,25	1,14	★★★★	●●
DE0008478116	FMM-Fonds	EUR	489	1,16	19,26	18,70	58,56	0,48	5,00	1,61	★★★	0
LU0268210969	PremiumMandat Dynamik	EUR	245	0,68	24,65	13,96	65,05	0,48	5,00	2,05	★★★	●
DE0005314447	UniStrategie: Offensiv	EUR	247	0,33	28,84	26,42	93,39	0,46	3,00	2,30	★★★★	0
LU1203020190	CPR Invest - Dynamic	EUR	94	-1,95	23,32	23,76	80,84	0,45	5,00	1,85	★★★★	●
AT0000811609	Raiffeisenfonds-Wachstum	EUR	358	0,06	19,39	19,03	76,02	0,44	4,00	2,10	★★★★	●●
AT0000779848	Kathrein Mandatum 70	EUR	16	0,35	16,28	18,60	69,29	0,43	5,00	1,65	★★★★	●
AT0000A1GYHO	WSS Aktien-Optionstrategie	EUR	19	14,29	35,37	10,70	–	0,43	5,00	2,07	★★	–
LU0362484080	Swiss Life Index Funds (LUX) Dynamic	EUR	60	1,58	13,84	18,03	59,49	0,42	5,00	1,91	★★★	–
AT0000825500	KEPLER Mix Dynamisch	EUR	53	2,09	21,03	17,41	77,28	0,42	4,00	1,67	★★★★	●

Mischfonds EUR Flexibel - höheres Risiko (Vola >11)

LU1100076550	Clartan Valeurs	EUR	487	13,27	26,81	12,36	65,52	0,50	3,00	1,99	★★★★	●
DE000A1WZK2	Lloyd Fonds - Global Multi Asset Sustainable	EUR	101	2,30	19,09	18,08	–	0,47	5,00	4,38	★★★★	0

Mischfonds EUR Flexibel Global - höheres Risiko (Vola >10)

FR0011253624	R-co Valor	EUR	3.972	6,16	24,71	34,76	136,83	0,65	3,00	1,48	★★★★	0
LU1651665587	DB PWM II ESG Portfolio Dynamic Growth	EUR	17	4,01	23,34	29,30	–	0,56	6,00	0,62	★★★★	–
LU0232016666	Multi-Axion - Aquinoktium	EUR	45	4,29	21,41	20,60	50,59	0,55	k.A.	1,46	★★★★	–
LU0349309533	Swiss Rock Dachfonds Wachstum	EUR	85	-1,09	24,62	28,66	77,99	0,51	5,00	1,97	★★★★	0
DE000A0X7541	Acatris Value Event Fonds	EUR	7.388	2,89	17,32	37,58	83,82	0,51	5,00	1,79	★★★★	●●
AT0000A0D5E2	FlexProtection Active Fund	EUR	14	0,85	25,25	25,24	76,44	0,48	5,00	2,54	★★★★	●
AT0000A09U00	Delphin Trend Global	EUR	61	0,56	20,90	21,96	52,28	0,47	5,00	2,42	★★★★	0
DE000A1JCWX9	PTAM Global Allocation	EUR	172	-0,17	15,28	35,42	85,22	0,45	3,00	2,07	★★★★	●
AT0000A026V3	VPI World Select TM	EUR	35	-2,50	17,86	25,58	72,59	0,43	5,00	2,24	★★★★	0
LU0230368945	HAIG MB Max Global	EUR	36	-5,11	33,09	28,04	74,98	0,43	5,00	2,47	★★★★	●
DE000A0MYG12	Leonardo UI	EUR	87	9,63	21,83	15,33	69,38	0,42	5,00	1,81	★★★★	–
LU0226274319	Incrementum Inflation Diversifier	EUR	55	-7,13	21,01	41,41	–	0,41	3,00	2,94	★★★★	●
AT0000A12G92	I-AM GreenStars Opportunities	EUR	209	0,23	9,07	30,25	–	0,40	5,25	0,83	★★★★	●●

Mischfonds USD Dynamisch (aktienorientiert)

LU0068578508	First Eagle Amundi International USD	USD	5.029	1,39	30,50	31,64	87,42	0,36	5,00	2,22	★★★	0
LU0078042453	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Growth USD	USD	162	-3,09	22,12	29,83	81,15	0,26	5,00	2,15	★★★	●

Quelle: Morningstar; alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtzeitpunkt: 11. August 2023
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ○ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

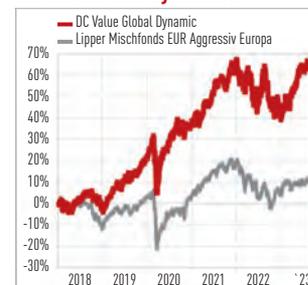
Mischfonds USD Ausgewogen



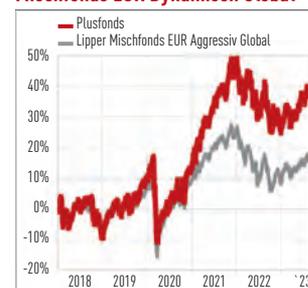
Mischfonds CHF Dynamisch



Mischfonds EUR Dynamisch



Mischfonds EUR Dynamisch Global



Mischfonds EUR Flex. Gl., Vola > 10



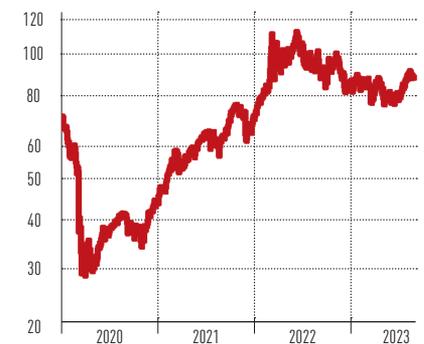
ERDÖL · Gelassenheit

Kampf gegen Klimawandel. Eines ist klar: Von heute auf morgen wird Erdöl nicht aus unserem Alltag verschwinden. Langfristig gesehen, befinden sich die Rohstoffmärkte aber in einem historischen Transformationsprozess. Grund dafür: Der Klimawandel. Der Fokus auf unseren sich erwärmenden Planeten „erhöht den Druck auf die Erdöl-Produzenten, da die Dringlichkeit wächst, sich von der Förderung fossiler Brennstoffe



zu verabschieden, die zu den Treibhausgasemissionen beitragen“, heißt es dazu in einem Marktkommentar der Steiermärkische Sparkasse Private Banking. Angesichts der Unsicherheit über die Weltwirtschaft und die Entwicklung des Ölverbrauchs hatten zuletzt die Aktien der Ölriesen Exxon Mobil Corp. und Chevron Corp. trotz starker Gewinne zu kämpfen gehabt. Wie wirkt sich das alles auf den Öl-Preis aus? Es regiert Gelassenheit. Der Chart ist Ende Juni in einen doch sehr steilen Aufwärtstrend umgeschwenkt, für „Öl-Bullen“ sieht das gut aus. Ebenso wie die Entscheidung der OPEC+: das Kartell will die Förderung 2024 auf rund 40 Millionen Barrel täglich drosseln. Das wären 1,39 Millionen Barrel pro Tag (oder 3,4 Prozent) weniger. Für die weitere Preis-Entwicklung wird wichtig sein, wie sich die Widerstandszone bei 86 und 87 Dollar meistern lässt. (hk)

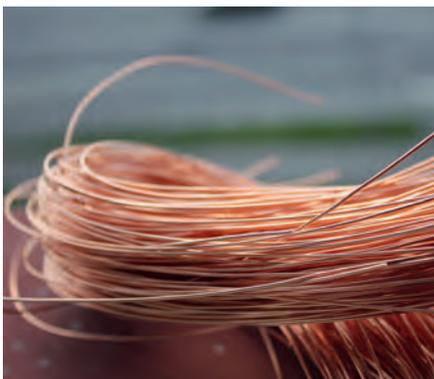
Sorte Brent, USD/Barrell



Die OPEC+ hat den Ölhahn wieder mal eine Spur enger zugelehrt. Der Markt honorierte das, und die Preise schossen ab Ende Juni kräftig in die Höhe: unbeeindruckt vom Kampf gegen den Klimawandel.

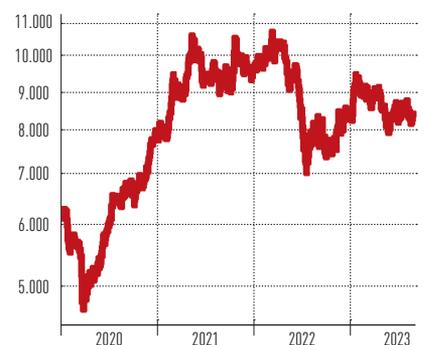
KUPFER · „Kritisches Metall“

Vergangenheit und Zukunft. Kupfer ist ohne Zweifel eines der zentralen Metalle in modernen Industriegesellschaften. Wobei ohne Cu (so das Elementsymbol) schon seit Menschengedenken wenig geht: Weil er leicht zu verarbeiten ist, wurde Kupfer bereits von den ältesten bekannten Kulturen vor etwa 10.000 Jahren verwendet. Heute punktet das Industriemetal vor allem als hervorragender Wärme- und Stromleiter.



Weiters spielt Kupfer eine wichtige Rolle bei der Elektrifizierung und im Energiesektor. Die Bedeutung wird, Stichwort E-Fahrzeuge, noch zunehmen. Nun schätzen die USA die Lage bei dem Metall als „kritisch“ ein. Begründet wird das von US-Senatoren durch größere Risiken im Hinblick auf Abbau und Verarbeitung, sowie eben die hohe Relevanz von Kupfer für die Energiewende. Kanada, Japan, Indien, die EU und China hatten Kupfer schon zuvor als kritisches Metall eingestuft. Im Chartbild hat sich die Entscheidung der Vereinigten Staaten aber noch nicht niedergeschlagen: Die in den vergangenen Wochen ausgebildete Formation könnte sogar auf eine Abwärtsbewegung hindeuten. Dass sich die Kursentwicklung ohnedies recht schwankungsfreudig zeigt, beweist ein schneller Blick auf die Grafik. Mittel- und langfristig sollte es aber aufgrund der beschriebenen steigenden Bedeutung des Metalls aufwärts gehen. (hk)

in USD/Tonne



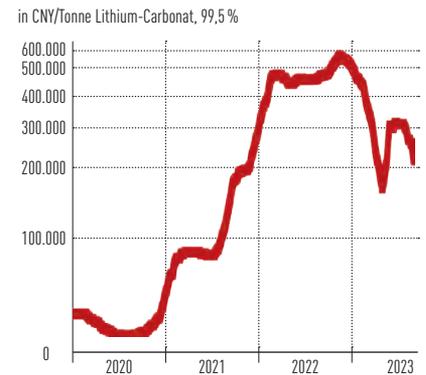
Seit Ende des Vorjahres befindet sich Kupfer in einem volatilen Seitwärtstrend. Dämpfend wirken sich aktuell Rezessionsängste aus, Unterstützung sollte langfristig gesehen durch die Energiewende erfolgen.

LITHIUM · Enorme Investments

Milliardenschwere Exploration. Die Ausgaben in die Erkundung neuer Rohstoffvorkommen sind im vergangenen Jahr abermals deutlich angestiegen. Die Deutsche Rohstoffagentur berichtet: „Weltweit wurden über 13 Milliarden Dollar in die Exploration investiert (ohne fossile Brennstoffe und Eisen), und damit um 16 Prozent mehr als 2021. Wie schon in den Jahren zuvor, floss mit etwa sieben Milliarden Dollar das



meiste Geld in den Goldsektor, gefolgt von Kupfer, Diamanten und Nickel.“ Der am schnellsten wachsende Sektor mit einem Anstieg von über 87 Prozent im Vergleich zum Vorjahr ist allerdings Lithium. Kein Wunder, dass kräftig investiert wird, denn man benötigt Lithium-Ionen Akkus für E-Fahrzeuge. Bekanntlich boomt der Sektor, der Trend geht aber auch nicht wie mit dem Lineal gezogen nach oben. So sind die chinesischen Neuzulassungszahlen in den ersten Monaten 2023 eingebrochen. Noch vor dem Jahreswechsel kam es zu einem Anstieg der Neuanmeldungen: Grund dafür war das Auslaufen von Subventionen Ende 2022. Als noch volatil erweist sich der Lithium-Preis selbst: dieser gleicht dem Streckenverlauf einer Hochschaubahn. Wobei Lithium, im Gegensatz zu den meisten anderen Rohstoffen, gar nicht an Terminbörsen gehandelt wird. Teilhaben kann man mit Lithium-Aktien oder ETFs. (hk)



Die Preissprünge bei Lithium sind enorm, dabei wird der Rohstoff gar nicht an der Börse gehandelt. Investieren kann man in Unternehmen, die Lithium abbauen oder Batterien produzieren. Zu Letztgenannten zählt Tesla.

WEIZEN · Blockade

Geplatzttes Abkommen. Bis Juli 2023 wurden im Rahmen der Schwarzmeer-Getreide-Initiative fast 33 Millionen Tonnen Weizen und andere Nahrungsmittel aus der Ukraine ausgeführt. Im Juli gab dann aber Russland seine Entscheidung bekannt, diese Initiative zu beenden. Welche Auswirkung hat das auf wichtige Agrarrohstoffe? Tatsächlich ließ sich bei Weizen ein Ansprung der Preise feststellen, wenn auch nicht in dem Aus-



maß, den viele vielleicht erwartet hatten. Der ganz große Schock erfolgte schon vorher: Einen Tag vor dem Einmarsch Russlands in die Ukraine kostete eine Tonne Weizen rund 287 Euro; in der Spitze waren es 438 Euro (Mai 2022). Bei Mais, der ebenfalls großflächig in der Ukraine angebaut wird, verhält sich das Chartbild ähnlich. Offensicht sehen Marktteilnehmer die Folgen des geplatztten Getreidedeals nicht allzu dramatisch. Denn, und das ist makaber, Russland exportiert Getreide auf Hochtouren. Für das abgelaufene Wirtschaftsjahr 2022/23 wurden nunmehr 49,2 Millionen Tonnen Weizenexporte aus Russland gemeldet, um sieben Millionen Tonnen mehr als der bisherige Rekord. In dieser Tonart soll es Beobachtern zufolge weitergehen. Letztlich steht die Frage im Raum, wie ethisch korrekt es sein kann, mit Nahrungsmitteln zu spekulieren. Das muss jeder Investor selbst für sich beantworten. (hk)



Putin hat den Getreide-Deal mit der Ukraine fallen gelassen. Die folgenden Preisausschläge waren zwar spürbar, aber letztlich überschaubar. Wobei Russland selbst kräftig Getreide exportiert: und seine Abnehmer findet.

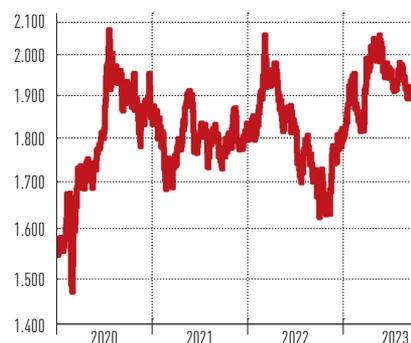
Dauerläufer

Gold gilt als Krisenwährung schlechthin. Dabei dürfen Investoren allerdings nicht vergessen, dass das Edelmetall auch durchaus Schwankungen unterworfen ist. Deshalb lautet die Devise: Nicht spekulieren, sondern regelmäßig investieren.

HARALD KOLERUS

GOLDPREIS

in USD/Unze



Wie das Chartbild beweist, bewegt sich Gold nicht immer aufwärts, das wäre natürlich auch zu einfach. Langfristig dient das Edelmetall als Stabilisator in einem gut diversifizierten Portfolio.

Vor allem im „Corona-Jahr“ 2020 spielte Gold seine Vorzüge aus und preschte in lichte Höhen vor: Wichtige Aktienindizes wie der Dow Jones oder der EuroStoxx50 konnten locker outpermt werden. Allerdings handelt es sich bei dem Edelmetall um keine „eierlegende Wollmilchsau“. So zog der Kurs zu Beginn des Kriegs gegen die Ukraine an, danach entwickelte er sich aber schwankungsfreudig. Das hat gleich mehrere Ursachen.

Gegenwind

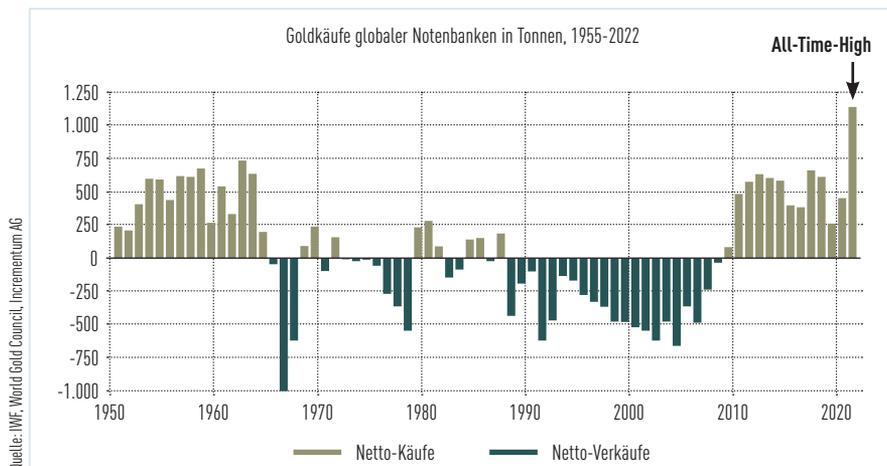
So nehmen Anleger natürlich, wie bei jedem anderen Asset auch, immer wieder Gewinne mit – und die waren bei Gold beträchtlich. Es gibt aber auch fundamentalen Gegenwind von der makroökonomischen Seite, Stichwort Zinserhöhungen. Diese waren seitens der Zentralbanken radikal und in dieser Geschwindigkeit wie Höhe von den Markt-

teilnehmern nicht erwartet worden. Die Anlagekategorie Bonds, mit der vor der Zinswende keine goldene Nase verdient werden konnte, feiert jetzt ein Comeback und wirft wieder anschauliche Renditen ab. Das steht in direkter Konkurrenz zu Gold, weil das Edelmetall keine laufenden Erträge abwirft (Dividenden, Zinsen) und Staatsanleihen hoher Bonität als sichere Investments gelten. Dieses Wettbewerbsverhältnis hat Gold zu spüren bekommen.

Langfristig denken

Das sollte Investoren allerdings nicht beunruhigen; kurzfristige Schwankungen sind auch bei Gold normal, langfristig steht es nach wie vor als physisch begrenztes Gut für Werterhalt und Diversifikation. Deshalb sollte man auch nicht Kursbewegungen hinterherhetzen und nach dem „idealen Einstiegszeitpunkt“ suchen. Den gibt es nämlich nicht. Die Devise lautet: Statt kurzfristig zu spekulieren, sollte man schrittweise den Bestand in einem breit gefächerten Portfolio aufbauen, oft wird ein Anteil von circa fünf bis 15 Prozent empfohlen – zum Beispiel über Goldsparpläne namhafter Anbieter. Dabei wird regelmäßig ein kleinerer Betrag investiert und der Cost-Average-Effekt genützt. Natürlich kann Gold auch als physisches Edelmetall gekauft werden, wobei hier standardisierte Barren und international bekannte Münzen zu bevorzugen sind, denn ihr Wert lässt sich leicht ermitteln (im Gegensatz zu Schmuck). Fazit: Gold ist kein Sprinter, sondern der Marathonläufer unter den Asset-Klassen, historische Untersuchungen behaupten sogar, dass sich seine Kaufkraft seit Christi Geburt erhalten hat. Das kann natürlich keine Aktie oder kein Fonds von sich behaupten.

Zentralbanken auf Goldsuche



Seit mehr als zehn Jahren haben sich Zentralbanken rund um den Globus von Gold-Verkäufern zu -Einkäufern gewandelt. Zuletzt wurde sogar ein All-Time-High beim Erwerb des Edelmetalls verzeichnet: Ein Zeichen für die steigende Beliebtheit von Gold.

So effizient kann Inflationsschutz sein

Gold gilt seit Jahrtausenden als ultimativer Wertspeicher, wirft aber keine Zinsen oder Dividenden ab. Deshalb ist zur Performance-Optimierung maximale Kosteneffizienz gefragt. Xetra-Gold® bietet genau das.

In den Medien mehren sich die Stimmen, die mit Hinweis auf die Kursverluste bei Gold dessen Rolle als Inflationsschutz in Frage stellen. Angesichts hoher Inflationsraten und der größten geopolitischen Krise in Europa seit Jahrzehnten scheint dies tatsächlich seltsam – die Erklärung ist jedoch einfach: Berichterstatter orientieren sich beim Thema Gold häufig an der Entwicklung in den USA, wo der Überfall Russlands auf die Ukraine schon allein aufgrund der Entfernung eine viel geringere Rolle spielt als in Europa. Stattdessen dominieren dort ein extrem starker US-Dollar und die konsequenten Leitzinserhöhungen der US-Notenbank Fed die Finanzmärkte, was in den letzten Monaten zu starken Abverkäufen von fast allen Anlageklassen geführt hat – auch von Gold. Außerdem konzentrieren sich die Medien als Berichterstatter aktueller Entwicklungen auf sehr kurze Beobachtungszeiträume. In Bezug auf Gold kann das leicht zu falschen Eindrücken führen.

Seit der Jahrtausendwende hat Gold um 500 Prozent zugelegt

Gold ist per se eine langfristig ausgerichtete Anlage, die ihre Stärken oft erst im Verlauf der Zeit unter Beweis stellt. Seit Anfang 2000 ist der Goldpreis um rund 500 Prozent gestiegen und hat viele andere Anlageklassen weit hinter sich gelassen. Damit hat das Edelmetall jegliche Teuerungsraten über diesen Zeitraum hinweg mehr als ausgeglichen. Auch 2022 hat sich Gold als Inflationsschutz bewährt: Seit Anfang des Jahres hat sich das Edelmetall von 51,24 € bis Ende August auf 56,35 € verteuert – ein Plus von fast zehn Prozent.

Leitzinserhöhungen können Gold ausbremsen – aber auch beflügeln

Auch wenn die EZB im Vergleich zur Fed bislang sehr moderat an der Zinsschraube dreht, werden die Zinsen in der Eurozone sukzessive ansteigen. Dies kann sich zur Belastung für den Goldpreis entwickeln, da Geldmarktprodukte für Anleger wieder interessanter werden und eine Alternative zu Gold



Dr. Michael König,
Geschäftsführer der
Deutsche Börse
Commodities GmbH

darstellen. Allerdings gilt dies nur bei einem positiven Realzins, von dem die Eurozone zurzeit weit entfernt ist. Leitzinserhöhungen bergen aber auch immer die Gefahr einer Konjunkturabkühlung, wie sie an den Aktien- und Anleihemärkten schon deutlich zu spüren ist, was wiederum den Goldpreis antreiben kann.

Mit Xetra-Gold dauerhaft die Performance optimieren

Im Vergleich zu Wertpapieren ist die Investition in physisches Gold mit deutlich höheren Kosten verbunden; die Gründe dafür reichen vom intransparenten Handel bis hin zur diebstahlsicheren Aufbewahrung. Xetra-Gold hingegen kann an der Börse exakt so kostengünstig, transparent und flexibel gehandelt werden wie eine Aktie oder ein ETF, und damit ist die Handelsspanne ungleich niedriger als bei physischem Gold. Statt der Kosten für Safe oder Bankschließfach fällt lediglich eine jährliche Verwaltungsgebühr von 0,3 Prozent der Anlage an. Gleichzeitig ist Xetra-Gold genauso krisensicher wie physisches Gold, denn jeder Anteil der Inhaberschuldverschreibung ist mit einer entsprechenden Menge physischen Goldes hinterlegt, und Anleger haben einen Anspruch auf die Lieferung ihrer Investition in Goldbarren.

Xetra-Gold hat sich über die vergangenen 15 Jahre als kosteneffiziente Alternative zu physischem Gold unter institutionellen wie privaten Anlegern etabliert und zählt zu den beliebtesten börsengehandelten Rohstoffen auf der Handelsplattform Xetra.

Disclaimer: Vor einer Anlageentscheidung sollten Anleger den Prospekt lesen, um potenzielle Risiken und Chancen der Investitionsentscheidung zu verstehen. Diese Informationen sind unter www.xetra-gold.com verfügbar.

www.xetra-gold.com



FACC: Wachstum in der Luftfahrt

Umsatz wird beflügelt. Die fortschreitende Erholung des Luftverkehrs führte bei FACC im ersten Halbjahr zu einem kräftigen Umsatzplus von 31,3 Prozent auf 354,7 Millionen Euro. Das EBIT konnte trotz des schwachen ersten Quartals auf 14,9 Millionen Euro gesteigert werden – darin enthalten ist aber auch ein positiver Einmaleffekt. Der Nettogewinn erreichte schließlich 8,0 Millionen Euro. Das Orderbuch der FACC verzeichnete aufgrund der extrem guten Auftragslage in der Flugzeugindustrie im ersten Halbjahr zusätzliche Eingänge von rund 400 Millionen Euro. Für das Gesamtjahr erwartet das Management nun ein Umsatzplus von 12 bis 16 Prozent, das Ergebnis soll im zweiten Halbjahr im Vergleich zum ersten Halbjahr zwar geringer ausfallen, aber positiv bleiben.

DIE ZAHL DES MONATS

+ 59,5 Prozent

Flughafen Wien. Die Reisebranche erholt sich weiter vom Corona-Tief. Damit konnte der Flughafen Wien im ersten Halbjahr den Umsatz um 45,3 Prozent auf 428 Millionen Euro steigern, das EBIT legte um 48,5 Prozent auf 113 Millionen Euro zu. Dank des zusätzlich erstmals wieder positiven Finanzergebnisses erwirtschaftete der Flughafen ein Nettoergebnis von 74,0 Millionen Euro, was einem stolzen Plus von 59,5 Prozent entspricht. Analysten ho-

ben den Jahresausblick an und rechnen nun mit rund 36,5 Millionen Reisenden, einem deutlich höheren Umsatz von rund 850 Millionen Euro, einer Steigerung des EBITDA auf etwa 366 Millionen Euro und einem im Vergleich zum Vorjahr knapp 40 Prozent höheren Jahregewinn von gut 150 Millionen Euro (KGV ~26). Im Juli lagen übrigens die Passagierzahlen mit rund 4,1 Millionen erstmals wieder über dem Vor-Corona-Niveau.

Rosenbauer Volle Auftragsbücher



Verlust verringert. Der Feuerwehrausrüster Rosenbauer konnte im ersten Halbjahr den Umsatz von 429,7 auf 460,5 Millionen Euro steigern – dank besserer Lieferketten und trotz einer Cyberattacke im ersten Quartal. Durch Absenkung von Strukturkosten konnte das EBITDA mit 15,1 Millionen Euro in den positiven Bereich gedreht werden – nach einem Verlust von 8,8 Millionen Euro im ersten Halbjahr 2022. Unterm Strich rutschte der Periodenverlust dennoch mit 11,6 Millionen Euro ins Minus. Positiv zu bemerken ist, dass sich der Auftragsbestand per Ende Juni um 14 Prozent von 1,33 auf 1,69 Milliarden Euro erhöht hat. Unter der Annahme einer weiteren Verbesserung der Bereitstellung von Lkw-Chassis erwartet der Rosenbauer-Vorstand für 2023 einen Umsatz von über einer Milliarde Euro und eine EBIT-Marge von etwa drei Prozent.



Lenzing: Nur langsame Erholung des Marktumfeldes

Schwaches 1. Halbjahr. Nach dem extrem schlechten vierten Quartal 2022, in dem eine geringe Fasernachfrage mit Preisdruck auf hohe Rohstoff- und Energiekosten traf, erholt sich Lenzing langsam wieder. Doch die Nachfrage ist insgesamt noch schwach, der Umsatz ging im ersten Halbjahr bei hoher Zellstoff- aber geringer Fasernachfrage um 3,4 Prozent auf 1,25 Milliarden Euro zurück. Trotz Sparmaßnahmen und positiver Sondereffekte ging das EBITDA im Jahresvergleich um 27,7 Prozent auf 136,5 Millionen Euro zurück. Das EBIT konnte im zweiten Quartal mit 29,4 Millionen Euro wieder in die schwarzen Zahlen zurückkehren. Nichtsdestotrotz lagen sowohl das EBIT mit 12,0 Millionen Euro wie auch das Nettoergebnis nach Minderheiten und Hybridkapital mit 104,2 Mil-

lionen Euro im ersten Halbjahr 2023 im roten Bereich. Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand nach wie vor ein EBITDA in einer Bandbreite von 320 bis 420 Millionen Euro – unter der Voraussetzung einer weiteren Markterholung, die im Bereich der Textilnachfrage derzeit noch schleppend verläuft und vom getrübbten Konsumklima noch belastet ist. Die Energie- und Rohstoffkosten sind in der letzten Zeit zwar etwas zurückgegangen, bleiben aber immer noch auf relativ hohem Niveau. Die Erste Bank-Analysten erwarten, dass es trotz Erholungskurses noch eine Weile dauern dürfte, bis das Unternehmen die Profitabilität vergangener Jahre erreicht hat. Sie senkten das Kursziel von 74,2 auf 45,5 Euro und bestätigten ihre Halte-Empfehlung.



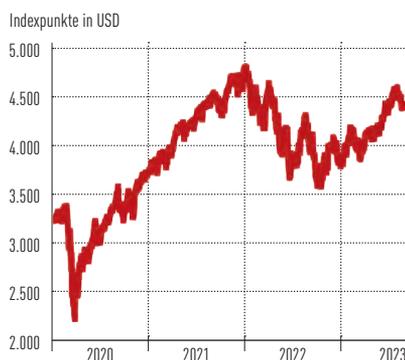
MÄRKTE VERÄNDERN SICH. UND DAS TUN WIR AUCH.

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

USA · Rating-Abstufung gut weggesteckt

Plateau erreicht? Den zweiten Monat in Folge fielen die US-Verbraucherpreise positiv aus. Die Kerninflation stieg im Juli um 0,16 Prozent gegenüber dem Vormonat und weniger stark als von Volkswirten prognostiziert: auch im wichtigen Servicebereich. Da Mieten weniger stark steigen, gehen Volkswirte davon aus, dass die Kernrate bis Ende 2023 auf zwei Prozent (im Jahresvergleich 3,3 %) fallen wird. Der Arbeitsmarkt hat sich aber als widerstandsfähig erwiesen. Abseits der Landwirtschaft sind im Juli 187.000 Jobs hinzugekommen (die Prognose war +200.000). Die Arbeitslosenquote sank jedoch auf 3,5 Prozent von zuvor 3,6 Prozent. Dazu sind die Stundenlöhne um 0,4 Prozent gestiegen (0,3 % waren erwartet). Doch Frühindikatoren zeigen seit langem eine Rezession an. Der Leading Economic Index des US Conference Board (LEI) sank im Juni 2023 um 0,7 Prozent auf 106,1 Punkte. Damit ist er zwischen Dezember 2022 und Juni 2023 um 4,2 Prozent gesunken, was auf schlechte Erwartungen der Verbraucher, schwache Auftragseingänge und den Rückgang des Wohnungsbaus zurückzuführen ist. Der Arbeitsmarkt dagegen ist ein Spätindikator. Der Einkaufsmanagerindex ISM (Institute for Supply Management) für die Industrie stieg um 0,4 Punkte auf 46,4 Zähler, signalisiert aber eine Schrumpfung der Wirtschaft. Eine Zinsanhebung der Fed von 0,25 auf 5,75 Prozent erscheint denkbar. (wr)

S&P 500



US-Aktien outperformen weiter

Der S&P 500-Index konnte ein Jahreshoch erreichen, das All-Time-High bei knapp 4.800 Punkten verfehlte er jedoch. Zwischen 4.200 und 4.000 Punkten befindet sich eine Unterstützungszone. Investoren bleiben long und ziehen das Stopp-Loss aber auf 4.000 Punkte nach.



CHINA · Kommt einfach nicht auf die Beine

Im Abwärtsstrudel. Das Jahr begann verheißungsvoll, doch schon das Ende des Corona-Lockdowns ging daneben. Dabei blieb es nicht: Nun herrscht im Reich der Mitte sogar Deflation! Konsumenten verschieben größere Anschaffungen wegen der sinkenden Preise. Warum heute etwas kaufen, wenn es morgen billiger ist? Die Verbraucherpreise im Juli sanken im Vergleich zum Vorjahr um 0,3 Prozent. Bereits im Juni hatten die Preise nur noch stagniert (nach + 0,2 Prozent im Mai). Die Erzeugerpreise lagen den zehnten Monat in Folge im Minus und sanken im Juli um 4,4 Prozent (ggü. Vj.). Als wäre das nicht genug, plagen eine Immobilienkrise, bizarre Vorgänge in der Innenpolitik und eine Jugendarbeitslosigkeit von gut 21 Prozent das Land. Laut Wirtschaftsprüfer Deloitte ist China der größte Bauherr der Welt mit einem Marktanteil von 50 Prozent. Geisterstädte dienen als Mahnmal: Wohntürme (65 Millionen Wohnungen) stehen leer. Solange Miete bezahlt wurde, war es den privaten Investoren egal (Chinas Sparer steckten bis zu 80 Prozent ihres Vermögens ins „Betongold“). Nun steht der „solide“ Immobilienkonzern Country Garden vor der Pleite. Zum Drüberstreuen verschwindet Außenminister Qin Gang über Nacht von der Bildfläche. Am 25. Juni ward er zuletzt gesehen. Auch der große Führer Xi „Mao“ Jinping war 2012 abgetaucht. Chinas Diktatur steht vor einer Herkulesaufgabe. (wr)

HANG SENG CHINA ENTERPRISES INDEX



Kaufsignale in weiter Ferne

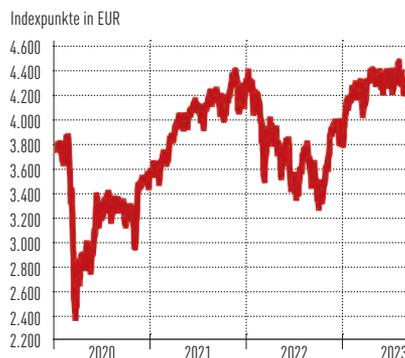
Der Shanghai A-Index der chinesischen Festlandsbörsen müht sich weiterhin lustlos durch die Börsenlandschaft. Nach wie vor steht die Marke von 3.300 Punkten unter Beschuss. Daher bleibt es dabei: Ein positives Investmenturteil kann leider nicht abgegeben werden.

EUROPA · Eurozone steht vor harter Landung

Gewinne mitgenommen

Dem Euro Stoxx 50 gelang es, ein neues Jahreshoch bei 4471 Punkten zu erklimmen. Danach fiel er – dank Sommerflaute, verständlicher Gewinnmitnahmen und einiger schwacher Quartalsberichte – ein wenig zurück. Anleger bleiben long, erhöhen aber das Stopp-Loss auf 3940 Punkte.

EURO STOXX 50



Am seidenen Faden. Die Unternehmensstimmung im Euroraum hat sich im Juli weiter eingetrübt, und das zum dritten Mal in Folge. Der Einkaufsmanagerindex von S&P Global fiel zum Vormonat um 1,3 Punkte auf 48,6 Zähler. Damit liegt er auf dem niedrigsten Niveau seit Ende 2023. Besonders schwach präsentierte sich die Industrie, denn hier sank das Sentiment im gleichen Monat auf 42,7 Punkte: und liegt weiter klar unter der Expansionsschwelle von 50 Punkten, die Wachstum von Schrumpfung trennt, und dies in den vier größten Euro-Volkswirtschaften. Nur der Dienstleistungssektor sieht

besser aus: hier signalisieren die Indexwerte in Deutschland, Italien und Spanien weiterhin Wachstum. Leider zeigt auch der Einzelhandel eine anhaltende Schwäche. Hier sind die Umsätze im Juni im Vergleich zum Vormonat laut Eurostat um 0,3 Prozent (0,2 Prozent erwartet) gefallen. Im Jahresvergleich fielen die Erlöse um 1,4 Prozent. Die Teuerung lag im Juli bei 5,3 Prozent, nach 5,5 Prozent im Juni. Die Kernrate (ohne Energie- und Lebensmittelpreise) blieb jedoch stabil, die Geldmenge M3 ist im Vergleich zum Vorjahresmonat nur um 0,6 (erwartet waren 0,9) Prozent gestiegen und das Wachstum der Kreditvergabe ging weiter zurück: Angesichts hoher Lohnsteigerungen eine Herausforderung für die EZB. Nach neun Zinserhöhungen in Folge auf 4,25 Prozent könnte sie den Bogen überspannen. (wr)

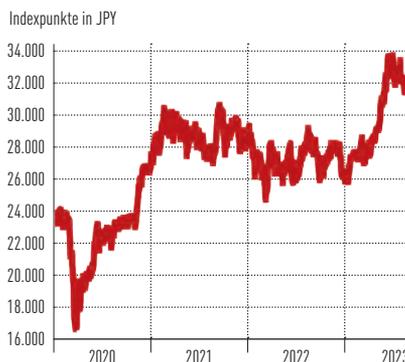
JAPAN · Aktien aus Nippon bleiben attraktiv

Erste Warnsignale. Die Corona-Pandemie war auch für Japan ein Wendepunkt. Das dank schwachem Yen florierende Exportgeschäft führte dazu, dass Produktionskapazitäten nicht mehr zu hoch waren. Der Arbeitskräftemangel verschärfte sich, als die Wirtschaft wieder in Schwung kam. Endlich stieg der private Konsum wieder, und langsam wendete sich das Blatt: Aus Deflation wurde eine – vorerst noch zarte – Inflation. Doch die Löhne stiegen mit den Preisen, aber nicht so stark, dass dies die Profitabilität japanischer Konzerne gemindert hätte. Und so wurde auch wieder mehr investiert. In Japan kam ein stetiges Wachstum in Gang. Nun aber wird die Inflation zum Problem. Analysten denken, dass Notenbank-Gouverneur Kazuo Ueda lockere Zinspolitik zu Ende geht. Denn die Teuerung dürfte über den Prognosen liegen. Intervenierte er, um die Renditen der Yen-Staatsanleihen zu drücken (seine Schmerzgrenze liegt bei 0,50 Prozent), werden spekulative Angriffe auf die japanische Währung lukrativer, zumal sich die Zinsdifferenz als Folge steigender Renditen bei US-Treasuries weiter vergrößert. Ueda wird einen höheren Renditeanstieg zulassen müssen. Dann dürfte der Yen attraktiv bleiben. Allerdings erwartet die Zentralbank, dass die Inflation 2024 wieder unter zwei Prozent fallen wird. Doch die Löhne könnten stärker steigen als die Preise, da die Bevölkerung seit 14 Jahren schrumpft. (wr)

Aufwärtstrend vor dem Ende?

Der Nikkei 225 Index erreichte Anfang Juli ein neues Jahreshoch von 33.750 Punkten. Bis zum All-Time-High von 38.957 Zählern Ende 1989 ist es allerdings noch weit. Die Marke von 33.000 Punkten wird nur hart zu knacken sein. Anleger setzen zuerst einmal ein Stopp-Loss bei 29.450 Punkten.

NIKKEI 225



The Trend Is Your Friend

Die Märkte sind im Aufwärtstrend. Wir hören das Grummeln der Bären, aber klare Anzeichen für eine wieder höhere Inflation oder eine harte Landung der Wirtschaft fehlen. Allerdings steigt die Konkurrenz für Aktien.

WOLFGANG REGNER

Bei Geldmarktrenditen von drei bis vier Prozent fällt der Verzicht auf Aktien natürlich viel leichter, als wenn man mit Kassenhaltung nichts verdient. Vielleicht liegen die Bären trotz steigender Kurse auch richtig: Manche risikobehafteten Assetklassen sind nicht mehr weit von ihrem Hoch des Jahres 2021 entfernt. Noch gilt aber die alte Börsenweisheit: The Trend is Your Friend. Allerdings dürfte die traditionelle Sommer-Rally nun definitiv vorüber sein. Immer mehr Anleger sind dazu übergegangen, die im ersten Halbjahr erzielten, meist zweistelligen Indexgewinne – bei

einzelnen Aktien variieren die Erträge natürlich erheblich – mitzunehmen. Warum noch viel riskieren, wenn man eine schöne Jahresperformance bereits nach sechs Monaten einstreifen kann?

Dazu kommt, dass die Aktienmärkte eine weiche Landung zumindest in den USA, aber zum Teil auch schon in Europa, eingepreist haben. Viel Raum für positive Überraschungen bleibt da nicht mehr. Nicht vergessen sollten Investoren, dass gerade die Phase zwischen der letzten Zinserhöhung und den ersten Zinssenkungen die gefährlichste an den Märkten ist. Und an Risikofaktoren man-

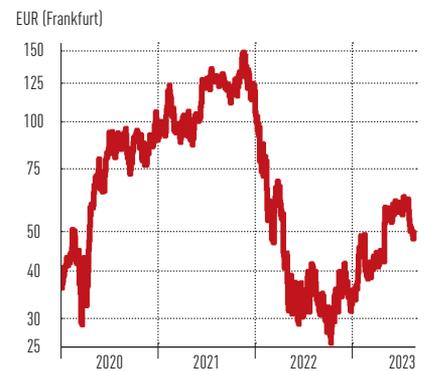
gelt es nach wie vor leider nicht. Da sollte man als Anleger Selbstdisziplin an den Tag legen und auf Titel setzen, die langfristig gut im Trend liegen, nicht zu teuer sind, und die man gerade in den nächsten Wochen bei Kursrückgängen günstig einsammeln kann. Der britische Medienkonzern Relx – die ehemalige Reed Elsevier – ist so ein Beispiel. Wie auch der Healthcare-Gigant Johnson & Johnson. Der E-Commerce-Marktführer Shopify ist da schon etwas mehr für spekulative Naturen. Aber ohne Risiko gibt es nun einmal leider keine vernünftigen Erträge oberhalb der Inflation.

SHOPIFY · Beschleunigt den Umbruch im Handel

E-Commerce boomt weiter. Der Internet-handel bleibt trotz aktueller Schwächephase ein zunehmend wichtiger Vertriebskanal des Handels. Die Digitalisierung durchdringt alle Bereiche, Umsätze verlagern sich von der Fläche ins Netz, Konzerne expandieren auf Kosten mittelständischer Anbieter. Und der Strukturwandel vollzieht sich in einem rasanten Tempo. Ein Beispiel: Der US-Kult-Handelskonzern Bed Bath & Beyond, einst

größter US-Einzelhändler für Heimtextilien, ging vor kurzem pleite. Shopify dagegen ist ein weltweit führendes Handelsunternehmen, das selbst entwickelte und patentierte E-Commerce-Software für die Vermarktung und Verwaltung eines Einzelhandelsgeschäfts bietet. Über die Plattform können Online-Shops erstellt und Tools oder Apps für Bezahloptionen integriert werden. Die Händler benötigen hierzu keine speziellen Kenntnisse, etwa als Programmierer.

Heute ist Shopify das weltweit führende Omnichannel-Shop-System. Im ersten Quartal 2023 wurde der Umsatz um 25,3 Prozent auf 1,5 Milliarden Dollar gesteigert. Immerhin konnte ein Gewinn von 68 Millionen Dollar ausgewiesen werden. Mit niedrigen Abopreisen und simplen Software-Lösungen wird Shopify neue Kunden anlocken, und das bei einer geringen Wechselrate. Auch Drittanbieter können die Shopify-Plattform zur Expansion nutzen.



Noch liegt das KGV bei 120. Dafür ist auch das Wachstum nachhaltig hoch. Im Aktienchart sieht man 2022 einen Absturz von 140 auf unter 30 Euro. Der Einjahres-Aufwärtstrend ist intakt. Kauf bei rund 42 Euro.

ISIN	CA82509L1076	
Kurs (25.08.2023)	50,56 €	KGV 2023 e 104,3
Marktkap.	67,46 Mrd.€	KGV 2024 e 68,3
Umsatz 2023 e	6,4 Mrd.€	KGV 2025 e 48,0
Buchw./Aktie 2023 e	5,51 €	Div. 2023 e 0%

JOHNSON & JOHNSON - Der Healthcare-Gigant

Licht und Schatten. Johnson & Johnson ist ein breit aufgestelltes Unternehmen mit Schwerpunkt auf den Bereich Gesundheitsprodukte. Der US-Konzern verfügt über ein Produktportfolio aus den Segmenten Konsumgüter, Pharmazeutika, Medizintechnik und Haushaltswaren. Das Thema des wenig erfolgreichen Corona-Impfstoffs ist abgehakt. Nicht völlig bereinigt dürfte ein anderer Belastungsfaktor sein: Im Skandal um



asbestverseuchtes Babypuder erlitt J & J einen Rückschlag. Ein US-Richter wies den Versuch ab, Tausende von Krebsopfern mit Hilfe des Konkursverfahrens einer Tochter dazu zu bringen, ihre Klagen fallen zu lassen und einen Vergleich in Höhe von 8,9 Milliarden US-Dollar zu akzeptieren. Dennoch hob J & J nach einem unerwartet starken zweiten Quartal ein weiteres Mal seine Prognose für das Jahr 2023 an. Zwischen April und Juni hatte der Konzern vor allem vom starken Medizintechnikgeschäft profitiert. Auch die vor der Abspaltung stehenden Konsumenten- und die Pharmasparten konnten zulegen. Nun soll ein Umsatz von rund 99 Milliarden Dollar erzielt werden. Im zweiten Quartal stiegen die Erlöse um sechs Prozent auf 25,5 Milliarden Dollar – mehr als erwartet. Und der Quartalsgewinn? Pro Aktie sollen es nun mehr als 2,80 Dollar werden. Auf's Gesamtjahr gerechnet ergibt dies ein günstiges KGV von ca. 14.



J & J zahlt bereits seit 1944 Dividende und erhöht diese seit über 60 Jahren. Der Chart zeigt einen Fünfjahres-Aufwärtstrend, der intakt ist: die 200-Tages-Linie ist im Steigen begriffen. Anleger kaufen bei rund 164 Euro.

ISIN	US4781601046	
Kurs (25.08.2023)	153,80 €	KGV 2023 e 16,1
Marktkap.	396,4 Mrd.€	KGV 2024 e 15,4
Umsatz 2023 e	92,3 Mrd.€	KGV 2025 e 14,9
Buchw./Aktie 2023 e	26,89 €	Div. 2023 e 3,06 %

RELX - Datenbankanbieter mit KI-Tangente

Der Dominator. Gute Geschäfte mit Datenbanken und Online-Diensten haben den britischen Medien- und Datendienstkonzern Relx im ersten Halbjahr angetrieben. Der Umsatz mit elektronischen Produkten, die 84 Prozent der Konzernerlöse ausmachen, konnte das trägere Printgeschäft mehr als ausgleichen. Relx profitiert vom Fokus auf schneller wachsende Analyse- und Entscheidungshilfe-Tools für Unternehmenskunden.



Der Umsatz wuchs in den ersten sechs Monaten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 13 Prozent auf 5,2 Milliarden Euro. Auch der operative Gewinn stieg zweistellig. Relx ist ein Medienkonzern, der sich im Verlauf der letzten Jahre zum Datenanalyse-spezialisten gewandelt hat. Den Briten gelingt dies durch den Einsatz neuester Technologien, wie generativer KI. Diese ist in der Lage, wie der digitale Chatbot ChatGPT, durch Selbstlernprozesse, eigenen, neuen Content zu kreieren. So ist z.B. Lexis+ AI eine stark verbesserte Version von Relx' Datentool, das auf juristische Inhalte spezialisiert ist. Das Produkt ist in der Lage, Rechtstexte selbstständig zu verfassen und aus juristisch komplizierten Abhandlungen die wichtigsten Punkte gerichtsfest zusammenzufassen. Auch bei Datenmissbrauch und Cyber-Attacken bietet Relx digitale Tools an, die Unternehmen helfen, in Notsituationen die richtigen Entscheidungen zu treffen.



Angesichts eines KGV auf Basis 2024 von rund 20 erscheint Relx günstig bewertet und ist noch nicht vom KI-Hype erfasst worden. Der Chart zeigt einen klaren Fünfjahresaufwärtstrend. Kauf bei rund 28 Euro.

ISIN	GB00B2B0DG97	
Kurs (25.08.2023)	29,62 €	KGV 2023 e 22,4
Marktkap.	55,0 Mrd.€	KGV 2024 e 20,6
Umsatz 2023 e	10,6 Mrd.€	KGV 2025 e 19,0
Buchw./Aktie 2023 e	2,22 €	Div. 2023 e 2,24 %

Die China-Connection

Was hat China in einer Analyse über deutsche Aktien verloren? Recht viel, denn für die im Deutschen Aktienindex (DAX) gelisteten Konzerne ist das Reich der Mitte ein wichtiger Handelspartner.

WOLFGANG REGNER

China ist eine der großen Erfolgsgeschichten der modernen Wirtschaftsgeschichte. Auch deutsche Unternehmen profitierten davon. Deshalb sind Probleme der chinesischen Wirtschaft immer auch ein Grund zur Sorge für den DAX. Wie groß der Einfluss auf die deutschen Topkonzerne ist, lässt sich nicht präzise bestimmen, da die meisten ihren Umsatz nach größeren Regionen aufschlüsseln. Man kann sich aber sinnvoll annähern. Nach Berechnung der Beratungsfirma EY kamen 2022 gut 21 Prozent der Umsätze der DAX-Mitglieder aus der Region Asien-Pazifik, mit China als größtem Einzelmarkt. Nordamerika ist allerdings mit einem Anteil von 30 Prozent deutlich wichtiger. Und Europa ist mit 42 Prozent weiterhin der größte Absatzmarkt. Dennoch kein Wunder, wenn sich die Warnsignale aufgrund Chinas Schwäche mehren: Der ifo-Geschäftsklimaindex sank in Deutschland im Juli zum dritten Mal in Folge.

BASF, Siemens, ...

Nach einem schlechten Jahr für BASF will der weltgrößte Chemiekonzern massiv Stellen in Deutschland streichen. Gleichzeitig hält er an seinen ambitionierten Investitionsplänen in China fest. CEO Martin Brudermüller erklärte bei der Bilanzvorlage: „Während die Chemieproduktion in Europa massiv zurückgeht, wächst der Markt in China deutlich.“ Allerdings meinte er auch: „Chinas Abkehr von der Null-Covid-Politik kurbelt dort die Nachfrage an.“ Schon in der zweiten Jahreshälfte erwarte man ein besseres Ergebnis, vor allem aufgrund von Aufholeffekten in China. Und genau das ist der Haken: Die erhoffte Konjunkturbelebung in China ist ausgeblieben (vgl. „Weltbörsen“ auf Seite 60). Bis Ende der Dekade steht ein

Mega-Investment von zehn Milliarden Euro in Zhangjiang im Feuer: die größte Investition eines deutschen Unternehmens in China überhaupt. Auch Siemens ist „Wiederholungstäter“. In Chengdu werden weitere Hunderte Millionen Euro gesteckt, insgesamt handelt es sich ebenfalls um ein Milliardeninvestment. Dennoch erscheint die BASF-Aktie attraktiv: In ein konjunktursensitives Unternehmen investiert man als Anleger am Ende eines Abwärtszyklus, und dieses dürfte bald erreicht sein. Im zweiten Quartal sank der Umsatz noch um 25 Prozent auf 17,3 Milliarden Euro, das EBIT sackte um mehr als die Hälfte auf eine Milliarde Euro ab. Damit sollte aber das Schlimmste ausgestanden sein. Zudem könnte ein IPO für Phantasia sorgen: BASF prüft einen Börsengang der Tochter Wintershall DEA.

Covestro: Vor Übernahme?

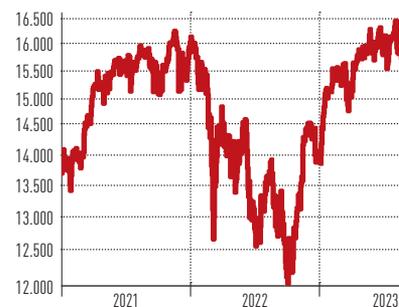
Ein weiterer Chemiekonzern steht derzeit im Fokus der Anleger: Der Kunststoffhersteller Covestro konnte von einer neuerlichen Erhöhung einer Übernahmeofferte des Ölriesen Adnoc aus Abu Dhabi profitieren. 60 Euro wollen die Ölscheichs nun bieten, nachdem sie mit ihren früheren Angeboten von 55 und 57 Euro je Aktie abgeblitzt waren. Dennoch ist das Ding für Investoren noch nicht gelaufen, denn die Covestro-Aktie notiert aktuell bei nur rund 48 Euro. Etwas Sitzfleisch könnte aber nötig sein: auch ein endgültiges Scheitern der Übernahme ist nicht auszuschließen. Doch Covestro ist ein gut aufgestellter Spezialchemiekonzern, der im Gegensatz zu anderen deutschen Branchengrößen – Lanxess, Evonik, BASF und Wacker – seine EBIT-Jahresprognose von rund 1,2 Milliarden Euro bestätigte. Der Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibun-

gen (EBITDA) knickte um knapp 30 Prozent auf 385 Millionen Euro ein. Damit verfehlten die Leverkusener die durchschnittlichen Analystenschätzungen beim Umsatz, hielten sich beim operativen Ergebnis aber knapp darüber.

Bremsspuren unübersehbar

Deutschlands Börsenschwergewichte bekommen die weltweite Konjunkturschwäche und die hohen Energiepreise im Land zunehmend zu spüren. Zwar erzielten die DAX-Konzerne im zweiten Quartal Rekorde bei Umsatz und Gewinn, wie aus einer EY-Aus-

DAX · Das war knapp!



Der DAX konnte vorerst seine Rallye fortsetzen und bei knapp 16.470 Punkten sogar ein neues Rekordhoch erzielen. Dann jedoch setzten neuerlich Gewinnmitnahmen ein und im Sog der schwachen US-Technologiebörse Nasdaq und den Problemen in China fiel er wieder auf unter 15.700 Punkte zurück. Damit bleibt der Index angeschlagen. Investierte Anleger können ihre Positionen zwar weiter halten. Allerdings sollte das Stopp-Loss-Limit bei 15.450 Punkten beibehalten werden. Dieses wurde Anfang Juli nur ganz knapp verfehlt.

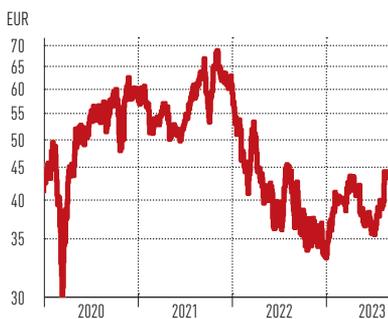
wertung hervorgeht. Das Wachstum verlor allerdings an Tempo und lag in Summe unter der Inflationsrate von mehr als sechs Prozent, sodass preisbereinigt bereits ein Minus zu konstatieren ist.

Insgesamt stieg der Umsatz um 1,1 Prozent auf rund 446,2 Milliarden Euro und damit auf den höchsten Wert seit Beginn der Auswertung 2014. Das operative Ergebnis (EBIT) der 40 Konzerne verbesserte sich in der Summe um 2,7 Prozent auf knapp 40,5 Milliarden Euro – der zweithöchste Wert in einem zweiten Quartal. Nun wird die Luft für viele Unternehmen offenbar immer dünner. Zu den gewinnstärksten Unternehmen gehörten zwar die Automobilhersteller, doch diese dürften ihre besten Zeiten schon gesehen haben. Der Chemiebereich dagegen hat die Talsohle durchschritten – siehe BASF. Auch die noch gute Auftragslage der Industrie ist nicht wirklich nachhaltig, da einige Großbestellungen die Statistik nach oben verzerrten. Ohne diese sank der Auftragszugang im Juni um 2,6 Prozent. So etwa bei der Automobilbranche.

DHL Group: Portokasse

Die Deutsche Post darf das Briefporto nicht vorzeitig erhöhen, da der Behörde die Suppe zu dünn war: Die Kostensteigerungen seien nicht überzeugend nachgewiesen worden. Doch die DHL Group schlägt zurück: Sparmaßnahmen – wie etwa die Verkleinerung der erst kürzlich aufgebauten E-Lieferwagen-Flotte – sollen die Kosten weiter senken. Zudem erzielt DHL in der Briefsparte nach wie vor Gewinne. Der Quartalsbericht fiel erst auf den zweiten Blick enttäuschend aus. Zwar ist die Deutsche Post nun fürs Gesamtjahr optimistischer: Das EBIT soll nun statt 6,0 mindestens 6,2 bis 6,6 Milliarden Euro betragen. Besonders gut lief die Lieferketten-Logistik, wie Lagerbetrieb und -haltung, sowie Retoursendungen. Unter dem Strich blieben mit 978 Millionen Euro sogar fast ein Drittel weniger als im Vorjahresquartal hängen. Der Ausblick ist dennoch gut genug, um eine Kaufempfehlung zu rechtfertigen. 2022 war ein Rekordjahr. DHL ist ein Profiteur des Trends zu größerer Automatisierung, 2024 sollte wieder Rekorde brechen. <

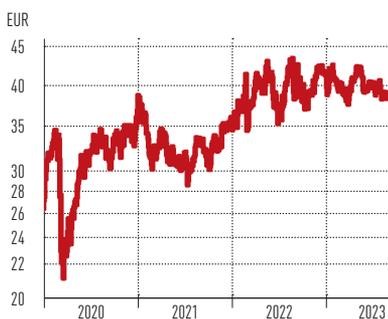
BECHTLE · Belegung im zweiten Halbjahr



ISIN	DE0005158703	
Kurs (25.08.2023)	43,75 €	KGV 2023 e 22,1
Marktkap.	5,55 Mrd.€	KGV 2024 e 21,4
Umsatz 2023 e	6,51 Mrd.€	KGV 2025 e 19,5
BW/Aktie 2023 e	13,61 €	DIV. 2023 e 1,61 %

Mittelstand läuft besser. Der IT-Dienstleister Bechtle geht dank besserer Stimmung im Mittelstand von einer Belegung im zweiten Halbjahr aus. Die Nachfrage nach Digitalisierungsprojekten ist ungebrochen hoch, nur das Online-PC-Geschäft läuft schlecht. Im zweiten Quartal wuchs der Umsatz um 6,5 Prozent auf 1,51 Milliarden Euro und damit langsamer als im ersten Jahresviertel (+11,9 %). Das Vorsteuerergebnis kletterte um 5,9 Prozent auf 93,8 Millionen Euro. Die Profitmarge lag stabil bei 6,2 Prozent: eine positive Überraschung. Der Ausblick ist dank der Digitalisierung positiv.

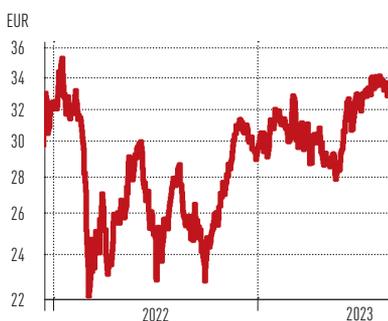
RWE · profitiert vom Ausbau der erneuerbaren Energien



ISIN	DE0007037129	
Kurs (25.08.2023)	39,20 €	KGV 2023 e 8,2
Marktkap.	28,85 Mrd.€	KGV 2024 e 12,5
Umsatz 2023 e	43,68 Mrd.€	KGV 2025 e 14,8
BW/Aktie 2023 e	39,36 €	DIV. 2023 e 2,30 %

Höhere Kapazitäten bei grünem Strom. In den ersten sechs Monaten 2023 wurden bereits neun Milliarden Euro investiert, um das Portfolio an Anlagen zur Erzeugung erneuerbarer Energien auszubauen, z.B. für die Übernahme der US-Solarfirma Con Edison. Das Portfolio des DAX-Konzerns wuchs per Ende Juni um 5,1 Gigawatt (GW) und nähert sich damit bereits der Marke von 40 GW. Das Ziel von 30 GW bis 2030 wurde bereits im ersten Quartal übertroffen. Daher konnte RWE seine Jahresziele anheben. Vor allem hohe Margen in der Stromerzeugung durch Wasser, Biomasse und Gas gaben Rückenwind.

DAIMLER TRUCK · Starker Markt für Nutzfahrzeuge



ISIN	DE000DTROCK8	
Kurs (25.08.2023)	32,30 €	KGV 2023 e 7,4
Marktkap.	27,57 Mrd.€	KGV 2024 e 7,9
Umsatz 2023 e	56,67 Mrd.€	KGV 2025 e 6,8
BW/Aktie 2023 e	27,10 €	DIV. 2023 e 5,09 %

Zuversicht durch Aktienrückkäufe. Der LKW-Bauer hat seine Prognose für dieses Jahr erhöht. 2023 soll im Industriegeschäft bei einem Umsatz von 54 bis 56 Milliarden Euro eine bereinigte Rendite zwischen 8,5 bis zehn Prozent erzielt werden: beide Werte waren besser als erwartet. Der starke Absatztrend im ersten Quartal setzte sich bis Ende Juni ungebrochen fort. Zudem sollen eigene Aktien im Wert von bis zu zwei Milliarden Euro in 24 Monaten zurückgekauft werden. Bis Ende 2023 ist Daimler Truck ausverkauft. Seit dem Börsengang Ende 2021 konnte die Aktie ihr Kurspotenzial – noch – nicht ausschöpfen.

Resümee zur Halbzeit

Der Effekt steigender Zinsen setzt mit einer Zeitverzögerung von ein bis eineinhalb Jahren ein. Gewinner in diesem Umfeld sind z.B. Finanzwerte, Verlierer hingegen unter anderen alle Unternehmen mit hohen Schulden.

MARIO FRANZIN

Die internationalen Börsen feierten mit Kursanstiegen bis in den Sommer hinein die erwartete Zinswende. Doch die Freude kam etwas zu früh. Die Notenbanken (Fed und EZB) lassen sich die Türen für weitere Zinsanhebungen offen. Deshalb schwenkte der Bullenmarkt in eine Konsolidierung um. Soweit zum internationalen Umfeld. Die Indizes der Börse Wien verliefen jedoch anders. Sie kippten bereits im März nach unten (s. Grafik unten) und konnten sich seither nicht ernsthaft erholen. Das liegt zum Großteil am Mangel aussichtsreicher Technologiewerte – jene Unternehmen, die seit Jahresanfang reüssieren konnten sind z.B. Immofinanz mit einem Plus von 53,0 Prozent, Wienerberger (+13,7 %), Vienna Insurance Group (+11,6 %) und voestalpine (+10,7 %). Am unteren Ende der Performance-Reihung findet man mit einem Minus von 14,8 Prozent Mayr-Melnhof, Bawag (-14,5 %), OMV (-11,6 %) und Schoeller-Bleckmann mit minus 5,7 Prozent.

Daran ist bereits zu sehen, dass neben der allgemein schwachen Wirtschaftsentwicklung – in Österreich schrumpfte die Wirtschaft laut Wifo im zweiten Quartal und es waren stark rückläufige Auftragsbestände in der Sachgüterindustrie zu registrieren – die rückläufigen Energiepreise eine Rolle spielten. Was generell aber auffällt, ist, dass nach den aktuellen Gewinnsschätzungen für heuer und im kommenden Jahr die meisten Unternehmen historisch günstig bewertet sind.

Finanzunternehmen verdienen gut

Insbesondere stechen die Banken und Versicherungen mit Kurs-Gewinn-Verhältnissen von 1,9 (RBI) über 5,0 (Erste Bank), 5,2 (Bawag), 6,8 (Vienna Insurance Group) und 7,7 (Uniq) hervor. Aufgrund der hohen Ge-

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	KURS	G/EV '23e	G/EV '24e
RBI	12,77 €	51,9%	40,1%
Strabag	38,00 €	24,7%	23,3%
Kapsch TrafficCom	10,05 €	23,1%	3,3%
Porr AG St.	11,42 €	21,3%	25,0%
Erste Bank	32,98 €	20,0%	17,7%
BAWAG	41,62 €	19,8%	19,8%
OMV	41,80 €	16,6%	17,2%
Addiko Bank	13,00 €	14,3%	15,2%
VIG	24,05 €	13,3%	14,8%
Andritz	45,38 €	11,3%	12,0%
Zumtobel	6,92 €	10,9%	11,2%
SBO	51,70 €	10,3%	11,1%

G/EV=Gewinn/Enterprise Value
Quelle: market screener.com, Stichtzeitpunkt: 24. August 2023

winne und der niedrigen Bewertungen weisen sie sehr hohe Dividendenrenditen auf, wobei die Bawag mit erwarteten 10,9 Prozent den Spitzenplatz einnimmt, gefolgt von Erste Bank (8,2 %), Uniq (7,8 %), RBI (6,5 %) und VIG (5,8 %). Dazwischen schieben sich branchenfremd die OMV mit 10,2 Prozent, Porr (6,8 %), Agrana (6,4 %) und Semperit (6,2 %). Zudem veröffentlichten alle genannten Unternehmen mit Ausnahme der OMV und Semperit hervorragende Halb-

jahreszahlen, was zur Folge hatte, dass die Gewinnerwartungen für das Gesamtjahr durchwegs nach oben geschraubt wurden. Daher kann man alle genannten Unternehmen guten Gewissens zum Kauf empfehlen. Angst vor der Bankensteuer müssen die Anleger nicht haben. Nach dem Vorstoß in Italien legte sofort die EZB Beschwerde ein.

Einige Ergebnisse besser als erwartet

Abseits der Finanzindustrie lieferten aber auch einige andere Unternehmen überraschend gute Halbjahreszahlen – z.B. Do&Co, Flughafen Wien, Andritz, und einige andere. Do&Co konnte infolge der weiteren Erholung der Tourismus- und Gastgewerbeindustrie den Umsatz im ersten Quartal (bis 30. Juni) um 39,0 Prozent auf 400,9 Millionen Euro steigern – übrigens damit das umsatzstärkste Quartal der Do&Co-Geschichte. Der Periodengewinn nach Minderheiten legte um satte 361 Prozent auf 15,45 Millionen Euro zu. Das Verhältnis Nettoverschuldung zu EBITDA wurde weiter auf das 1,64-fache reduziert. Für das Geschäftsjahr 2023/24 erwartet der Vorstand eine anhaltend starke Nachfrage in allen drei Segmenten, einen Umsatz von rund 1,6 Milliarden Euro und eine EBIT-

ATX-INDEX · Schaukelbörse seit einem Jahr



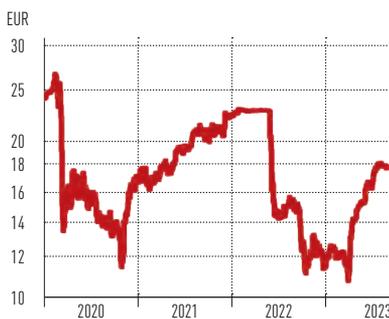
Auf und ab. Nachdem Ende Juli der Widerstand bei 3.300 Punkten wieder nicht überwunden werden konnte, korrigierte der ATX auf knapp unter 3.100 Zähler. Hier ist der Markt wieder überverkauft, sodass sich ein weiterer Rückgang in Grenzen halten sollte. Ein Ausbruch aus dem Seitwärtskanal scheint derzeit nicht in Sicht – die Unentschlossenheit der Anleger dürfte andauern.

Marge von 7,0 bis 7,5 Prozent. Zudem sollen weitere Fluglinien als Neukunden dazugewonnen werden. Nach dem Hoch bei 140 Euro korrigierte der Aktienkurs der Do&Co auf etwa 110 Euro und damit wieder auf ein interessantes Kaufniveau. Von der Erholung der Reisebranche profitierte aber nicht nur Do&Co, sie spiegelt sich auch in den guten Ergebnissen von Flughafen Wien und der FACC wider (die Meldungen dazu siehe auf Seite 58).

Auch Andritz konnte im zweiten Quartal die Markterwartungen übertreffen. Durch die gute Entwicklung im Bereich Metall und Wasserkraft, die die Abkühlung der Nachfrage im Bereich Zellstoff & Papier mehr als kompensieren konnte, gelang Andritz ein Umsatzwachstum von 19,9 Prozent auf 2,15 Milliarden Euro sowie ein überproportionaler Gewinnanstieg (nach Abzug nicht beherrschender Anteile) von 27,8 Prozent auf 122,3 Millionen Euro. Der Auftragseingang konnte um 5,2 Prozent oder 2,29 Milliarden Euro auf einen Bestand von 10,57 Milliarden Euro gesteigert werden. Damit setzt sich die Nachfrage nach Elektromobilität und erneuerbarer Energie fort. Im Juli konnte Andritz auch den ersten Auftrag für den Bau einer 200 MW-Wasserstoffanlage (in Kooperation mit der norwegischen HydrogenPro) vermelden. Angesichts der guten Entwicklung ist Andritz mit einem für heuer erwarteten KGV von 9,6 und einer Dividendenrendite von rund 5,2 Prozent ein Schnäppchen.

Etwas unter dem Radar der Anleger kursiert der Zucker- und Fruchtkonzern Agrana. Das Ergebnis im ersten Quartal fiel zwar „nur“ wie erwartet aus, jedoch wird dem Unternehmen im Gesamtjahr ein deutlicher EBIT- und Gewinnanstieg prognostiziert. Im ersten Quartal 2023/24 (bis 31. Mai) stieg der Umsatz v.a. dank höherer Zuckerpreise um 9,0 Prozent auf 966,1 Millionen Euro, das EBIT legte um 23,1 Prozent auf 63,5 Millionen Euro zu – wobei das Stärkesegment wegen der niedrigeren Ethanolpreise negativ geprägt war. Das Periodenergebnis nach Minderheiten stieg schließlich um 5,9 Prozent auf 36,1 Millionen Euro. Für das zweite Quartal erwartet Agrana zwar einen moderaten EBIT-Rückgang, auf Jahressicht >>

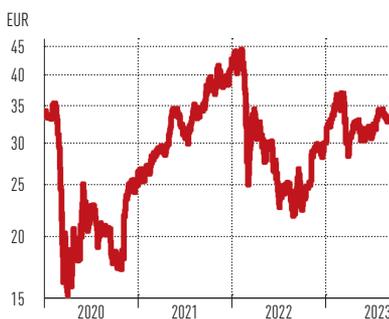
IMMOFINANZ - S Immo-Konsolidierung



ISIN	AT0000A21KS2	
Kurs (25.08.2023)	17,98 €	KGV 2023 e neg.
Marktkap.	2,49 Mrd.€	KGV 2024 e 27,8
Umsatz 2023 e	697 Mio.€	KGV 2025 e 6,3
BW/Aktie 2023 e	24,90 €	DIV. 2023 e 0%

Deutlich höhere Erlöse. Infolge von Zukäufen und der Vollkonsolidierung der S Immo, an der die Immofinanz 50 Prozent plus eine Aktie hält, konnten die Mieterlöse im ersten Quartal um stolze 82,9 Prozent auf 128,4 Millionen Euro gesteigert werden. Der FFO 1 vor Steuern verdoppelte sich auf 72,5 Millionen Euro, der EPRA NTA wurde zum Quartalsende mit 28,95 Euro je Aktie angegeben. Analysten erwarten für das Gesamtjahr einen sprunghaften Anstieg des EBITDA von 154 auf 430 Millionen Euro, womit die Immofinanz derzeit nur mit dem 5,4-fachen des EBITDA bewertet ist.

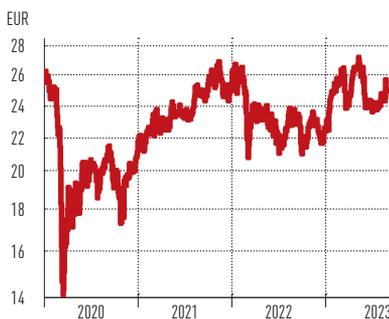
ERSTE BANK - Steigende Zinsen pushen den Gewinn



ISIN	AT0000652011	
Kurs (25.08.2023)	32,86 €	KGV 2023 e 5,0
Marktkap.	14,12 Mrd.€	KGV 2024 e 5,7
Betriebserr. '23 e	10,29 Mrd.€	KGV 2025 e 5,8
BW/Aktie 2023 e	47,40 €	DIV. 2023 e 8,16%

Rekordergebnis. Trotz eines nur bescheidenen Kreditwachstums von 1,4 Prozent auf 205 Milliarden Euro erwirtschaftete die Erste Group Bank im ersten Halbjahr mit 1,49 Milliarden Euro einen um 31 Prozent höheren Nettogewinn. Aufgrund des guten Ergebnisses wurden die Gewinnerwartungen für das Gesamtjahr seitens der Analysten auf 2,7 Milliarden Euro angehoben (KGV 5,0 bzw. Gewinnrendite von 20 %). Ein Aktienrückkauf in der Höhe von 300 Millionen Euro ist in Planung. Bei der Dividende für 2023 strebt der Vorstand eine Anhebung von 1,90 auf 2,70 Euro je Aktie an (Rendite: 8,14 %).

VIENNA INSURANCE GROUP - Deutlich höhere Prämien



ISIN	AT0000908504	
Kurs (25.08.2023)	24,95 €	KGV 2023 e 6,8
Marktkap.	3,19 Mrd.€	KGV 2024 e 6,1
Prämien 2023 e	13,34 Mrd.€	KGV 2025 e 5,3
BW/Aktie 2023 e	33,00 €	DIV. 2023 e 5,82%

Inflations-Gewinner. Versicherungsprämien unterliegen einer Inflations-Indexierung. Das führte bei der Vienna Insurance Group – neben der Konsolidierung der ehemaligen Aegon-Gesellschaften in Ungarn und der Türkei – zu einer Steigerung der Prämieinnahmen im ersten Quartal um 12,1 Prozent auf 3,87 Milliarden Euro. Im ersten Halbjahr konnte das Vorsteuerergebnis auf 460 Millionen Euro sogar mehr als verdoppelt werden. Der Ausblick auf das Gesamtjahr wurde nun auf 700 bis 750 Millionen Euro angehoben, was einem Jahresgewinn von rund 500 Millionen Euro entspricht bzw. einem KGV von nur 6,3.

AKTIEN · Österreich

bleibt das Management jedoch optimistisch und bestätigte seine Erwartung eines sehr deutlichen Umsatzzuwachses sowie eine Steigerung des EBIT um mehr als 50 Pro-

zent. Analysten revidierten ihre Erwartung für den Jahresgewinn der Agrana auf rund 105 Millionen Euro nach oben, was ein günstiges KGV von 9,3 ergibt. Bei der Dividende

wird zumindest ein Euro je Aktie erwartet, was einer Rendite von 6,4 Prozent entspricht. Diese Aktie kann man sich durchaus ins Depot legen. <

ALLE AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID.	REND.
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Mio. €	'23e, Mio€	2023e	2024e	2023e	2024e	'22e in €	'23e in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	12,85	15,57	19,0	114,9	0,0	250	269	1,86	1,98	6,9	6,5	1,12	8,72
AT000AGRANA3	Agrana	15,75	18,65	-4,6	-7,8	-25,0	984	3.975	1,69	1,87	9,3	8,4	1,00	6,35
AT00000AMAG3	AMAG	30,70	35,45	-4,4	15,4	-36,0	1.083	1.597	1,69	1,78	18,2	17,2	0,98	3,19
AT0000A18XM4	ams**	6,26	12,79	-19,1	-58,3	-89,8	1.636	3.625	-4,82	-0,13	neg.	neg.	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	46,14	68,40	-2,5	63,9	-9,1	4.563	8.229	4,72	5,01	9,8	9,2	2,36	5,11
AT0000969985	AT&S	32,24	47,08	-29,6	90,3	43,3	1.253	1.782	3,41	5,95	9,5	5,4	0,42	1,30
AT0000BAWAG2	BAWAG	42,22	62,39	-5,5	35,1	6,6	3.468	1.527	8,23	8,24	5,1	5,1	4,64	10,99
AT0000641352	CA Immobilien	30,05	33,34	-5,2	15,6	-6,7	2.967	237	0,81	1,60	37,1	18,8	0,88	2,93
AT0000818802	Do & Co	108,00	144,41	41,4	185,7	83,1	1.052	1.684	6,38	8,28	16,9	13,0	1,86	1,72
AT0000652011	Erste Group Bank	32,92	44,92	51,2	60,6	-5,3	13.396	10.294	6,60	5,84	5,0	5,6	2,70	8,20
AT0000741053	EVN	21,85	30,79	-1,6	53,0	39,5	3.894	3.165	1,77	2,07	12,3	10,6	0,85	3,89
AT00000FACC2	FACC	6,37	8,10	-11,2	14,4	-68,8	292	654	0,16	0,30	39,8	21,2	0,00	0,00
AT00000VIE62	Flughafen Wien	46,70	47,03	41,5	85,7	39,2	3.917	852	1,80	2,09	25,9	22,3	1,20	2,57
ATFREQUENT09	Frequentis	29,40	32,40	-6,4	80,4	-	390	412	1,52	1,65	19,3	17,8	0,30	1,02
AT0000A21KS2	Immofinanz	18,02	17,50	15,9	28,4	-18,2	2.486	697	-2,62	0,64	neg.	28,2	0,00	0,00
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom.	10,25	16,58	-18,7	-26,3	-73,6	133	569	5,66	0,82	1,8	12,5	0,00	0,00
AT0000A0E9W5	Kontron**	20,14	25,61	33,7	-16,5	-17,7	1.282	1.229	1,09	1,33	18,5	15,1	0,53	2,63
AT0000644505	Lenzing	41,35	53,58	-45,0	1,5	-60,1	1.597	2.500	-2,80	2,34	neg.	17,7	0,00	0,00
ATMARINOMED6	Marinomed	41,00	68,99	-33,2	-58,4	-	62,0	13,9	-3,89	-0,57	neg.	neg.	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	130,00	154,36	-14,8	13,6	21,8	2.600	4.249	7,10	12,60	18,3	10,3	4,20	3,23
AT0000743059	OMV	41,91	54,96	0,2	49,7	-8,1	13.708	41.529	7,51	7,78	5,6	5,4	4,34	10,36
AT0000APOST4	Österreichische Post	31,50	32,12	14,1	10,5	-16,7	2.128	2.620	1,84	1,77	17,1	17,8	1,72	5,46
AT0000758305	Palfinger	24,05	30,67	-4,8	8,3	-23,3	836	2.405	3,06	2,83	7,9	8,5	0,95	3,95
AT0000KTMIO2	Pierer Mobility	77,20	85,71	29,1	59,5	13,2	2.594	2.650	5,26	5,50	14,7	14,0	1,00	1,30
AT0000A00XX9	Polytec	4,32	5,93	-25,0	-17,6	-57,7	95	661	-0,27	0,45	neg.	9,6	0,05	1,16
AT0000609607	Porr	11,46	18,16	-4,5	-1,6	-56,6	441	5.911	2,11	2,48	5,4	4,6	0,78	6,81
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	12,88	17,88	1,3	-15,0	-46,3	4.230	8.455	6,63	5,12	1,9	2,5	0,83	6,44
NL0012650360	RHI Magnesita	32,00	41,06	45,5	6,3	-40,5	1.505	3.373	3,53	4,49	9,1	7,1	1,69	5,28
AT0000922554	Rosenbauer	30,70	41,61	-14,0	0,3	-41,0	209	1.097	2,02	5,27	15,2	5,8	1,00	3,26
AT0000652250	S IMMO	12,20	18,08	-46,4	-15,0	-31,9	860	287	0,33	1,34	37,0	9,1	0,40	3,28
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	51,30	79,81	-12,0	105,2	-45,2	821	594	5,24	5,62	9,8	9,1	1,98	3,86
AT0000785555	Semperit	20,90	27,85	7,4	21,4	22,9	430	656	0,33	2,35	63,3	8,9	1,25	5,98
AT000000STR1	Strabag	38,50	50,00	-2,4	49,2	14,9	3.950	17.241	4,97	4,69	7,7	8,2	2,00	5,19
AT0000720008	Telekom Austria	6,89	8,15	8,3	9,2	-5,9	4.576	5.264	0,96	1,01	7,2	6,8	0,32	4,64
AT0000815402	UBM Development	20,80	37,71	-36,8	-32,7	-50,4	324	184	2,32	3,88	9,0	5,4	1,28	6,15
AT0000821103	Uniq	7,34	8,34	11,9	29,5	-13,6	2.253	6.572	0,95	1,05	7,7	7,0	0,57	7,77
FR0004056851	Valneva**	6,35	9,88	-33,9	13,4	57,5	881	175	0,11	0,20	57,7	31,8	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	74,45	83,55	-34,3	62,3	115,9	26.091	9.674	6,55	6,62	11,4	11,2	3,32	4,46
AT0000908504	Vienna Insurance Group	24,90	28,19	9,5	22,1	4,6	3.187	13.428	3,54	3,94	7,0	6,3	1,40	5,62
AT0000937503	voestalpine	26,82	35,38	33,2	28,2	-31,4	4.599	16.669	3,36	3,39	8,0	7,9	1,20	4,47
AT0000831706	Wienerberger	25,26	32,86	9,0	10,4	7,2	2.676	4.566	3,47	3,57	7,3	7,1	0,95	3,76
AT0000837307	Zumtobel	6,96	8,39	2,4	9,6	12,9	300	1.212	0,97	1,00	7,2	7,0	0,35	5,03

Quelle: marktscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, Kontron und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtag: 25. August 2023

Anlageentscheidungen frei von menschlichen Emotionen

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

Wie konnte sich der SMN Diversified Futures Fund im ersten Halbjahr 2023 behaupten?

Im ersten Halbjahr konnte unser Fonds seine starke Entwicklung über die letzten Jahre bestätigen und sich mit 15,1 Prozent per Ende Juni klar von der internationalen Peergroup absetzen (der Société Générale Trendindex liegt im Vergleichszeitraum bei +/- 0 %). Auch im Juli konnte die Performance gehalten werden und der Fonds ist erneut durch das renommierte „The Hedge Fund Journal“ ausgezeichnet worden. Diesmal wurde uns für die Jahre 2021/2022 in der Kategorie Trend Follower der „Best Performing Fund“-Award verliehen.

Wie wird Ihre Trendfolge-Strategie umgesetzt?

Die Handelsstrategie des Fonds ist vollständig quantitativ. Das heißt, sie beruht auf der Anwendung mathematischer Regeln, über die systematisch das Futures Portfolio zusammengesetzt wird. Alle Anlageentscheidungen erfolgen automatisiert und wurden von unserem erfahrenen Investmentteam entwickelt, das sie seit über 26 Jahren umsetzt. Dadurch wird es möglich, Anlageentscheidungen frei von menschlichen Emotionen zu fällen, was besonders in Krisensituationen hilfreich sein kann.

Trendfolger hatten es im März schwer, als die US Regionalbankenkrise einen abrupten Trendwechsel auf den Kapitalmärkten hervorrief. Wie konnte sich der SMN Diversified Futures Fund in diesem Umfeld bewähren?

Die plötzliche Flucht in sichere Häfen, vor allem Anleihen- und Geldmärkte, war Gift für Trendfolger, die bis zu diesem Zeitpunkt auf fallende Anleihenmärkte gesetzt hatten. Durch unser Risikomanagement waren wir in den betroffenen Assetklassen nicht allzu ausgeprägt positioniert und konnten gerade in dieser Periode ein robustes Ergebnis erzielen: Ein Mitgrund für die starke relative Outperformance in diesem Jahr.



Christophorus Lehmann,
Business Development,
SMN Investment Services

Worin unterscheidet sich die Portfoliozusammensetzung des SMN Diversified Futures Fund von anderen CTAs?

Ein großes Unterscheidungsmerkmal unseres Fonds ist die Breite des Investmentuniversums, in dem unsere quantitativen Modelle nach Trends suchen. Durch die Vielzahl an unterschiedlichen Märkten und Sektoren gelingt uns eine ausgesprochen gute Diversifikation, da wir unsere Investments nach den jeweils günstigsten Korrelationseigenschaften auswählen. Damit können unsere Investoren auch von Preisentwicklungen profitieren, die im Alltag üblicherweise negativ wahrgenommen werden, wie zum Beispiel die Strompreisentwicklung.

Nach den sehr guten letzten Jahren ist ein Einstieg nun zu spät?

Unsere Investmentstrategie (Trendfolge) ist absolut prognosefrei und beruht ausnahmslos auf der Annahme, dass mittel- bis langfristige Trends auf Finanz- und Rohstoffmärkten auftreten. Das momentane Umfeld, das von großer Unsicherheit bzgl. Zinsentwicklungen, Inflation und Wirtschaftswachstum geprägt ist, begünstigt die Entstehung starker Trends. Genauso wie die unterschiedliche Entwicklung der großen Wirtschaftsblöcke, mögliche Fehler der Zentralbanken und das instabile geopolitische Umfeld. Wir sehen derzeit keine Anzeichen dafür, dass sich an dieser Situation etwas ändert.

Wie wird der Fonds am besten eingesetzt?

Institutionelle Investoren setzen unseren Fonds als liquide Alternative zu anderen Hedgefonds oder Private Equity Fonds ein, und schätzen die Tatsache, dass keine langen Lock-up-Perioden zu beachten sind. Die optimale Allokation für Privatinvestoren hängt immer von ihrer Risikoneigung bzw. ihrer finanziellen Gesamtsituation ab. Als streng regulierter Alternativer Investmentfonds (AIF) können wir in das ganze Spektrum an Terminkontrakten investieren und auch von fallenden Kursen profitieren. Damit eignet sich der SMN Diversified Futures Fund ideal als Beimischung in jedem Portfolio.

www.smn.at

DIE ZAHL DES MONATS

70 Prozent

Spitzenrendite. El Salvador, das Bitcoin im Jahr 2021 als gesetzliches Zahlungsmittel anerkannte, lockt Investoren mit Anleiherenditen von 70 Prozent im Jahr 2023 – den höchsten in den Schwellenländern. Die massive Anleihe-Rallye hat nun das Interesse mehrerer institutioneller Riesen wie J.P. Morgan, Eaton Vance und PGIM Fixed geweckt. „Obwohl wir einen großen Teil der Rallye verpasst haben, sind wir immer noch der Meinung, dass El Salvador über die gesamte

Kurve hinweg einen Wert hat“, schrieben die Research-Strategen von J.P. Morgan. Die steigende Nachfrage nach El Salvadors Schuldverschreibungen steht im Gegensatz zu den Erwartungen nach dem gewagten Schritt vor exakt zwei Jahren, als Unsicherheit unter den Anlegern herrschte, die gegen die Anleihen des Landes wetteten, wobei mehrere Finanzagenturen Zweifel an der Integration von Bitcoin und der finanziellen Zukunft des Landes hegten.

**PayPal: Regulierter US-Stablecoin**

Zukunftssicher. PayPal launchte im August PayPal USD (PYUSD), den ersten Stablecoin eines großen Finanzunternehmens in den USA. PYUSD wird von Paxos Trust emittiert und ist vollständig durch US-Dollar-Einlagen, kurzfristige Staatsanleihen und ähnliche Bargeld-Äquivalente abgesichert. Er ist an den Dollar gekoppelt und wird in den kommenden Wochen schrittweise für PayPal-Kunden in den USA verfügbar sein. Der Stablecoin ist so konzipiert, dass er jederzeit in Dollar eingelöst und gegen andere im PayPal-Netzwerk verfügbare Kryptowährungen getauscht werden kann. Er kann zur Bezahlung von Einkäufen verwendet werden und soll auch bald in der beliebten Zahlungs-App Venmo verfügbar sein. PayPal hat mehr als 431 Millionen aktive Nutzer und führte 2020 erstmals Kryptowährungsdienste ein, die es erlauben, digitale Assets wie Bitcoin über PayPal zu kaufen, zu verkaufen und Zahlungen damit zu tätigen.

Noch im Februar stellte PayPal die Arbeit an PYUSD eigentlich ein, als die Aufsichtsbehörden begannen, Kryptowährungen stärker zu regulieren. Das Unternehmen glaubt nun jedoch, dass das regulatorische Umfeld mehr Klarheit bietet und sieht eine steigende Nachfrage nach einem alternativen Stablecoin. PayPal führte diesbezüglich in der Vorbereitung für PYUSD ausführliche Gespräche mit US-Regulierungsbehörden und politischen Entscheidungsträgern.

FTX

Sam Bankman-Fried in Haft

Eingesperrt. Nachdem der begründete Verdacht bestand, dass Sam Bankman-Fried, Gründer der bankrotten Kryptobörse FTX, vor Beginn seines Prozesses am 2. Oktober versucht hat, Zeugen zu manipulieren, wurde sein Freigang auf Kautionswiderrufen. Am 11. August wurde der 31-Jährige im Metropolitan Detention Center in Brooklyn untergebracht, nachdem er private Schriften seiner früheren Partnerin Caroline Ellison an einen Reporter der New York Times weitergegeben hatte. Die Entscheidung könnte Bankman-Frieds Bemühungen, sich auf den Prozess vorzubereiten, erschweren. Sam Bankman-Fried wird vorgeworfen, FTX-Kundengelder in Milliardenhöhe gestohlen zu haben, um Verluste bei seinem Hedge-Fonds Alameda Research zu decken, bei dem Ellison als Geschäftsführerin tätig war.

Bitcoin: Erster Spot-ETF Europas

Etabliert. Der Londoner Asset-Manager hat Europas ersten BitcoinSpot-ETF an der Euronext Amsterdam platziert. Der ETF wird von der Guernsey Financial Services Commission reguliert und unter dem Ticker „BCOIN“ gehandelt. Für die Verwahrung ist Fidelity Digital Assets zuständig und Flow Traders fungiert als Market Maker. Ein Spot-Bitcoin-ETF hält Bitcoin im Vergleich zu den bisher verfügbaren Futures-basierten ETFs direkt und ermöglicht es Anlegern, auf den Preis zu setzen, ohne die Kryptowährung selbst kaufen zu müssen. Die Genehmigung für den Fonds erhielt Jacobi bereits im Oktober 2021 – und plante, ihn 2022 an die Börse zu bringen. Das Unternehmen entschied sich jedoch, seine Pläne aufgrund ungünstiger Umstände in anderen Bereichen des Marktes zu verschieben.

„Unsere Vision ist, dass PYUSD mit der Zeit ein Teil der gesamten Zahlungsinfrastruktur wird.“

Dan Schulman, CEO, PayPal

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://www.wirtschaftscompass.at)

David gegen Goliath

Ripple vs. SEC: Das wohl wegweisendste Verfahren in der Geschichte der Kryptoindustrie nahm mit der richterlichen Entscheidung zugunsten Ripple eine unerwartete Wendung. Was bedeutet der Teilsieg Ripples für die Branche?

MORITZ SCHUH



Mit Spannung verfolgt die Kryptobranche die Verhandlungen und Beschlüsse im Fall Ripple, denn ein Urteil hat Auswirkungen auf die gesamte Industrie.

Die richterliche Entscheidung von Mitte Juli, dass Ripple durch den Verkauf seines XRP-Tokens an Börsen nicht gegen das US-Wertpapierrecht verstoßen hat, war der erste große Rückschlag für die US-Börsenaufsichtsbehörde (SEC) gegen die Kryptoindustrie und schuf einen völlig neuen Betrachtungsrahmen für ähnliche Verfahren. Die Frage, ob Kryptowährungen Wertpapiere sind, schwebt seit langem über der Branche, die davon überzeugt ist, dass sie nicht in die Zuständigkeit der SEC fällt.

Die Anschuldigung

Im Jahr 2020 verklagte die SEC das Unternehmen Ripple Labs und seine derzeitigen und ehemaligen Führungskräfte wegen des Vorwurfs, sie hätten zwischen 2013 und 2020 ein nicht registriertes Wertpapierangebot in Höhe von 1,3 Milliarden Dollar durchgeführt, indem sie XRP-Token verkauften, die 2012 von den Ripple-Gründern entwickelt worden waren. Wie andere Branchenvertreter hat Ripple lange darauf bestanden,

dass ihre Kryptowährung nicht der rechtlichen Definition von Wertpapieren in den USA entspräche. Sie behaupten, die SEC sei vage und inkonsequent gewesen und fordern neue Vorschriften oder Gesetze.

Wegweisendes Urteil

Am 13. Juli 2023 entschied die New Yorker Bezirksrichterin Analisa Torres, dass die XRP-Verkäufe an öffentlichen Kryptobörsen keine Angebote von nicht registrierten Wertpapieren darstelle, da die Käufer keine Gewinnerwartungen in Zusammenhang mit den Bemühungen von Ripple Labs hätten. Torres argumentierte, dass es sich dabei um „blind Ask/Bid-Transactions“ handelte, bei denen die Käufer nicht wissen konnten, ob ihre Gelder an Ripple oder einen anderen Verkäufer von XRP gingen.

Im Fall der XRP-Verkäufe an institutionelle Anleger in Höhe von 728,9 Millionen US-Dollar entschied Torres anders. Das Marketing von Ripple, das sich an Hedgefonds richtete, machte deutlich, dass ein spekulatives Wertversprechen angeboten wurde, das von den Bemühungen des Unternehmens abhing, die Blockchain-Infrastruktur hinter dem digitalen Vermögenswert zu entwickeln. Nach Torres' Urteil war XRP also gleichzeitig ein Wertpapier (bei den Verkäufen von Ripple an institutionelle Anleger) und kein Wertpapier (bei den Verkäufen an Kleinanleger via Kryptobörsen).

Entscheidung mit Folgen

Das Verfahren wirft auch Fragen darüber auf, ob Kryptobörsen wie Coinbase und Binance für den Verkauf von nicht registrierten Wertpapieren haftbar gemacht werden können, wie in jüngsten Durchsetzungsmaßnahmen der SEC behauptet wird. In dieser

Klage wird Coinbase vorgeworfen, eine nicht registrierte Wertpapierbörse zu betreiben. Coinbase hat bereits unter Berufung auf die Ripple-Entscheidung gefordert, die Klage abzuweisen.

Die Kryptobranche setzt sich seit Jahren für einen stärker transaktionsorientierten Ansatz des Howey-Tests ein. Ziel der Branche ist unter anderem, Sekundärmarkttransaktionen von der Zuständigkeit der SEC auszunehmen. Indem Torres nun feststellte, dass die Vertrautheit mit dem Emittenten (Promoter) der Schlüssel für die Erwartung eines Gewinns aus den Bemühungen anderer ist, kommt die Entscheidung der Forderung der Branche sehr nahe.

SEC geht in Berufung

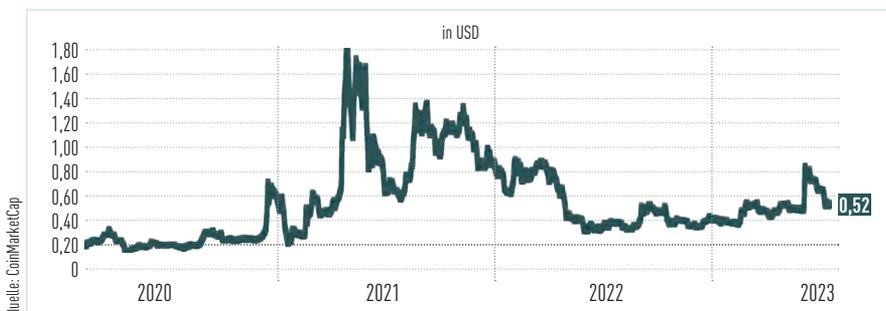
Noch ist es jedoch zu früh, die Korken knallen zu lassen, da die Ripple-Entscheidung keinen Präzedenzfall darstellt und auch das letzte Wort noch nicht gesprochen wurde. Denn Richterin Torres gab am 17. August dem Antrag auf Erlaubnis zur Einlegung einer Zwischenberufung durch die SEC statt. Die Anfechtung durch die SEC bezieht sich jedoch nur auf sogenannte „Programmatic and Other Sales“. Mit dem Einreichen des Antrags hat Ripple nun bis zum 1. September Zeit, darauf zu reagieren, während die SEC wiederum bis zum 8. September antworten kann. Der SEC steht jedoch ein schwieriger Weg bevor, denn sie benötigt sowohl die Zustimmung von Richterin Torres als auch die Genehmigung des „Second Circuit Court of Appeals, um mit der beschleunigten Berufung fortzufahren. Sollte das Be-

rufungsgericht die – für die Branche günstigen – Elemente der Entscheidung aufheben, wäre die SEC endlich mit einem Präzedenzfall ausgestattet, der den Howey-Test auf eine Kryptowährung anwendet: eine Waffe von Bedeutung für ihre laufenden Kämpfe mit den Kryptohandelsplätzen Coinbase und Binance darüber, ob sie nicht registrierte Wertpapierbörsen betreiben.

Differenzierte Betrachtung

Selbst, wenn wesentliche Teile der Ripple-Entscheidung in der Berufung aufgehoben werden, wird die Anwendung der Howey-Analyse auf Transaktionen und nicht auf die zugrundeliegenden Vermögenswerte die regulatorische Sichtweise nachhaltig ändern. Mit dem Fortschreiten dezentraler Projekte ist es vorstellbar, dass Gerichte im Laufe der Zeit Grenzen zwischen Käufergruppen ziehen, und sich die Interpretation von Gewinnerwartungen durch Bemühungen von Blockchain-Unternehmen ändern wird. Diese könnten etwa für die Gewinne einer frühen Käufergruppe relevant sein, später aber abnehmen, nachdem die Kontrolle über das Projekt abgegeben wurde. Ebenso kann sich mit der Zeit das Motiv für den Kauf einer Kryptowährung ändern. Ein früher Käufer könnte von finanziellen Erträgen angezogen werden, während das Hauptmotiv eines späteren Käufers darin bestehen könnte, den Token innerhalb des Netzwerks zu verwenden. Sollten künftige Gerichte diese Unterschiede berücksichtigen, könnte das Ripple-Urteil wegweisend für eine differenzierte Auslegung werden. <

Ripple: Kurzwährende Euphorie



Ripple's Preisentwicklung ist seit der Eröffnung des Verfahrens fest im Würgegriff der SEC.



„Hunderte in der gesamten Kryptobranche teilen unsere Begeisterung und Aufregung, dass die SEC zum ersten Mal einen Krypto-Fall verloren hat.“

Brad Garlinghouse, CEO Ripple

Der Howey-Test

Nach dem U.S. Securities Act von 1933 und dem Securities Exchange Act von 1934 wird der Howey-Test angewandt, um festzustellen, ob es sich bei einem Vermögenswert um einen Anlagevertrag handelt. Nach dem Howey-Test sind Transaktionen, bei denen Geld in ein gemeinsames Unternehmen mit der Erwartung eines Gewinns aus den Bemühungen anderer investiert wird, Wertpapiere – und im Gegensatz zu anderen Vermögenswerten streng reguliert. Sie erfordern eine detaillierte Offenlegung, um die Anleger über mögliche Risiken zu informieren. Sollte es sich bei den XRP-Transaktionen um Wertpapiere gehandelt haben, wäre Ripple verpflichtet gewesen, Offenlegungs- und andere Compliance-Vorschriften zu erfüllen. Das Gericht kam jedoch zu dem Schluss, dass das Element der „Erwartung eines Gewinns aus den Bemühungen anderer“ für verschiedene Kategorien von Käufern unterschiedlich ausgelegt werden sollte. Man konzentrierte sich auf die den verschiedenen Käufergruppen tatsächlich zur Verfügung stehenden Informationen: Ausgehandelte Verkäufe großer XRP-Blöcke an institutionelle Käufer erfüllten den Howey-Test, während anonyme (programmatische) Verkäufe von Ripple auf Kryptobörsen dies nicht taten.

Wohnungspreise: Stagnierend bis leicht rückläufig

Österreich. Laut aktueller Datenanalyse von ImmoScout24 stagnieren heuer die Preise für Eigentumswohnungen bei durchschnittlich 5.700 Euro pro Quadratmeter, die Preise für Häuser sinken minimal um ein Prozent. „Der Kaufmarkt für Immobilien befindet sich in einer Warteposition. Steigende Kreditzinsen, strengere Kreditvorschriften und die schwierige wirtschaftliche Lage schlagen sich erstmals auf die Kaufpreise nieder“, erläutert Markus Dejmek, Österreich-Chef von ImmoScout24. Mit Quadratmeterpreisen zwischen 4.000 Euro und 4.800 Euro liegen Burgenland, Kärnten, Nieder- und Oberösterreich sowie die Steiermark noch unterhalb des österreichweiten Mittels. Am teuersten ist nach wie vor der Westen und Wien mit rund 7.000 Euro.

DIE ZAHL DES MONATS

-44 Prozent

Investments. Der heimische Investmentmarkt performt laut Arnold Immobilien auch im zweiten Quartal 2023 mit einem Volumen von rund 735 Millionen Euro um 44 Prozent rückläufig (YoY) – aufgrund der schwachen Wirtschaftsentwicklung sowie weiterer Zinsanhebungen. „Die Volumina sind im zweiten Quartal zwar immer noch niedrig, allerdings werden nun besonders eigenkapitalstarke Private aktiv und es hat ein Run auf hand-

verlesene Top-Liegenschaften begonnen“, berichtet Markus Arnold, Eigentümer und CEO von Arnold Immobilien. Dies ist insofern nachvollziehbar, als die Prime Yields im Vergleich zum Vorjahr stetig gestiegen sind. Spitzenrenditen von Bürogebäuden und Logistikimmobilien legten auf 4,25 bzw. 4,75 Prozent deutlich zu. Aber auch Geschäftshäuser und Neubau-Wohnimmobilien verzeichnen bereits Renditen von 4,30 bzw. 3,90 Prozent.

Kapsch TrafficCom Nachhaltige Mautbrücken



„Green Gantry“. Kapsch TrafficCom stellte eine Mautbrücke (Gantry) aus lokalen und erneuerbaren Ressourcen vor, die mit ihrem positiven CO₂-Fußabdruck den Weg für nachhaltige Straßeninfrastruktur ebnet. Seit Jahrzehnten werden diese Gantries aus Stahl und Aluminium hergestellt, wobei jede Stahlbrücke durchschnittlich über 30 Tonnen CO₂ verursacht. Die von Kapsch TrafficCom entwickelte und von der Hasslacher Gruppe hergestellte Gantry aus österreichischem Holz bindet hingegen mehr als 20 Tonnen CO₂. Katharina Rynesch, Innovation Managerin bei Kapsch TrafficCom, erklärt: „Unsere Green Gantry hat nicht nur eine positive CO₂-Bilanz, sie ist auch gleich stabil und durch die Verwendung eines natürlichen Materials widerstandsfähig gegen Umwelteinflüsse.“



OGH-Urteil: Wertsicherungsklauseln könnten unrechtmäßig sein

Mietverträge. Wohnungsmieter mussten alleine im Jahr 2022 mehrere Erhöhungen des Mietzinses hinnehmen, da die Mietverträge Wertsicherungs- bzw. Indexklauseln beinhalten. Demnach konnten die Vermieter entsprechend des VPI die Miete immer weiter nach oben anpassen, denn die Inflation ging seit Anfang 2022 steil nach oben. Einer Musterklage der Arbeiterkammer gegen einen Mustermietvertrag mit Indexklauseln, gab der OGH der Klägerin in zwei Einzelentscheidungen Recht. Einerseits wurde die Indexierung der Mietverträge und andererseits die Richtwertanpassung in Frage gestellt. So wurde die Formulierung, „dass im Falle des Wegfalles des VPI ein anderer Index herangezogen würde“ als zu intransparent und damit für nichtig erklärt. Auch wur-

den Indexklauseln für unzulässig erklärt, die einen Bezugswert heranziehen, der deutlich vor Abschluss des Mietvertrages liegt. Der Wiener Rechtsanwalt Oliver Peschel strengt nun eine Art Sammelklage an, in der herausgefunden werden soll, wie weit diese Einzelentscheide bei den Mietverträgen anwendbar sind und Mietpreissteigerungen sogar rückwirkend – allenfalls sogar bis zu 30 Jahre – zurückgefordert und nur der ursprünglich vereinbarte nominelle Mietzins verlangt werden kann. RA Oliver Peschel bietet Mietern über die Website „deinerechte.at/mietzinsklage“ an, sich der Sammelklage anzuschließen. Sollten Betroffene keine Rechtsschutzversicherung haben, springen Prozessfinanzierer ein, die an einem etwaig rückforderbaren Betrag beteiligt werden.

„Der OGH stellte fest, dass bestimmte Indexklauseln in Mietverträgen in vielen Fällen unwirksam sind. Die Chancen für Rückforderungen stehen gut.“
RA Dr. Oliver Peschel

Südafrikanischer Lifestyle mit Glamour

Julianhof Premium Guesthouse & Spa eröffnet neue Urlaubswelten - mit Brunch am Pool & Private Chef. Südafrikanischer Beach-House-Style bringt neue Sphären in die Steiermark.

Das neue Luxus-Hideaway „Julianhof Premium Guesthouse & Spa“ liegt inmitten der Genussregion mit Blick auf den Weinort Straden und die Weinberge. Dieser neue Sehnsuchtsort wurde für Gäste geschaffen, die das Außergewöhnliche lieben, denn durch die Größzügigkeit des Areals sowie das afrikanisch angehauchte Design fühlt man sich wie in einer anderen Welt.

Einzigartig sind die beiden Häuser, Farmhouse & Pool sowie Beachhouse & Pool, in vielerlei Hinsicht: vom exklusiven Beach-House-Flair mit mehr als 1000 m² Garten-Oase, beheiztem und schier endlosem Infinity-Pool, Sauna-Haus, Relaxbereich bis hin zum exklusivem Jacuzzi® Whirlpool. Das „Farmhouse & Pool“ bietet Platz für bis zu 5 Personen, das „Beachhouse & Pool“ für bis zu 7 Personen. Somit sind die Häuser eine perfekte Destination für Familien, Freunde oder Paare, die absolute Privatsphäre schätzen. Ein weiteres Highlight für Gäste des „Beachhouse & Pool“: eine großzügige Lounge mit Outdoor-Küche und bunten Pölstern aus Mosambik – inspiriert von 6-Star-Luxus-Strandhäusern.

„Barfuß-Luxus im neuen Signature Place“

„Wir wollten etwas schaffen, das uns an diese magischen und einzigartigen Momente in afrikanischen Lodges erinnert“, so die Inhaber Nicole und Bernd Rathgeb. Um Bestehendes zu erhalten, wurde mit viel Aufwand das 200jährige Gebälk eines alten Stalls wieder verwendet um Neues entstehen zu lassen. Die Kombination aus offener Architektur und dem einzigartigen Interior der Häuser ist grandios und man genießt relaxten Barfuß-Luxus.



Floating-Brunch im Pool oder privater Hauben-Koch?

Unbeschwertheit und Sorglosigkeit sind zum neuen Luxusgut avanciert. Deshalb wird ein spezielles Konzept aus zubuchbaren Leistungen angeboten, das dem Gast viele Möglichkeiten an Sport, Kulinarik und Freizeit eröffnet und den Aufenthalt noch glamouröser gestaltet. In Sachen Gaumenfreuden wird mit einigen der besten steirischen Köche kooperiert, somit genießt man im Julianhof auch in kulinarischen Belangen Premium-Service. Das abwechslungsreiche Frühstück kann sowohl als Pyjama-Frühstück als auch als Floating-Brunch im eigenen Pool genossen werden. Buschenschank-Catering, Limousinen-Abholservice, Private Cooking vom Haubenkoch und davor eine Yoga-Einheit mit Massage – ganz privat direkt im Ferienhaus. Annehmlichkeiten der Premium-Klasse und easy going-Feeling – südafrikanischer Lifestyle ab sofort im Julianhof Premium Guesthouse & Spa.



Kontakt

Julianhof luxury homes GmbH
Wieden-Klausen 32, A-8345 Straden
T: +43/664/1420555, E: info@julianhof.at

Opening-Special bis Ende 2023!
www.julianhof.at

So werden Kredite leistbarer!

Die jüngsten Zinsanstiege machen Wohneigentum zum Luxusgut. Der Schlüssel zu noch leistbarem Wohnraum liegt in der Gestaltung der Finanzierung. Das GELD-Magazin zeigt Auswege aus der variablen Zinsfalle.

MICHAEL KORDOVSKY

Sonderchance „Inverse Zinskurve“

In der Regel sind Zinsen bei längerer Laufzeit höher und umgekehrt. Aktuell preisen die Märkte einen Konjunkturabschwung ein, während die EZB aufgrund anhaltender Kerninflation weiterhin gegen Inflation vorgeht. Kurzfristige Geldmarktzinsen übersteigen momentan noch die langfristigen Kapitalmarktzinsen, was aktuelle Umschuldungsmöglichkeiten in 20- bis 30-jährige Fixzinskredite bietet. Eine Zinsnormalisierung erfordert langfristige Zinssätze über den Geldmarktsätzen. Ein Sinken des 3-Monats-Euribors ist kurzfristig unwahrscheinlich, insbesondere da am 14. September oder 26. Oktober eine Leitzinsanhebung möglich ist. Daher dürfte die Zinsnormalisierung durch steigende Langzeitinsen geprägt sein. Das aktuell günstige Umschuldungsfenster für lange Fixzinsbindungen wird sich somit bald schließen.

Laut Infina Kredit Index (IKI), einer quartalsweise erscheinenden Konditionsauswertung einer aus zwölf heimischen Banken bestehenden Marktstichprobe, hat sich ein auf Basis des Drei-Monats-Euribors variabel verzinsten Kredit mit 25 Jahren Laufzeit und maximal 80 Prozent des Schätzwertes an Beleihung von 3. Jänner 2022 bis 3. Juli 2023 um 4,176 Prozentpunkte von nominal 0,586 auf 4,762 Prozent verteuert. Rein auf Nominalzinsbasis gerechnet, verteuerten sich bei 25 Jahren Laufzeit und einer Kreditsumme von 250.000 Euro die monatlichen Raten von 896,07 um 530,95 Euro auf 1.427,02 Euro. Trotzdem ist laut den Aussagen befragter Kreditinstitute der große Ansturm von Kreditnehmern, die sich die Raten nicht mehr leisten können, noch ausgeblieben.

Konstruktive Lösungen möglich

In Notfällen sind Kreditinstitute meist kooperativ. Dazu beispielsweise die Erste Bank: „Unter Berücksichtigung der individuellen Umstände setzen wir gemeinsam mit den Kund:innen gezielte Maßnahmen (Laufzeitverlängerung; Zahlungsaufschub) für einen

festgelegten Zeitraum, um sie bei der Kreditrückzahlung zu unterstützen.“ Auch die Hypo Vorarlberg hilft: „Im persönlichen Gespräch wird mit den Kundinnen und Kunden abgeklärt, was möglich ist: sowohl auf Kunden- wie auch auf Bankseite. Die Möglichkeiten, Umstellung auf Fixzins, Laufzeitverlängerung und tilgungsfreie Zeiten, kommen grundsätzlich alle in Frage.“

Wann tilgungsfreie Zeiten Sinn machen, erklärt Harald Draxl, Geschäftsführer des Kreditvermittlungsunternehmens Infina: „Tilgungsfreie Zeiträume vor allem zum Start der Finanzierung sind dann sinnvoll, wenn es z.B. eine Doppelbelastung durch eine Mietzahlung gibt, oder der Kunde beim Abschluss der Finanzierung noch nicht sein volles Einkommenspotenzial ausgeschöpft hat. Das ist dann der Fall, wenn beispielsweise die Frau noch in Karenz ist, oder eine Teilzeitbeschäftigung vorliegt, da die Kinder noch unterhaltsberechtigter bzw. entsprechend jung sind.“

Befreiung aus der Zinsfalle

Die Wohnbau-Finanz-Experten von Infina bekommen immer wieder Anfragen von

NOMINALZINSEN IMMOBILIENKREDITE BEI SEHR GUTER BONITÄT, LZ 30 J., VOLL BESICHERT ¹⁾

	VARIABLEL	10 J. FIX	15 J. FIX	20 J. FIX
bank99 ⁴⁾	k.A.	k.A.	3,95 %	3,95 %
BAWAG	4,75 % (3M-EUR + 1,125 PP)	k.A.	4,225 %	25J: 4,125 %
Erste Bank ³⁾	5,261 % (3M-EUR + 1,536 PP)	k.A.	4,110 %	4,182 %
Hypo Vorarlberg	3/6-M-EUR + 1,10 PP	ab 4,30 %	k.A.	k.A.
s Bausparkasse	Kein Angebot	k.A.	4,05 %	4,30 %
start:bausparkasse ⁵⁾	Kein Angebot	k.A.	k.A.	4,35 %
UniCredit Bank Austria	4,625 % (3M-EUR + 1 PP)	k.A.	k.A.	25J: 3,75 %
Wüstenrot	ab 12M-EUR +0,95 PP**	ab 3,79 % ²⁾	k.A.	ab 4,25 % ²⁾

¹⁾ LTV-Ratio von 80 bis 85 % des Kaufpreises ²⁾ nur Bandbreiten genannt ohne einer Bonität zuzuordnen! (z.B. 10 J fix: 3,79 bis 4,40 %) ³⁾ Annahme Kreditbetrag 250.000 Euro, LZ 30 J u. 100 % besichert, per 1. August 2023 ⁴⁾ Konditionen von eingebrachten Eigenmitteln abhängig, kein Bonitätszu/abschlag ⁵⁾ bonitätsunabhängige Zinssätze **Quelle:** Bankenbefragung GELD-Magazin, Erhebungszeitraum: 29.07. bis 14.08.2023

Kreditnehmern, die unter hohen Raten leiden. Die Lösungsansätze von Infina skizziert Draxl: „Bei Bestandskrediten kann man die Leistbarkeit verbessern, indem man eine Kreditoptimierung bei der finanzierenden Bank oder optional eine Umschuldung zu einer anderen Bank prüft. Der Hauptgrund einer Optimierung oder Umschuldung ist in der Regel eine Verbesserung des Zinssatzes oder auch der Umstieg von einem variablen auf einen Fixzins. Optional könnte auch eine Laufzeitverlängerung eine Liquiditätsverbesserung bringen und somit die Finanzierung leistbarer machen. Zu allerletzt ist eine Umschuldung dann in Betracht zu ziehen, wenn es z.B. um Entflechtungen von bestehenden Sicherheiten oder Bürgschaften geht, und die bestehende Bank diese Sicherheiten nicht freigeben möchte.“

In Ernstfällen kann derzeit eine Umstellung auf längere Laufzeitzeiten bei gleichzeitig noch günstiger Verzinsung infolge einer inversen Zinskurve durchgeführt werden. Beispielsweise können 20jährige Fixzinsbindungen beim gleichen Kreditinstitut noch immer um bis zu knapp über einem Prozentpunkt p.a. günstiger sein als variabel verzinsten Alternativen, und bei guter Umschuldung ist ein noch größerer Vorteil möglich. Allerdings sind in den vergangenen Wochen die vorteilhaften Zinsdifferenzen bereits wieder geschrumpft.

Lange Laufzeiten bringen zwar durch Reduktion der Rate einen Liquiditätsvorteil, aber es sollten die gesamten Kosten im Auge behalten werden. Draxl weist in diesem Zusammenhang auch auf einen höheren Zins-

aufwand über die gesamte Laufzeit hin und gibt folgenden Tipp: „Durch die Möglichkeit, Sondertilgungen zu leisten, kann man diesen Nachteil während der Laufzeit wieder kompensieren, man beginnt aber zum Start der Finanzierung mit einer niedrigeren Rate.“

Auf Förderungen setzen

„Eine Finanzierung ist beispielsweise dann leichter leistbar, wenn etwa im Falle einer Fördermöglichkeit des Projektes eine Kombination zwischen einer Bank- oder BauSparkassenfinanzierung mit einem Förderdarlehen des Landes umgesetzt werden kann. Die aktuellen Verzinsungen von Wohnbauförderdarlehen sind vor allem in den ersten 15 bis 20 Jahren um einiges günstiger als das aktuelle Zinsniveau bei den Banken“, erklärt Draxl und zeigt ein Praxisbeispiel aus Tirol: Beim Kauf von neuen Wohnungen (Ersterwerb) in verdichteter Bauweise kann ein Wohnbauförderdarlehen oder ein Einmalzuschuss in Form eines sogenannten nicht rückzahlbaren Wohnbauschicks in Anspruch genommen werden. Bei einer verdichteten Bauweise mit geringstem Grundverbrauch unter 200 Quadratmeter pro Einheit liegt die Förderung aktuell bei 1.950 Euro pro Quadratmeter Wohnnutzfläche. Eine Familie mit zwei Kindern kauft eine neue Wohnung mit 120 Quadratmeter und bekommt in diesem Fall ein Förderdarlehen von 234.000 Euro. Der Wohnbauschick als Einmalzuschuss beträgt 35 Prozent des Darlehens und würde in diesem Beispiel 81.900 Euro ausmachen. <



„Optional könnte auch eine Laufzeitverlängerung eine Liquiditätsverbesserung bringen.“

Harald Draxl, Geschäftsführer, Infina

Finanzierung über deutsche Banken in Österreich

„Einerseits erhält der Kunde einen Kreditvertrag nach deutschem Recht ohne Bearbeitungs- und Kontoführungsgebühren. Andererseits wird der Kreditvertrag mit den ergänzenden Bestimmungen des österreichischen Verbraucherrechts ausgestellt. Ein weiterer aktuell relevanter Vorteil ist, dass deutsche Banken, welche in Österreich keine Niederlassung betreiben, nicht der KIM-V (Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung) unterliegen. Je nach Bank werden auch im Vergleich zu Österreich längere Kreditlaufzeiten bis 45 Jahre angeboten, wobei Fixzinsmodelle von bis zu 40 Jahren Fixzinslaufzeit möglich sind“, so Draxl zu den Vorteilen. Zugang zu Instituten wie MünchenerHyp oder VR Bank NO bieten ungebundene Kreditvermittler wie Infina.

NOMINALZINSEN IMMOBILIENKREDITE BEI AUSREICHENDER BONITÄT, LZ 30 J. u. VOLL BESICHERT ¹⁾

	VARIABLEL	10 J. FIX	15 J. FIX	20 J. FIX
bank99 ⁴⁾	k.A.	k.A.	4,10 %	4,10 %
BAWAG	4,875 % (3M-EUR + 1,25 PP)	k.A.	4,35 %	25J: 4,25 %
Erste Bank ³⁾	5,511 % (3M-EUR + 1,786 PP)	k.A.	4,360 %	4,432 %
Hypo Vorarlberg	3/6M-EUR + 1,20 PP	ab 4,40 %	k.A.	k.A.
s Bausparkasse	kein Angebot	k.A.	4,10 %	4,35 %
start:bausparkasse ⁵⁾	Kein Angebot	k.A.	Kein Angebot	4,35 %
UniCredit Bank Austria	4,75 % (3M-EUR + 1,125 PP)	k.A.	k.A.	25J: 3,875 %
Wüstenrot	bis 12 M-EUR+1,50 PP 2)	bis 4,40 % 2)	k.A.	bis 4,80 % 2)

¹⁾ LTV-Ratio von 80 bis 85 % des Kaufpreises ²⁾ nur Bandbreiten genannt ohne einer Bonität zuzuordnen! (z.B. 10 J fix: 3,79 bis 4,40 %) ³⁾ Annahme Kreditbetrag 250.000 Euro, LZ 30 J. u. 100 % besichert, per 1. August 2023 ⁴⁾ Konditionen von eingebrachten Eigenmitteln abhängig, kein Bonitätszu/abschlag.

⁵⁾ bonitätsunabhängige Zinssätze Quelle: Bankenbefragung GELD-Magazin, Erhebungszeitraum: 29.07. bis 14.08.2023

DIE ZAHL DES MONATS

3.099 Unfalltote

Traurige Bilanz. In Österreich sind im Vorjahr 3.099 Menschen bei Unfällen getötet worden, so das Kuratorium für Verkehrssicherheit. Natürlich muss es nicht gleich zum Schlimmsten kommen. Tatsache ist aber, dass die Zahl der Unfälle in Österreich hoch liegt: Es sind durchschnittlich täglich mehr als 2.000 Menschen, die sich vor allem im Haushalt, bei der Freizeit und im Sport verletzen. Kinder und Jugendliche sind von den Folgen besonders betrof-

fen, so die Generali Versicherung. Die gesetzliche Unfallversicherung schützt nämlich grundsätzlich nur bei Unfällen im Arbeits- und Schulbereich. Ansonsten steht bei schweren Unfallfolgen lediglich eine laufende Versehrentrente frühestens nach dem voraussichtlichen Ende der Schulausbildung (ab Vollendung des 15. Lebensjahres) und nur bei Minderung der Erwerbsfähigkeit um mindestens 50 Prozent zu. Dann droht das Existenzminimum.

Unwetter: Sinnvolle Pflichtversicherung?



Enorme Schäden. Als eine Folge des Klimawandels spielt das Wetter zurück, weite Landstriche in Österreich und Europa sind betroffen. Die aktuellen Unwetter heizen auch die seit Jahren schwelende Diskussion über eine Pflichtversicherung gegen Unwetterschäden an. Diese wird von vielen Marktteilnehmern aktiv eingefordert. Die Höher Insurance Services GmbH weiß aber aus jahrelanger Erfahrung: Werden bei der komplexen Thematik nicht etwaige Eventualitäten berücksichtigt, kann das zu einer ungewollten Schadenverlagerung auf Vermittler und Versicherer führen. In Härtefällen betrifft das auch die Existenz der Berater. Besonders problematisch wird es, wenn der Versicherer überraschend mit tausenden Schäden konfrontiert ist, wie es beispielsweise bei Naturkatastrophen der Fall sein kann. Unbestritten ist, dass Unwetterschäden im Interesse der Betroffenen so einfach und rasch wie möglich abgewickelt werden sollten. Für Höher Insurance Services steht fest: Sofern dies im Rahmen einer Pflichtversicherung erfolgen soll, müssen gesetzlich wasserdichte Regelungen installiert werden, damit bei Unwetterschäden schnell klar ist, dass der Versicherungsfall eingetreten ist und lang andauernde Diskussionen vermieden werden.

Jungakademiker: Vorsorge wichtig



Florian Märzendorfer, geschäftsführender Gesellschafter bei fip-s.at

Gaudeamus igitur! Der Jungakademiker:innenmonitor fragte bereits zum fünften Mal nach den finanziellen Einstellungen von „frischen“ Studienabsolventen und Menschen, die kurz vor ihrem Uni-Abschluss stehen. Die Marketagent-Umfrage erfolgte im Auftrag

von fip-s.at (einem Spezialisten für Finanzplanung von Jungakademikern). Wichtige Ergebnisse: Für die Befragten spielt die Altersvorsorge eine wichtige Rolle – mit 75 Prozent Zustimmung rangiert sie auf Platz Eins der finanziellen Ziele und Wünsche. Gleichzeitig gibt mehr als ein Drittel (36 %) an, nicht explizit für die Altersvorsorge zu sparen oder zu investieren. Florian Märzendorfer, geschäftsführender Gesellschafter bei fip-s.at, ortet Schwierigkeiten in der Umsetzung der durchaus stark ausgeprägten Vorsorge-Wünsche beim (zumeist eher bescheiden) verfügbaren Einkommen der jungen Akademiker und Akademikerinnen. Es scheiterte aber auch oft an „fehlendem Wissen zu Vor- und Nachteilen von Spar- und Anlageformen“.

Rückversicherer: Gute Bilanz

Hurrikan-Saison. Die wichtigen Rückversicherer Münchener Rück und Hannover Rück haben ihre Zahlen für das erste Halbjahr 2023 geliefert. Die Hannoveraner verzeichneten einen Nettogewinn von 960 Millionen Euro und steigerten diesen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 18 Prozent. Das Unternehmen ist auf allen fünf Kontinenten vertreten. Die Münchener Rück ist mit Abstand Marktführer unter den Rückversicherern. Für das erste Halbjahr konnte sie ein Nettoergebnis in Höhe von 2,4 Milliarden Euro vorweisen. Im Vergleich zum Vorjahr verringerte sich dieses zwar leicht, dennoch konnte das Management bereits im ersten Halbjahr mehr als die Hälfte ihres Ziels von vier Milliarden Euro erreichen und befindet sich auf gutem Weg, das gesteckte Ziel zu übertreffen. Das berichtet Vontobel. Allerdings kann die bevorstehende Hurrikan-Saison in den USA in der zweiten Jahreshälfte noch hohe Kosten für die Rückversicherer verursachen.

VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

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



UNIQA Österreich Versicherungen AG

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

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

Portfolios							
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	11,9%	6,7%	6,2%	-14,7%	3,1%	3,2% (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	16,6%	9,5%	14,6%	-15,7%	5,8%	3,9% (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	23,8%	5,4%	25,1%	-15,8%	7,9%	5,4% (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	15,6%	-2,0%	11,4%	-5,5%	2,7%	1,5% (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	13,3%	1,3%	11,1%	-12,5%	2,6%	3,4% (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, Landskronergasse 1-3
Tel.: +43 1/534 01-0
Fax: +43 1/534 01-4113
www.generali.at

Portfolios (Kurse)		31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.07.2023
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,38 €	16,97 €	17,53 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	16,92 €	18,94 €	19,05 €	21,30 €	18,26 €	19,28 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	16,16 €	18,96 €	19,13 €	22,57 €	18,92 €	20,39 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	11,44 €	14,04 €	14,09 €	17,31 €	14,28 €	15,67 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,26 €	11,60 €	11,97 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,47 €	11,55 €	12,20 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,05 €	11,79 €	11,91 €	14,04 €	11,77 €	12,69 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,99 €	10,70 €	11,74 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtzeitpunkt: 31. Juli 2023

Flexibel durch die Krise

Aktienfonds und die Region Amerika sind die nachgefragtesten Anlagetrends bei den Fondsgebundenen Lebensversicherungen. Jedoch, ohne ein wenig Nachhaltigkeit darin, geht nur noch wenig.

CHRISTIAN SEC

Bis vor wenigen Jahren waren noch hybride Lebensversicherungsprodukte der Hoffungsmarkt in der Lebensversicherung. Diese versprachen, das Beste aus beiden Welten zu vereinen, wie z.B. Mindestleistung bei Rentenbezug, wie Kombinationen von klassischer Lebensversicherung mit gleichzeitiger Partizipation am Kapitalmarkt oder wie Fondsgebundene Lebensversicherungen (FLV). Mittlerweile hat sich der Trend jedoch klar in Richtung FLV verlagert. Schon im letzten Jahr wurde damit mehr Prämienvolumen im Neugeschäft eingefahren als mit der hybriden Form der Vorsorge. Der höhere Sparanteil der Prämie ist für die meisten attraktiver als die Einzahlung in einen Deckungsstock, der ein paar Garantien gewährleistet.

Amerika statt Europa

Mit diesem Trend verlagert sich die Verantwortung in der Veranlagung immer mehr in Richtung Versicherungsnehmer. Nach den Turbulenzen im letzten Jahr stellt sich dabei die Frage, ob die Kunden ihr Anlageverhalten grundlegend verändert haben und an das inflationäre Umfeld angepasst haben. Hier machen die Versicherer unterschied-

liche Erfahrungen. Bei Neuabschlüssen stellt z.B. die Wiener Städtische fest, dass tendenziell mehr in Amerika und weniger in Europa veranlagt wird. Hinzu kommt ein deutlicher Rückgang von Fonds, die in Asien veranlagen. „Politik und insbesondere Weltgeschehen haben einen klaren Einfluss auf das Anlageverhalten“, erklärt Sonja Steßl, stellvertretende Vorstandsvorsitzende der Wiener Städtischen. Was die Wiener Städtische jedoch nicht feststellen kann, ist ein geändertes Anlageverhalten aufgrund der stark gestiegenen Inflation.

Die Ergo sieht jedenfalls bei ihrem Neukundengeschäft in der FLV im aktuellen Marktumfeld ein verstärktes Interesse an Aktienfonds. Dabei sieht Ronald Kraule, Vorstand für Personenversicherung in der Ergo, auch in der hohen Inflation einen Mitgrund, da in Zeiten hoher Inflation auch der Wunsch nach höheren Renditen unter den Kunden vorherrscht. „Eine Veranlagung in Aktien ist zwar einer höheren Volatilität ausgesetzt, bietet aber langfristig eine höhere durchschnittliche Renditechance als festverzinsliche Anleihen“, erklärt Kraule den Trend. Über allen steht jedoch der Megatrend Nachhaltigkeit, wie die Versicherer unisono bekanntgaben.

Die Klassiker

Besonders gerne investieren Kunden in sogenannte Flaggschiff-Fonds, da diese als Vorzeigefonds einer Fondsgesellschaft oftmals eine lange Historie mit entsprechend großem Volumen aufweisen. „Bei uns erweisen sich diese Fonds als Dauerbrenner“, erklärt Kraule. Dies sind Fonds, die neben guten historischen Performancewerten auch eine große Streuung aufweisen. Im Falle der Ergo sind dies z.B. die internationalen Aktienfonds

„Politik und insbesondere Weltgeschehen haben einen klaren Einfluss auf das Anlageverhalten.“
Sonja Steßl, stellvertretende Vorstandsvorsitzende der Wiener Städtischen Versicherung



AUSGESUCHTE EINZELFONDS BEI FLV

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0099574567	Fidelity Global Technology Fund	16.125 Mio.€	5,3%	56,0%	127,7%	1,89%
AT0000705678	Erste WWF Stock Environment	634 Mio.€	-25,4%	13,9%	74,3%	1,76%
DE0008491051	UNIGLOBAL FONDS	13.410 Mio.€	2,4%	43,2%	62,9%	1,45%
LU0144509717	Pictet-Quest Europe Sustainable Equities	1.233 Mio.€	4,5%	29,7%	32,5%	1,17%
LU0386882277	Pictet Global Megatrend Selection	10.822 Mio.€	-6,0%	12,7%	29,5%	1,99%
LU0055631609	BlackRock GF World Gold Fund	3.541 Mio.€	2,2%	-32,7%	26,6%	2,07%
AT0000615158	LLB Semper Real Estate	766 Mio.€	-0,9%	2,7%	7,1%	1,09%
FR0010135103	Carmignac Patrimoine	6.833 Mio.€	1,6%	-4,0%	0,2%	2,14%

Quelle: Finanzen.at, Stichtzeitpunkt: 18.08.2023

UniGlobal von Union West (siehe Tabelle) und der DWS Vermögensbildungsfonds (Fünf-Jahres-Performance: +51,4 %). Klassiker bei der Helvetia in diesem Bereich ist der breitgestreute Aktienfonds Carmignac Patrimoine (siehe Tabelle). Auch der Value Investment Fonds Klassik (Fünf-Jahres-Performance: +1,9 %) zählt zu den All-Time-Lieblingen bei Helvetia. Mit Streuung in Aktien, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Emerging Market Anleihen sowie einer speziellen Optionsstrategie versucht dieser Fonds analog zu Veranlagungen in Versicherungen, einen möglichst stabilen Wertzuwachs zu erreichen. Ein Anlageschwerpunkt liegt auch im Bereich Themenfonds und hier vor allem bei Technologiefonds, wie Kraule erklärt. „Diese Fonds profitieren besonders von den rasanten technologischen Entwicklungen, z.B. im Bereich Cloud Services oder KI.“ Bei der Wiener Städtischen ist diesbezüglich in den letzten Monaten eine gehäufte Nachfrage nach dem Technologiefonds Fidelity Global Technology Fund (siehe Tabelle) zu beobachten. Aber auch andere Themenfonds wie Health Care oder Rohstoffe sind bei den Kunden der Wiener Städtischen beliebte Investments.

Ein eindeutiger Trend über alle Versicherungen hinweg geht in Richtung Nachhaltigkeit. So wählten Kunden der Wiener Städtischen in den vergangenen Monaten häufig den Erste WWF Stock Environment (siehe Tabelle), Pictet Global Megatrend Selection (siehe Tabelle), einem Teilfonds, der überwiegend in Titel investiert, die von langfristigen Veränderungen wirtschaftlicher und sozialer Faktoren profitieren, oder auch den Pictet Quest Europe Sustainable Equities (siehe Tabelle).

Rohstoff- und Immobilienfonds werden beigemischt

Auch wenn die Nachfrage nach Immobilien und Rohstoffinvestments gesunken ist, wie Kraule erklärt, sind solche Fonds als Beimischung beliebt. Ein Helvetia-Klassiker im Immobilienbereich ist der LLB Semper Real Estate Fonds (siehe Tabelle). Im Bereich Rohstoffinvestments gehört auch Gold zu einer wichtigen Ergänzung im Portfolio. Mit



dem BlackRock Global World Gold Fund (siehe Tabelle), kann man damit z.B. bei der Helvetia profitieren. Ein weiterer Klassiker im Rohstoffbereich im Anlageuniversum der Helvetia ist der JPMorgan Global Natural Ressource Fund (Fünf-Jahres-Performance +37,7 %).

Flexibilität im Mantel

Gerade in Zeiten hoher Inflation ist für die Anleger, auch wenn sie von einem Versicherungsmantel umgeben sind, Flexibilität von hoher Wichtigkeit. Mittlerweile haben die Versicherungsnehmer neben dem Vorteil, dass sie keine Kapitalertragssteuer zahlen müssen, auch jederzeit die Möglichkeit, ihre Veranlagung zu ändern. Bei der UNIQA ist so ein Switch jederzeit möglich und ein Mal pro Monat auch kostenlos. Ähnliches gilt auch bei der Helvetia, wo das Switchen 12-mal jährlich kostenlos ist, aber grundsätzlich immer umgeschichtet werden kann.

Auch Zuzahlungen sind grundsätzlich bei der FLV im Rahmen der sogenannten Novationsgrenzen möglich“, so Steßl. Bei der UNIQA kann man beim FlexSolution-Tarif gleichzeitig in zehn verschiedene Einzelfonds investieren. Die Auswahl dabei ist bei den Versicherungen unterschiedlich groß. So kann man bei der Helvetia aus über 200 Fonds auswählen, bei der Wiener Städtischen sind es 104, bei der Ergo 50 und bei der UNIQA rund 40. <

Kunden greifen bei Lebensversicherungen immer häufiger zu risikanteren aber dafür performanceträchtigeren Fonds.



„Die Nachfrage nach Immobilien- und Rohstoffinvestments ist gesunken.“

Ronald Kraule, Vorstand für Personenversicherung in der Ergo Österreich



Der elektronische Spiegel

Manuela Lenzen. Verlag: C.H.Beck. 270 Seiten.

ISBN: 978-3-406-79208-3

Gegenwart und Zukunft. Die Schlagzeilen wurden zuletzt von ChatGPT kräftig gepusht: Künstliche Intelligenz (KI) ist in aller Munde – und wirft entscheidende Fragen auf: Ist die neue Technologie Segen oder Fluch? Drohen Massenarbeitslosigkeit und Verarmung breiter Gesellschaftsschichten oder ist vielleicht doch ein angenehmeres Leben für einen Großteil der Menschheit absehbar? Die Wahrheit dürfte wohl irgendwo in der Mitte liegen. Für Einblicke sorgt jedenfalls Wirtschaftsjournalistin Manuela Lenzen in vorliegendem Buch „Der elektronische Spiegel“. Man merkt gleich, dass sie vom schreibenden Fach stammt: Das Werk lässt sich locker lesen, denn Lenzen verliert sich nicht in technischen, bzw. für Laien oft unverständlichen, Details, sondern zeichnet das große Bild. Dabei wird KI-Forschung mit den Feldern der Psychologie, Neurowissenschaften, Biologie und Philosophie verbunden. Erörtert wird nicht zuletzt die Frage, was Intelligenz überhaupt ist (auf jeden Fall mehr, als nur in einem Schachspiel zu gewinnen) und wie sie sich definieren lässt. Die Autorin: „KI ist noch lange nicht so klug wie wir. Aber gerade deshalb kann sie uns Aufschluss darüber geben, wie Intelligenz wirklich funktioniert und wer wir sind.“ Weitere clevere Sätze: „Wir sollten uns vor den Maschinen nicht klein machen. Wir sollten uns von ihnen nicht verwirren lassen. (...) Menschen müssen spielen, kommunizieren und interagieren, um klug zu sein. Gegen gelegentliches Nachdenken ist freilich nichts einzuwenden.“



Revanche

Michael Thumann. Verlag: C.H.Beck. 288 Seiten.

ISBN: 978-3-406-79935-8

Bedrohlich. Nicht erst seit dem brutalen Überfall auf die Ukraine im Februar 2022 lässt Wladimir Putin seine Muskeln spielen. Erinnert sei an die Eroberung der Krim und östliche Gebiete des Landes 2014 und die weiter zurückliegenden Konflikte in Georgien und Tschetschenien. Interventionen in Syrien sind auch nicht zu vergessen. All das und noch viel mehr beschreibt der ausgewiesene Russland-Kenner Michael Thumann, der seit über 25 Jahren aus Osteuropa für die ZEIT berichtet. Er skizziert Russlands Abgleiten in eine zunehmend totalitäre Diktatur und beleuchtet die Motive Putins für seinen immer radikaleren Weg: nämlich Revanche zu nehmen für die demokratische Öffnung nach 1991 und die vermeintliche Demütigung durch den Westen. „Putin sann vordergründig auf Rache für die vielen eingebildeten Beleidigungen. Tatsächlich aber schlug die langjährige Forderung nach gleicher Augenhöhe in seiner vierten Amtszeit um in den Anspruch auf Überlegenheit. Den wollte er nun in einem Krieg – militärisch und hybrid – durchsetzen“, so der Autor. Fazit: In diesem Werk werden die geopolitischen Zusammenhänge beschrieben, ohne die psychologische Seite und Detailwissen zu vergessen. (Sehr lesenswert ist etwa, wie es zur Abtrennung der Ukraine unter Boris Jelzin kam.) Thumann schließt das Buch mit harten Worten: „Putin kann sich nur noch auf eins verlassen. Sein hervorgehobener Platz in der Geschichte ist ihm sicher: als blutrünstigster Herrscher Russlands seit Josef Stalin.“



Bürgerkriege

B.F. Walter. Verlag: Hoffmann und Campe. 320 Seiten.

ISBN: 978-3-455-01510-2

Weckruf. Es waren erschreckende Szenen, die sich am 6. Januar 2021 in Washington D.C., gerne als Hauptstadt der freien Welt bezeichnet, abspielten. Angefeuert vom damaligen Präsidenten, Donald Trump, stürmte eine wilde Horde das Kapitol und zog eine gewaltsame Spur, Todesopfer waren zu beklagen. Zu einem Staatsstreich oder Bürgerkrieg kam es nicht, als Garant für die Zukunft darf das aber nicht gesehen werden. Wobei sich die Frage stellt: Wie wird ein Staat eigentlich zu seinem eigenen Kriegsschauplatz? Das beantwortet Barbara F. Walter, sie lehrt Internationale Beziehungen an der University of California und ist Expertin zum Thema Bürgerkriege. Im vorliegenden Buch, das einem Weckruf gleichkommt, analysiert sie anschaulich, unter welchen Umständen Staaten in Aufruhr und Chaos abgleiten. Dabei verharret sie nicht etwa in den Vereinigten Staaten, sondern wirft auch einen Blick auf Staaten wie den Irak oder den Nordirland-Konflikt. Der Letztgenannte wurde laut der Autorin vor allem durch eine systematisch ungerechte Behandlung der katholischen Minderheit befeuert. Auch im Irak fühlte sich ein großer Teil der Bevölkerung, die Sunniten, nach dem Sturz Saddam Husseins ausgegrenzt und benachteiligt. Das führte und führt leider noch immer zu Zwietracht und Gewalt. Und wie sieht es heute in den USA aus? Es gibt viele Globalisierungsverlierer, die sich für radikale Wege begeistern können. Ohne einen Bürgerkrieg an die Wand malen zu wollen, ist das sicherlich kein gutes Zeichen.

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!

ABO-AKTION:
GELD-Magazin
Online Abo
= 3 Ausgaben
gratis lesen!

(Keine automatische
Verlängerung.)



www.geld-magazin.at/abo

KATHREIN

PRIVATBANK



Unvergleichlich persönlich