

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

ÖSTERREICHISCHER DACHFONDS AWARD 2023:

Die besten Fondsmanager

So profitieren Sie mit den Siegerfonds!



Zinswende

Die sinkende Inflation lässt die Zentralbanken aufatmen. Für Anleihen und Aktien brechen wieder bessere Zeiten an.

Neue Steuern

Abgaben auf Vermögen und Erbschaften drohen. Welche Vor- und Nachteile sich daraus ergeben würden.

Run auf Anleihen

Der erwartete Zinsgipfel macht Bonds wieder sehr attraktiv. Wir stellen Ihnen die besten Fonds dazu vor.





Aktie, die ['aktsiə]
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



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Fieberkurve sinkt

Sowohl die EZB als auch die Fed ließen Ende Oktober bzw. Anfang November die Zinsen unverändert – dank rückläufiger Inflationsraten. Am Sekundärmarkt hat sich der Anstieg der Renditen auf hohem Niveau eingependelt – die Fieberkurve scheint nicht weiter anzusteigen. Der Markt spekuliert bereits auf eine Zinswende, die nun ab der Jahresmitte 2024 erwartet wird. Bekanntlicherweise nehmen die Märkte solche Entwicklungen vorweg – mit einer Vorlaufzeit von etwa einem halben Jahr (Seite 8). Daher werden Anleihen jetzt wieder interessant (Seite 42), bei Aktien dürften sich die Bewertungen schon alleine wegen des sinkenden Diskontierungssatzes verbessern, womit Kurs-Anstiege vorprogrammiert sind. Lesen Sie dazu einige Tipps, die Vortragende am vergangenen Investors Congress zum Besten gaben (Seite 26).

Die geopolitischen Konflikte, die das Marktgeschehen im Oktober dominiert haben, treten langsam in den Hintergrund. Das ist z.B. an der Entwicklung des Ölpreises zu sehen, der wieder den Rückzug angetreten hat. Die Spannungen im internationalen Handel, wie das Ausfuhrverbot bestimmter Computerchips aus den USA nach China oder Strafzölle auf Elektroautos aus China sowie die im Gegenzug angekündigte Einschränkung des Exports bestimmter Rohstoffe (z.B. Grafit) aus China, halten zwar noch an. Doch man hat sich daran gewöhnt, damit zu leben. Aktien aus China haben stark im Kurs verloren, ob sich damit nun ein günstiger Einstiegszeitpunkt ergibt, lesen Sie ab Seite 36.

Und nicht zuletzt ermittelten wir heuer wieder wie jedes Jahr (übrigens zum 23. Mal in Folge) im Rahmen des Österreichischen Dachfonds Awards die Siegerfonds. Dachfonds sind für die Vermögensveranlagung insofern interessant, da sie einerseits mit Investmentfonds und ETFs auf Veränderungen von Markt- und Branchenentwicklungen rasch reagieren können – sie müssen sich nicht um das Research einzelner Aktiengesellschaften oder Anleihenbewertungen kümmern. Und zweitens erreichen sie mit der Investition in Fonds automatisch eine hohe Diversifikation. Ab Seite 70 finden Sie dazu alle Gewinner aus 12 Kategorien mit Kurzporträts und eine vollständige Liste der in Österreich erhältlichen Dachfonds mit Kennzahlen ab Seite 81.

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** disk/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACKOFFICE & ONLINE REDAKTION** Ivana Jovic • **MARKETING & ANZEIGENVERKAUF** Anita Tenic • **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. 5/2023



DIE BESTEN DACHFONDS
Das GELD-Magazin hat wieder die erfolgreichsten Produkte ausgezeichnet. Seite 70.

BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen**
Nahost-Konflikt: Furcht vor Flächenbrand + KI: Die Politiker von morgen?
- 08 Zinswende**
Experten rechnen mit fallenden Zinsniveaus, aber es gibt dabei Unsicherheiten.
- 10 Vermögenssteuer**
Den Reichen soll es an die Geldbörse gehen. Der richtige Weg zu mehr Gerechtigkeit?
- 14 BRICS**
Der lose Staatenbund zeigt Selbstvertrauen und will sich als Machtblock etablieren.

WIRTSCHAFT

- 16 Kurzmeldungen**
WIFO: Milde Rezession droht + Industrie: Talsohle in Sicht.
- 18 Steuertipps**
Nur nichts an den Fiskus verschenken!

BANKING

- 20 Kurzmeldungen**
Fintechs: Konkurrenzdruck steigt + Fed: „Reanimation“ gefordert.
- 22 Digitaler Euro**
Noch vor der Einführung ist das bargeldlose Zahlen heftig umstritten.

MÄRKTE & FONDS

- 24 Kurzmeldungen**
Handelskrieg: Angst vor der Rezession + Cloud Computing: Umweltfreundlich.
- 26 Institutional Investors Congress**
Anlageprofis präsentieren interessante Aktien, Regionen und Branchen.
- 30 Klimawandel**
Tue Gutes und profitiere davon – spezielle Fonds machen's möglich.
- 34 Wasser**
Das kostbare Gut ist heute schon Auslöser zahlreicher geopolitischer Konflikte.
- 36 China**
Das Reich der Mitte: Schauplatz für mutige Contrarian-Investments.
- 40 Digitalisierung**
Cybercrime wächst gefährlich schnell, damit steigen aber auch Anlagechancen.
- 42 Anleihen**
Rückkehr einer vielfältigen Anlageklasse.
- 46 Rohstoffe**
Erdöl: Saudi-Arabien steigt auf die Bremse + Gold: Bewährung in der Krise + Weizen: Hohe Unsicherheit bleibt bestehen + Kupfer: Schon bald Mangelware.

AKTIEN

48 Kurzmeldungen

Kaufempfehlung: Addiko Bank + FACG: Luftfahrt startet durch.

50 Weltbörsen

USA: Falken auf Kurs + Eurozone: Rezession im Anzug + China: Sitzfleisch gefragt + Japan: Yen auf Rekordtief.

52 Anlagetipps

ASML: Profitieren von KI + Medtronic: Milliardendeal + Thermo Fisher: Analyse-Profi.

54 Börse Deutschland

Deutsche Autobauer setzen auf Diversifizierung, der Wohnbau ist vorerst auf Eis gelegt, dafür haben Technologietitel Rückenwind.

56 Börse Wien

Gespaltenes Parkett: Welche Aktien im Umfeld hoher Zinsniveaus verlieren – und wer von der Gewinnerseite lacht.

BLOCKCHAIN

60 Kurzmeldungen

Indien: Führend bei Kryptonutzung + Bitcoin: Beflügelter Markt.

DIE RÜCKKEHR DER ANLEIHEN
Hohe Zinsen machen Anleihen wieder attraktiv.
Seite 42.



KLIMAWANDEL
Das grüne Megathema an den Börsen.
Seite 30.

IMMOBILIEN

62 Kurzmeldungen

Einfamilienhäuser: Flaute angekommen + Umstritten: KIM-Verordnung.

64 Wohnraum

Gezielter An- und Umbau von Eigenheimen erhöht die Lebensqualität - und ist darüber hinaus auch leistbar.

VERSICHERUNG & VORSORGE

66 Kurzmeldungen

Unwetter: Die Schäden steigen + Pensionskassen: Stabile Performance erzielt.

67 FLV-Listing

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

68 Makler

Wichtige Vorteile nutzen: Versicherungsmakler stehen auf Seite der Kunden.

DACHFONDS AWARD 2023

70 Alle Gewinner

Wie die Zeit vergeht: Seit 23 Jahren zeichnet das GELD-Magazin jährlich die besten Dachfonds in Österreich aus. Auch heuer wurden wieder die erfolgreichsten Produkte herausgefiltert. Hier finden Sie alle Gewinner.

Nahost: Angst vor Flächenbrand



Der Krieg regiert. Angesichts des kaum fassbaren menschlichen Leidens in Israel und Palästina soll es nicht zynisch klingen, die Auswirkungen auf Weltwirtschaft und Finanzmärkte im internationalen Kontext zu beleuchten. Die Bestandsaufnahme lautet: Während die Entwicklungen im Nahen Osten die Nachrichten bestimmten und die Angst vor einem Flächenbrand in der gesamten Region stieg, kamen von der Konjunkturfront nur wenig marktrelevante Neuigkeiten. In einem Kommentar von Moventum heißt es: „Da die ersten Unternehmensergebnisse der neuen Berichtssaison bisher im Rahmen der Erwartungen ausfielen, bestimmte im Dreiklang von Makro-, Mikro- und Geopolitik die Letztgenannte das Geschehen. Auswirkungen zeigten sich beim Ölpreis, dessen Anstieg neuerlichen Inflations Sorgen Vorschub leistet und zumindest in den USA einen weiteren Zinsschritt möglich erscheinen lässt.“ Wie es nun in Nahost weitergeht, lässt sich naturgemäß kaum abschätzen, und in der Zwischenzeit wird auch in der Ukraine weiter Krieg geführt. Diesen Konflikt hatten die Börsen ja lange Zeit gut weggesteckt und vielleicht sogar ein wenig „vergessen“. Eine Eskalation an allen Krisenherden kann aber nicht ausgeschlossen werden.

NVIDIA & Co.: Hohe Bewertungen



Hans Peter Schupp, Portfolio Manager bei Fidecum

Überzogen? Der Hype um Aktien, bei denen Künstliche Intelligenz eine Rolle spielt, ist enorm. Die KGVs sind trotz der aktuellen Korrektur der Märkte immer noch gewaltig. Bei NVIDIA lag das KGV zeitweise über 200. Fidecum-Portfolio Manager Hans Peter Schupp meint dazu: „Hier soll nicht angezweifelt werden, dass KI die Wirtschaft einen Riesenschritt nach vorne gebracht hat und weiterbringen wird. Sie wird unser Leben und die Wirtschaft weiter revolutionieren. Aber: Auf welche Unternehmen soll man als Investor setzen? Wer überlebt die nächsten fünf bis zehn Jahre?“ Er meint, dass etablierte Titel bessere Zukunftsaussichten hätten als die Newcomer der Stunde: „Die Mehrheit der heißen IPOs und Spacs aus dem wilden Boom der Jahre 2020 und 2021 dürften die nächste Krise eher nicht überleben.“

Ländervergleich Gute Note für Österreich

Skandinavien an der Spitze. Das Schweizer Kreditresearch-Unternehmen I-CV beurteilte in der Länderstudie 2023 die fundamentale Kreditqualität von 49 Staaten. Die Analyse vergibt bei 49 untersuchten Volkswirtschaften sechs Mal die höchste Einstufung Triple-A. Mit Dänemark, Norwegen und Schweden sind wieder drei skandinavische Staaten darunter, die wie die Schweiz, Singapur und die Niederlande AAA geratet sind. Deutschland dagegen verliert die Bestnote, während Österreich unverändert mit AA eingestuft wird. In der diesjährigen Studie gibt es neben Deutschland auch für Großbritannien und Ungarn Downgrades. Demgegenüber stehen vier Upgrades für Griechenland, Irland, Island und Portugal. Staatsanleihen bezeichnen die Experten jedenfalls als „so attraktiv wie lange nicht mehr“.

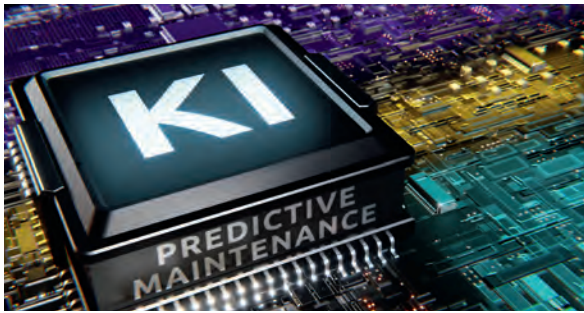
Zinsen: Dominoeffekt befürchtet



Jim Cielinski, Global Head of Fixed Income bei Janus Henderson

Drohende Pleiten. Angesichts hoher Renditen und des eingeschränkten Zugangs zu erschwinglichem Kapital wird mit einem Anstieg der Zahlungsausfälle von Unternehmen gerechnet – allerdings mit zeitlicher Verzögerung. Die Fälligkeit wird bei den meisten Firmen erst in etwa 12 bis 18 Monaten erreicht sein.

Diese Verzögerung könnte den Unternehmensmarkt kurzfristig retten, doch bieten die Bewertungen kaum Anreize, das hohe Rezessionsrisiko auf dem derzeitigen Niveau zu tragen. Jim Cielinski, Global Head of Fixed Income bei Janus Henderson Investors, kommentiert: „Jeder Zyklus ist anders, aber eine Kombination aus hoher Verschuldung und einem ‚higher for longer‘-Zinsumfeld setzt die Unternehmen unter Druck, diese Schulden zu bedienen, während der günstige Zugang zu Kapital eingeschränkt wird. In einem solchen Umfeld ist eine aktive Wertpapierauswahl entscheidend.“



Das fehlte noch: **KI als Politiker**

Blechener Kanzler? Die Mehrheit der Topmanager wünscht sich, dass Künstliche Intelligenzen (KI) mehr und mehr in Entscheidungsprozesse miteinbezogen werden. Konkret finden 57 Prozent der Führungskräfte aus mittelständischen Unternehmen im DACH-Raum, dass KI-Meinungen bei wichtigen Entscheidungen begrüßenswert sind, das berichtet das Themenportal Block-Builders.de. Knapp jeder Dritte wünscht sich sogar, dass von der KI abweichende Entscheidungen künftig begründet werden müssen. Bei politischen Prozessen sprechen sich indes 53 Prozent der besagten Manager für eine Einbindung von KI aus. Dem Gros der Führungskräfte ist es klar, dass emotionale Faktoren wie Machtstreben eine wesentliche Rolle bei wichtigen Entscheidungen spielen; KI, so deren Hoffnung, könnte zu mehr Rationalität bei essenziellen Prozessen führen. Ob das gelingt, steht noch in den Sternen, und wer soll die „Robo-Politiker“ wählen?

DIE ZAHL DES MONATS

20 Prozent

Beliebte Boliden. Das Wachstum von BEVs (Elektroautos) in Österreich setzt sich unvermindert fort. Hier wurden 20 Prozent mehr BEVs zugelassen als im Vorjahresquartal. Damit erreichten Batterie-Autos einen Marktanteil von 19 Prozent, was einem Zuwachs von 45 Prozentpunkten gegenüber dem Vorjahr entspricht. Der BEV-Siegeszug setzt sich voraussichtlich auch im kommenden Jahr fort. Für die USA prognostiziert eine Studie von PwC ein BEV-Wachstum von 27 Prozent, für China ein Plus von 34 Prozent, für die fünf europäischen Kernmärkte Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien sowie UK einen Anstieg von 43 Prozent. Während sich Europa damit an die Spitze setzt, zeichnet sich innerhalb des Kontinents ein Nord-Süd-Gefälle ab. Spanien (6 %) und Italien (4 %) verharren bei der Marktdurchdringung im einstelligen Bereich.

MATCH

MATCH DES MONATS
INFLATION VS LÖHNE

Starke Einbußen. Die Preislawine bleibt ein dominierendes Thema, nicht nur in Österreich. Der Energie-Broker Utility Bidder hat die Länder analysiert, deren Löhne am weitesten hinter der Inflation zurückgeblieben sind. Die Gehälter in den USA hinken dabei in den letzten zehn Jahren am stärksten der Teuerungsrate hinterher. Die Preise stiegen dort zwischen 2012 und 2022 um fast ein Drittel, während die Durchschnittslöhne nur um 14 Prozent zulegten. Griechenland hat wiederum mit nur 1,5 Prozent den niedrigsten Lohnanstieg der letzten zehn Jahre zu verzeichnen. Im selben Zeitraum sind die durchschnittlichen Gehälter in Ungarn um 101 Prozent gestiegen. Österreich befindet sich in diesem Länderrating auf dem sechsten Rang: Die Gehälter sind von 2012 bis 2022 im Schnitt um 27,4 Prozent geklettert, die Inflation legte aber um 29,5 Prozent zu.

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



Kommt die Zinswende?

Die Märkte preisen zwar bereits rückläufige Leitzinsen im kommenden Jahr ein. Aber noch ist vieles offen. Im Falle einer wiederaufkeimenden Inflation droht über längere Zeit ein sogenanntes „restriktives“ Leitzinsniveau.

MICHAEL KORDOVSKY

In den USA ist noch ein moderates BIP-Wachstum zu verzeichnen obwohl die durchgeführten elf Leitzinserhöhungen auf 5,25 bis 5,50 Prozent das Investitionsklima in Industrie und Wohnbau trüben. Aktuelle Einkaufsmanager-Index-Daten weisen zwar auf eine rückläufige industrielle Aktivität hin, aber die konjunkturunterstützenden steigenden Staatsausgaben im zweiten und dritten Quartal um 4,1 bzw. 4,5 Prozent und solide private Konsumausgaben kompensierten den 1,3-Prozent-Rückgang im Warenexport. Dadurch konnte das BIP-Wachstum im dritten Quartal auf 2,9 Prozent zulegen (Quelle: Schätzung 26. Oktober). Die Fed revidierte daher ihre BIP-Wachstumsprognose für dieses Jahr von 1,0 auf 2,1 Prozent und erwartet für 2024 nun 1,5 Prozent. Die Teuerung der persönlichen Konsumausgaben dürfte 2024 von 3,3 auf 2,5 Prozent zurückgehen. Unter anderem infolge von Energie-

preis-Basiseffekten sank die Inflationsrate seit ihrem Höhepunkt im Juni 2022 bereits von 9,1 Prozent auf 3,7 Prozent im September 2023, was aber noch immer deutlich über dem Inflationsziel der Fed von zwei Prozent liegt. Mit einer Steigerung der Privatwirtschaftsstundenlöhne um 4,1 Prozent (Oktober) bleibt die Lohnentwicklung moderat. Angesichts einer stabilen Wirtschaft könnte jedoch die Inflation wieder ansteigen. Fed-Chef Jerome Powell schloss daher bei der geldpolitischen Entscheidung am 20. September weitere Leitzinsanhebungen nicht aus.

Hohes Zinsplateau

In Europa ticken die Uhren anders. Die Konjunktur zeigt deutliche Schwächetendenzen: Das BIP-Wachstum des Euroraums reduzierte sich im zweiten Quartal auf magere 0,5 Prozent, nachdem es im ersten Quartal noch 1,1 Prozent betragen hatte. Die Industrieproduktion ist rückläufig, die Erzeugerpreise sanken im August im Vorjahresvergleich um 11,5 Prozent. Die Kerninflation im Euroraum, ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak, lag im September 2023 bei 4,5 Prozent, nachdem sie im August noch 5,3 Prozent betragen hatte. Im gleichen Zeitraum gab die Headline-Inflation von 5,2 Prozent auf 4,3 Prozent nach, beeinflusst durch Basiseffekte bei den Energiepreisen. Die EZB beobachtet die Entwicklungen sorgfältig, insbesondere die Nahrungsmittelteuerung und die steigenden Ölpreise durch geopolitische Faktoren. Bei ihrer Sitzung am 26. Oktober ließ der EZB-Rat die Leitzinssätze unverändert: Der Hauptrefinanzierungssatz beträgt nach zehn Erhöhungen – die erste wurde im Juli 2022 vorgenommen – nun 4,50 Prozent, der Zins für die Einlagefazilität 4,00 Prozent und jener der Spitzenre-

„Sollte die anhaltende Konjunkturschwäche in der Eurozone auf den Dienstleistungssektor übergreifen, müsste die EZB im nächsten Jahr ihre Leitzinsen senken, wie es die Terminkurve erwarten lässt.“



Patrick Barbe, Head of European Investment Grade Fixed Income bei Neuberger Berman

Dieses Zinsniveau preisen die Märkte ein

Die aus Zinsfuturespreisen abgeleiteten Leitzinswahrscheinlichkeiten oder Forward-Kurven widerspiegeln die Erwartungen der Marktteilnehmer. Demnach spräche der aktuelle globale Konjunkturabschwung zumindest ab der zweiten Hälfte des Jahres 2024 für sinkende Leitzinsen. Laut CME-Fed-Watch-Tool (Stand 27. Oktober) überwiegt erstmals – ausgehend vom aktuellen Zinsniveau – die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung in der Fed-Sitzung vom 12. Juni 2024. Bis Jahresende 24 liegt die Wahrscheinlich-

keit eines Leitzinsniveaus von 4,50 bis 4,75 Prozent bei 28,5 Prozent und darunter bei 35,4 Prozent. Im Euroraum deutet die Forward-Kurve des Dreimonats-Euribors keine weiteren Leitzinsanhebungen an und nach einem Zinsplateau bis Jänner 2024 sollte es dann ab Februar kontinuierlich bergab gehen. Eine erste Leitzinssenkung wäre in der EZB-Ratssitzung vom 18. Juli 2024 denkbar und bis 12. Dezember 2024 wäre bereits ein Hauptrefinanzierungssatz von 4,00 oder gar 3,75 Prozent möglich. Zins-Erwartungstendenz: stark fallend!



Sollte es keine geopolitischen Zwischenfälle geben, werden 2024 die Leitzinsen sinken.

finanzierungsfazität 4,75 Prozent. In ihrem Statement zur Pressekonferenz (PK) am 26. Oktober stellten EZB-Präsidentin Christine Lagarde und Vizepräsident Luis de Guindos fest: „Auf Grundlage unserer aktuellen Beurteilung sind wir der Auffassung, dass sich die Zinsen auf einem Niveau befinden, das, wenn es lange genug aufrechterhalten wird, einen erheblichen Beitrag zu einer zeitnahen Rückkehr der Inflation zum Zielwert leisten wird. Unsere zukünftigen Beschlüsse werden dafür sorgen, dass die EZB-Leitzinsen so lange wie erforderlich auf ein ausreichend restriktives Niveau festgelegt werden, um eine solche zeitnahe Rückkehr sicherzustellen“. Zukünftige Entscheidungen der EZB werden von aktuellen Wirtschaftsdaten abhängen, ein erneuter „Ölschock“ infolge geopolitischer Spannungen, insbesondere durch den Nahost-Konflikt und durch den Ukraine-Krieg, ist dabei nicht auszuschließen.

Leitzinssenkungsaussichten vs. Zinsrisiken

Oliver Prinz, Leiter Investment Strategy der UniCredit Bank Austria, interpretiert die Aussagen Lagardes zur jüngsten Leitzinsanhebung in der PK vom 14. September: wie folgt: „Nach der jüngsten Erhöhung der Leitzinsen durch die EZB um 25 Basispunkte auf 4,50 Prozent für den Refinanzierungssatz und der Bemerkung, das Zinsniveau sei restriktiv genug, ist nach unserer Einschät-

zung der Zinsplafond im Euroraum voraussichtlich erreicht. Mit der weiteren Entspannung der Inflation in Richtung EZB-Ziel von mittelfristig zwei Prozent ist ab der zweiten Jahreshälfte 2024 der Beginn eines Zinsenszyklus zu erwarten. Bis zum Jahresende 2024 gehen wir von einer Verringerung der Leitzinsen um insgesamt 75 Basispunkte aus“, so Prinz.

Denkbare Szenarien deutet Patrick Barbe, Head of European Investment Grade Fixed Income bei dem unabhängigen US-amerikanischen Vermögensverwalter Neuberger Berman, an: „Die Märkte sehen nicht nur, dass die Zentralbanken die Inflation wieder in den Griff bekommen haben. Sie halten die Höhe der Leitzinsen für recht restriktiv, sowohl im historischen Vergleich (höchstes Niveau seit mehr als einem Jahrzehnt) als auch im Verhältnis zum Potenzialwachstum, was auch die Zentralbanken so sehen. Ein plötzlicher Inflationsschub kann jedoch das volkswirtschaftliche Verhalten verändern, was die Zentralbanken wiederum dazu zwingen würde, für eine längere Zeit restriktiv zu bleiben. Ihr Problem ist v.a. der angespannte Arbeitsmarkt, das neue Leitzinsanhebungen rechtfertigen könnte, wenn die Konjunktur so robust ist, wie derzeit in den USA. Sollte die anhaltende Konjunkturschwäche in der Eurozone hingegen auf den Dienstleistungssektor übergreifen, müsste die EZB im nächsten Jahr ihre Leitzinsen senken, wie es die Terminkurve erwarten lässt“.



„Bis zum Jahresende 2024 gehen wir von einer Verringerung der Leitzinsen in der EU um insgesamt 75 Basispunkte aus.“

Oliver Prinz, Leiter Investment Strategy der UniCredit Bank Austria

Chancen am Anleihemarkt

Während der konjunkturelle Abschwung und die Rendite-Konkurrenz durch Anleihen tendenziell auf die Aktienmärkte drückt, bieten sich defensive Chancen am Bondmarkt an. Dazu Oliver Prinz: „Wir bevorzugen aktuell Euro-Unternehmensanleihen mit guter Bonität, die hervorragende Renditen bieten. Angesichts bereits gesunkener Risikoaufschläge verstärken wir hierbei unsere qualitativ hochwertige, selektive und defensive Ausrichtung weiter für den Fall, dass sich das makroökonomische Bild deutlicher als erwartet abkühlen sollte“, und Prinz ergänzt: „Wir würden auch für defensive Anleger das Segment der Unternehmensanleihen mit höchster Bonität im mittleren Laufzeitbereich (fünf Jahre) bevorzugen. Komplette risikoaverse Investoren sind im aktuellen Umfeld auch mit einem Mix aus Euro-Staatsanleihen gut beraten.“

Die Millionenfrage

Bei den Nationalratswahlen im kommenden Jahr wird in gewisser Weise auch darüber abgestimmt, ob es zu Vermögenssteuern kommen wird oder nicht. Die Parteien sind klar positioniert, die Wissenschaft ist es hingegen nicht.

HARALD KOLERUS



mit der Vermögenssteuer jährlich rund acht Milliarden Euro eingenommen. In Deutschland bringen Erbschaftssteuern circa neun Milliarden Euro pro Jahr.“

„Fette Villa“

Abgesehen von der Ausformung diverser Modelle ist die Einstellung der politischen Parteien in Österreich zu Vermögenssteuern klar verteilt. Bundessprecher Werner Kogler von den Grünen fordert seit langem eine Steuer für Millionenerben. Wenn jemand eine „fette Villa“ oder „astronomische Aktienpakete“ erbe, zahle er nämlich derzeit „nix - null, niente, nada“ für die Gemeinschaft, ortet der Grünen-Chef eine „himmel-schreiende Ungerechtigkeit“.

Ablehnend zeigen sich hingegen ÖVP und FPÖ unter dem Motto „keine neuen Steuern“. Auch bei den Neos meint man, eine Vermögenssteuer auf Substanz würde Österreich mehr schaden als nutzen. Neos-Chefin Beate Meisl-Reisinger zeigte sich allerdings gegenüber einer Erbschaftsteuer als „gesprächsbereit“.

Was wiederum die Meinungen der Interessensvertretungen betrifft, ergeben sich keine großen Überraschungen: Arbeiterkammer und Gewerkschaft sind positiv gegenüber Formen der Vermögensbesteuerung eingestellt; Wirtschaftskammer und Industriellenvereinigung geben contra. So heißt es auf Anfrage seitens der WKO unter anderem: „Eine reine Vermögenssteuer als Substanzsteuer entspricht weder dem Leistungsfähigkeits- noch dem Äquivalenzprinzip. Der internationale Trend ging in den vergangenen Jahren klar in Richtung Abschaffung von allgemeinen Vermögenssteuern. Internationale Vergleiche zur Höhe der Vermögensbesteuerung sind verzerrend, da viele öffentliche

Wieviel Steuern sind gerecht? Und wie lassen sie sich überhaupt einheben?

Die Frage lautet heute nicht: Wer wird Millionär? Sondern wieviel sollen Millionäre zahlen? Den Stein lautstark angestoßen hat der neue SPÖ-Vorsitzende Andreas Babler. Das Modell sieht in ganz groben Zügen so aus: Das Eigenheim ist bis zu einer „Luxusgrenze“ von 1,5 Millionen Euro steuerfrei. Wird dieses Limit überschritten, geht der übersteigende Betrag in die Bemessungsgrundlage ein. Es gilt zusätzlich ein allgemeiner Freibetrag von einer Million Euro. Vermögen zwischen ein und zehn Millionen Euro werden mit 0,5 Prozent besteuert, von 10 bis 50 Millionen mit einem Prozent. Ab 50 Millionen Euro schlagen zwei Prozent zu Buche.

Sechs Milliarden jährlich

Und wieviel könnte für das Budget raus-schauen? Das Aufkommen der Millionärs-steuern soll sich laut SPÖ auf jährlich fünf bis sechs Milliarden Euro belaufen – das wären rund 100 Millionen Euro in der Woche. Die Sozialdemokraten stellen auch folgenden Vergleich an: „In der Schweiz werden

„Es muss unbedingt vermittelt werden, wofür Steuereinnahmen verwendet werden.“

Katharina Gangl, Expertin für Steuersysteme am IHS



Leistungen in Österreich gebühren- und nicht steuerfinanziert sind.“ Weiters meint man, es würden negative wirtschaftliche Effekte entstehen: „Bei Einführung einer Vermögenssteuer in Österreich mit einem Aufkommen von einer Milliarde Euro ist mit einem langfristigen Rückgang des BIP um 0,65 Prozent und mit einem Beschäftigungsrückgang um 0,24 Prozent zu rechnen.“

Unterschiedliche Meinungen

Und was sagt die Wissenschaft? Hier gibt es durchaus differierende Meinungen. Während etwa das gewerkschaftsnahe Momentum Institut für Formen der Vermögensbesteuerung eintritt, ist die wirtschaftsliberale Agenda Austria dagegen. Katharina Gangl, Expertin für Behavioral Economics und Steuersysteme am IHS, sieht im Gespräch mit dem GELD-Magazin heute vor allem zwei Problemfelder: „Erstens muss die Möglichkeit gefunden werden, Vermögen zu identifizieren, auf das der Staat zugreifen könnte. Was sehr schwierig ist, auch weil sich Vermögenswerte verändern. Der einfachere Weg wäre das Ansetzen bei Erbschaften, wo genaue Daten vorhanden sind.“ Zweiter Knackpunkt sei die Motivation dafür, Steuern auch zu bezahlen, denn viele Vermögende haben die legale Möglich-

keit, ihren Wohnsitz zu ändern, wenn sie sich steuerlich ungerecht behandelt fühlen. Gangl: „Es muss unbedingt vermittelt werden, wofür die Steuereinnahmen verwendet werden. Zum Beispiel für die Bekämpfung des Klimawandels, oder um den Faktor Arbeit zu entlasten. Ohne entsprechende Motivation droht Steuerflucht.“ Deutlich positioniert sich Margit Schratzenstaller, bekannte Ökonomin am Wifo: „Grundsätzlich sollten vermögensbezogene Steuern in Österreich stärker genutzt werden: Sie können die Chancengleichheit erhöhen, sie verursachen weniger Ausweichreaktionen als andere Steuern, und aufgrund der steigenden Bestände und Konzentration von Vermögen haben sie ein beträchtliches und langfristig steigendes Aufkommenspotenzial.“ Vor allem die Wiedereinführung einer Steuer auf hohe Erbschaften sowie die Stärkung der Grundsteuer seien gute Optionen, um im Rahmen einer aufkommensneutralen Abgabenstrukturreform vor allem die hohen Abgaben auf die Arbeit zu senken.“

Doppelt gemoppelt?

Gegner der Vermögensbesteuerung meinen allerdings, dass die Abgabenlast in unserem Land schon heute sehr hoch sei (siehe Grafik unten), und das Einkommen ohne- >>



„Grundsätzlich sollten vermögensbezogene Steuern in Österreich stärker genutzt werden.“

Margit Schratzenstaller, Ökonomin, Wifo

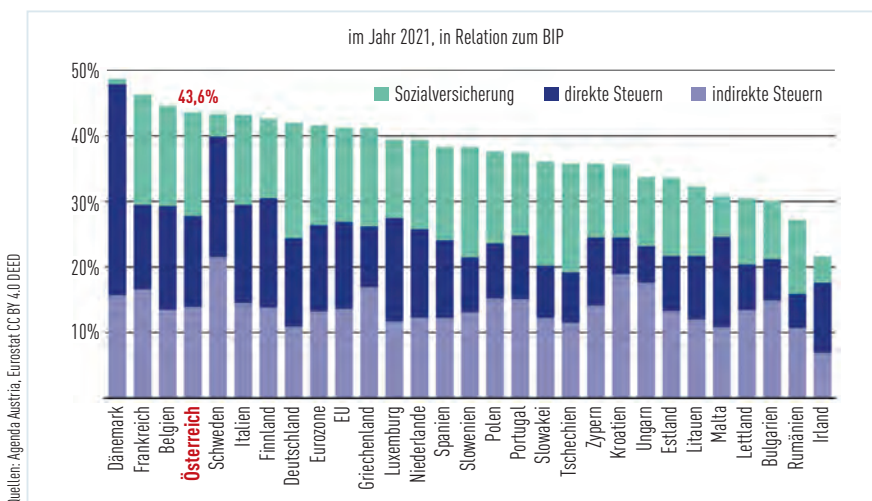
Kurze Geschichte der Steuer

Es ist noch gar nicht so lange her, dass praktisch die gesamte Steuerlast von Reichen und Superreichen getragen wurde. Die Durchschnittsbevölkerung unterlag Zöllen und „zahlte“ durch Arbeitskraft sowie Naturalien (so wurden etwa in Kriegszeiten einfach Lebensmittel der Landbevölkerung brutal beschlagnahmt). Aber zusa-gen „klassische“ Steuern trafen die Vermögenden. IHS-Ökonomin Katharina Gangl: „Zum Beispiel um 1900 in Spanien, als rund 1.500 Personen für das gesamte Steuereinkommen sorgten. In Europa wurde vor 1945 Einkommenssteuer nur für Reiche erhoben, da es kaum möglich war, die Lohnzettel der Masse von Menschen mit geringerem Einkommen zu erheben. Das wurde erst mit zunehmender Industrialisierung vereinfacht.“

Erben erleichtert

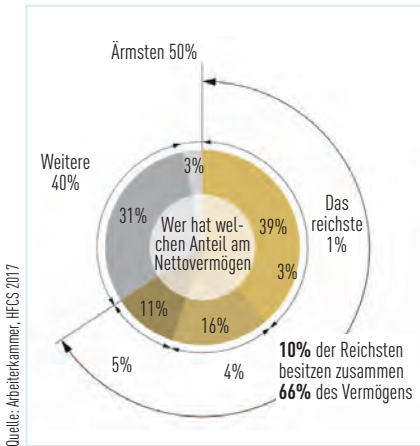
Für die Erfassung von Vermögen eignet sich wiederum die Erbschaftssteuer gut, eine solche wurde allerdings mit 1. August 2008 in Österreich aufgrund einer Entscheidung des Verfassungsgerichtshofs abgeschafft. Gleichzeitig ist mit ihr auch die Schenkungssteuer gefallen. Personen, die ein Grundstück von ihren Angehörigen etc. vererbt oder geschenkt bekommen, werden jedoch mit der Grunderwerbssteuer belastet.

Hohe Abgabenlast: No more taxes?



Österreicherinnen und Österreicher müssen im internationalen Vergleich eine relativ hohe Abgabenlast stemmen. Zu vergessen ist allerdings nicht, dass auch die sozialen Standards, Ausbildung, Gesundheitssystem etc. hierzulande stark ausgebaut sind.

Vermögen in Österreich ungleich verteilt



Momentum Institut und Arbeiterkammer argumentieren mit ungleich verteilten Vermögen für eine Besteuerung von Wohlhabenden.

dies bereits besteuert wird, bevor es angespart, investiert oder eben auch vererbt wird. Eine stichhaltige Argumentation? Darauf sagt Schratzenstaller: „Dieses Argument ist bei einer entsprechenden Ausgestaltung der Besteuerung von Vermögen nicht stichhaltig. Eine Erbschaftssteuer beispielsweise führt, wenn sie bei den Erbinnen und Erben erhoben wird, nicht zu einer Doppelbesteuerung, weil sie aus Sicht der Erben einen neuen Zufluss an Leistungsfähigkeit darstellt, der von den Betroffenen noch nicht besteuert werden musste. Zudem steigt insgesamt die Abgabenbelastung nicht, wenn vermögensbezogene Steuern im Rahmen einer aufkommensneutralen Abgabenstrukturreform erhöht werden, die mit den zusätzlichen Einnahmen andere Abgaben reduziert.“ Ein weiteres Argument gegen Vermögensbesteuerung lautet: Sie würde für Steuerflucht sorgen. Ist das stimmig? Die Wifo-Expertin relativiert gegenüber dem GELD-Magazin: „Studien zeigen, dass bei einer allgemeinen

Vermögenssteuer die Gefahr von Ausweichreaktionen relativ hoch ist. Bei einer Erbschaftssteuer ist Steuervermeidung und Steuerflucht dagegen weniger stark ausgeprägt. Das liegt an besseren Kontrollmöglichkeiten, beispielsweise gibt es bei Erbschaften notarielle Meldepflichten. Aber auch der mangelnde Wille von potentiellen Erblässern, sich mit Möglichkeiten zur Vermeidung der Erbschaftssteuer auseinanderzusetzen, weil sie nicht an ihre Sterblichkeit erinnert werden wollen, spielt eine Rolle.

„Linke“ und „Gstopfte“

Ziehen wir ein Fazit: Es gibt gute Argumente gegen und für unterschiedliche Formen der Besteuerung von hohem Vermögen. Schade ist, dass in der politischen Diskussion zumeist nicht fachlich argumentiert wird. Die Befürworter werden dann schnell einmal als „linke Agenten“ bezeichnet, die Gegner als „Gstopfte“. Bitte Argumente auf den Tisch legen, dann kann der Wähler bei der „Millionenfrage“ mitentscheiden. <

Silvia Richter, Vorstand Zürcher Kantonalbank Österreich · INTERVIEW



„Genau betrachtet, gibt es nur mehr wenige steuerliche Vorteile in einer österreichischen Privatstiftung.“

Was sind die steuerlichen Vorteile von Stiftungen in Österreich?

Genau betrachtet, gibt es nur mehr wenige steuerliche Vorteile in einer österreichischen Privatstiftung. Am meisten profitieren Privatstiftungen bei Unternehmensveräußerungen, die im Besitz der Stiftung sind. Hier wird im Rahmen der Veräußerung bei entsprechender Planung keine Steuer auf den Gewinn fällig.

Am Ende des Tages – bzw. der Stiftung – kommt es jedoch auch zu einer Besteuerung der Substanz, auch wenn dies weit in die Zukunft verschoben werden kann. Dadurch entsteht im besten Fall ein beachtlicher Stundungseffekt.

Können Stiftungen vor einer allfälligen Vermögens- bzw. Erbschaftssteuer schützen?

Vor Vermögenssteuern wahrscheinlich nicht. Sollte es zu einer solchen in Österreich kommen, werden wohl auch die Vermögen von Stiftungen erfasst werden. Alles andere würde keinen Sinn machen. Vor einer Erbschaftssteuer mit großer Wahrscheinlich-

keit ja, wobei auch hier Möglichkeiten vorhanden wären, auf das Vermögen zuzugreifen, etwa in Form eines Erbschaftssteueräquivalentes.

Es gab bekanntlich zahlreiche Änderungen im Stiftungsrecht – wie attraktiv ist dieses Instrument heute in Österreich noch?

Privatstiftungen in Österreich sind durch mannigfaltige Änderungen unattraktiver geworden. Sie machen unserer Meinung nach dann Sinn, wenn es vorrangig um den Erhalt von Familienvermögen geht, vor allem bei Unternehmensnachfolge und -weiterführung – was ja auch im ureigensten Sinn einer Stiftungskonstruktion ist. Das erkennt man daran, dass von insgesamt mehr als 4.000 gegründeten Stiftungen heute nur mehr knapp 3.000 existieren.

Es ist zu beobachten, dass auch österreichische Investoren sich verstärkt nach Liechtenstein orientieren, wenn es um das Thema Stiftungen geht. Dort wurden zahlreiche Erleichterungen in die Gesetze eingebaut, welche die Gründung und Handhabung von Stiftungen vereinfachen.



Kompetenz auf Augenhöhe

Dialog

Risikoleben ist Profisache

Vertrauen Sie den Biometrie-Experten

Besuchen Sie uns online:
www.dialog-leben.at/fuer-sie-da

- ✓ **Fair:** Nettoprämien im Bestand noch nie erhöht
- ✓ **Flexibel:** Passgenaue Absicherung
- ✓ **Kundenfreundlich:** Exzellentes Preis-Leistungs-Verhältnis
- ✓ **Sicher:** Verlassen Sie sich auf unsere Finanzstärke
- ✓ **Engagiert:** Immer da für Sie und Ihre Kunden



BRICS im Umbruch

Papiertiger oder neuer Machtblock? An BRICS, also Brasilien, Russland, Indien China und Südafrika scheiden sich die Geister. Ernst nehmen muss der Westen diesen Zusammenschluss aber auf jeden Fall.

HARALD KOLERUS



„Die große Konkurrenz von BRICS zu den G7 oder gar der EU sehe ich derzeit nicht.“

Walter Feichtinger, Präsident des Center for Strategic Analysis



Lang ist's her: Der Begriff BRIC wurde 2001 von Goldman Sachs hauptsächlich als Investmentargument geprägt, seither hat sich viel getan. Südafrika ist dazugekommen (deshalb spricht man heute von BRICS), und es drängen immer mehr Staaten hinzu: Saudi-Arabien, Iran, Ägypten, die Vereinigten Arabischen Emirate, Argentinien und Äthiopien wurden auf der jüngsten BRICS-Konferenz eingeladen, der Gruppe beizutreten. Neuer Name ab 1. Jänner 2024: BRICS plus. Aber noch mehr Kandidaten befinden sich in der langen Warteschlange. Schön langsam werden die Buchstaben für ein neues Akronym knapp.

Das unbekannte Wesen

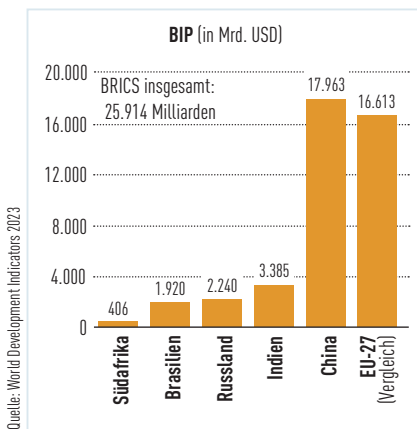
Das alles ist nicht frei von Ironie. Walter Feichtinger, Präsident des Center for Strategic Analysis (CSA), erzählt im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Es ist schon interessant, dass es sich bei der Bezeichnung BRIC

um eine Fremdzueweisung handelt, von der die betroffenen Staaten zunächst gar nichts wussten. Als ich auf einer Arbeitsreise nach Brasilien vor etwa acht Jahren BRIC ins Gespräch brachte, gab man sich etwa im dortigen Verteidigungsministerium bass erstaunt. Der Begriff war völlig unbekannt.“ Heute sieht der Experte BRICS als losen Zusammenschluss von Staaten mit durchaus auch unterschiedlichen, sogar manchmal widersprüchlichen Ambitionen: „China will die USA als Supermacht Nummer Eins ablösen, Indien stellt diesen Anspruch nicht, muss aber dem Reich der Mitte Paroli bieten. Gemeinsam ist den ursprünglichen BRIC-Mitgliedern aber, dass sie die globale Führungsrolle der USA zu einem Ende bringen wollen. Sie sind unzufrieden mit dem westlich geprägten Finanz- und Wirtschaftssystem, der Weltbank, SWIFT und vor allem der Dominanz des Dollars. Einer alten soll eine neue Ordnung zur Seite gestellt werden. Als Leuchtturmprojekt könnte man die neue Entwicklungsbank („BRICS-Bank“) mit Sitz in Shanghai sehen.“ Somit bezeichnet Feichtinger BRICS als antiwestlich orientierte Vereinigung mit geopolitischem Potenzial, immerhin wird sie nach der Erweiterung 2024 etwa 50 Prozent der Weltbevölkerung mit 37 Prozent des globalen BIP repräsentieren. Wo führt das hin?

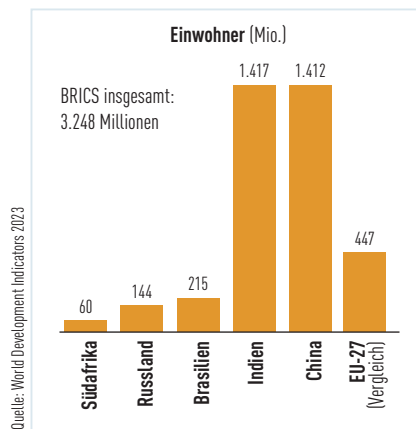
Wenig Struktur und Strategie

„Die Kardinalsfrage lautet nun, ob BRICS sein Potenzial als politische Münze ausspielen kann. Wenn nicht, bleiben das bloße Zahlen.“ Und hier zeigt sich der Experte skeptisch: „Wir sehen eine große Heterogenität innerhalb von BRICS, und nach der nächsten Erweiterungsrunde finden sich weitere Konkurrenten, wenn nicht Kontra-

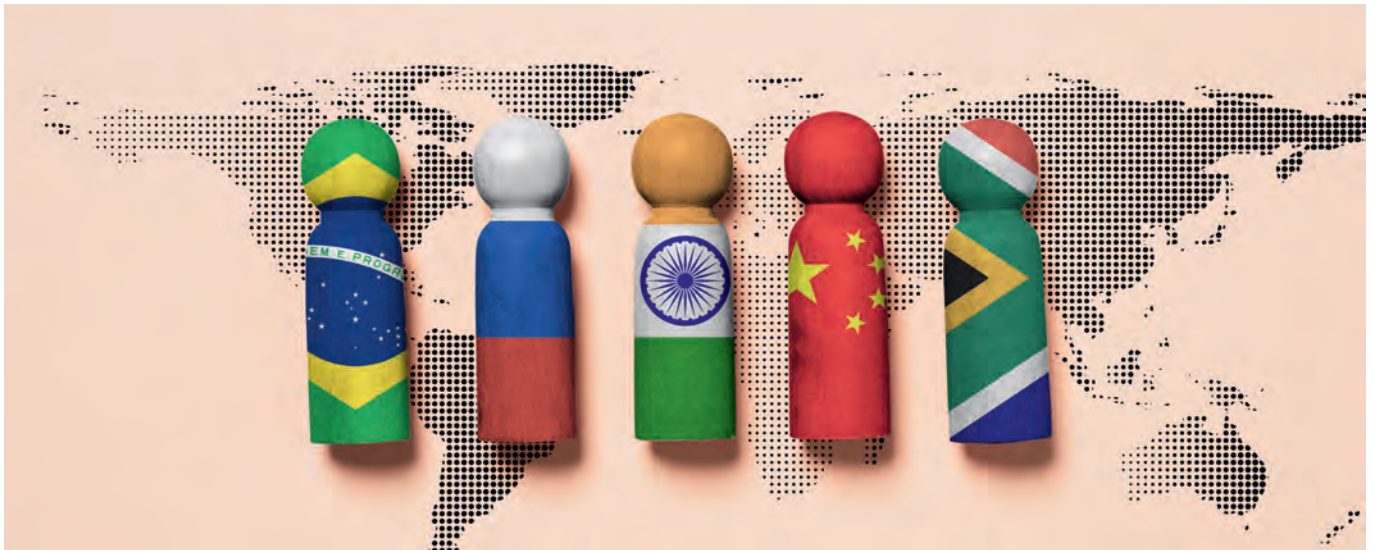
Starke Zahlen: BRICS im Vergleich zur EU



Das BIP der BRICS-Staaten hat die Wirtschaftsleistung der EU-27 bereits überrundet. Der mit Abstand größte Player ist China.



Was die Bevölkerungszahlen betrifft, hat BRICS die EU weit hinter sich gelassen, dank der Giganten Indien und China.



henten in der Gruppe. Etwa Saudi-Arabien und der Iran oder Brasilien und Argentinien. Indien und China haben wir schon erwähnt. Kooperation dürfte hier schwerfallen. Zusammengefasst ist BRICS ein Zusammenschluss ohne Struktur und Strategie. Man tauscht sich aus, es werden Absichtserklärungen definiert. BRICS haben noch einen sehr langen Marsch vor sich.“ Wobei Feichtinger dem Westen und vor allem Europa empfiehlt, die Entwicklung genau zu beobachten und mit Staaten und Gruppen aus den BRICS engere Beziehungen aufzubauen: „Das würde im Rahmen der ‚Globalisierung 2.0‘ nicht zuletzt für ein besseres Ansehen Europas in der Welt sorgen.“ Feichtinger abschließend: „Die große Konkurrenz von BRICS zu den G7 oder gar der EU sehe ich derzeit nicht. Die G7 sind eine homogene Vereinigung, deren Mechanismen seit Jahrzehnten funktionieren. Allerdings ist ihre Wirtschaftsleistung bereits hinter BRICS gefallen.“

China vs. Indien

BRICS sind also ein wirtschaftlicher Riese, aber keine politische Einheit. Durchaus möglich also, dass der schöne Traum vom anti-westlichen Gegenpol an den Eigeninteressen der Protagonisten scheitert. Betrachtet man die einzelnen Staaten, sticht natürlich China, was Ökonomie und weltpolitischen Einfluss betrifft, eindeutig hervor. Die militärische Macht der Volksrepublik

nicht zu vergessen. Allerdings: Indien holt auf! Der Subkontinent wird auch gerne als „Gewinner“ des vergangenen BRICS-Gipfels vom August gehandelt. Schenkt man Beobachtern Glauben, soll Premierminister Narendra Modi die Fäden geschickt gezogen und Indien als das „bessere China“ präsentiert haben. Das ist angesichts der unverhohlenen Ansprüche der Volksrepublik auf Taiwan und deren aggressiven Vorgehens beim Ausbau der „Neuen Seidenstraße“ auch ein leichtes Spiel. (Eine genaue Analyse zu China findet sich ab Seite 36.)

Von Experten empfohlen

Außerdem: Indien wird auch von immer mehr Investmentprofis ins Rampenlicht gerückt. Jihong Min, Portfolio Manager bei T. Rowe Price: „Indien ist für Anleger derzeit sehr attraktiv, da es in den letzten Jahren zu den Schwellenländern mit der besten Performance gehörte. Grund für den Optimismus der Investoren ist der strukturelle Rückenwind des Landes. Aus demografischer Sicht profitiert Indien von einer großen, jungen Bevölkerung. Aus wirtschaftlicher Sicht wächst das Land schnell und profitiert derzeit von einem starken Finanzsystem mit geringem Verschuldungsgrad.“ Indien ist weiters die größte Demokratie der Welt. Ein anderes BRICS-Mitglied, Russland, hat sich hingegen für den demokratischen Wertekanon disqualifiziert. Für BRICS ist das kein Problem. Ob das ein gutes Zeichen ist? <

BRICS wächst weiter und formiert sich als Gegenpol zur westlichen Weltordnung.

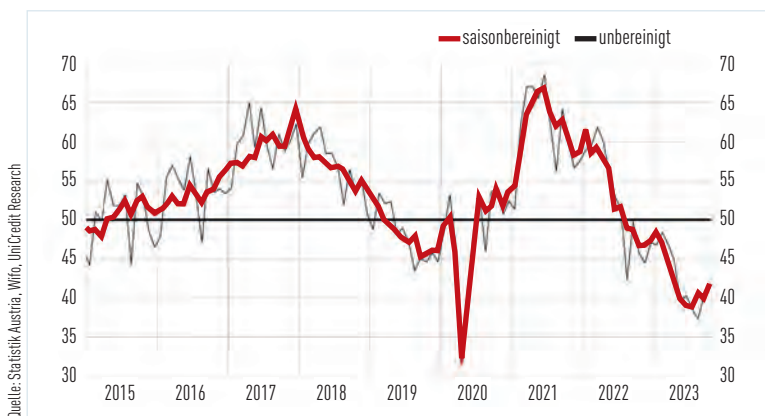
Kurzgeschichte

Die Bezeichnung BRIC wurde 2001 vom Chefökonom der Investmentbank Goldman Sachs, Jim O'Neill, geprägt, um die wirtschaftliche Bedeutung der vier aufstrebenden Staaten Brasilien, Russland, Indien und China hervorzuheben. Diese Kategorisierung macht wirtschaftlich und finanztechnisch Sinn, darüber hinaus lässt sich die griffige Abkürzung BRIC sehr schön im Marketing für Finanzprodukte verwenden. 2010 wurde die Gruppe durch die Aufnahme Südafrikas auf BRICS erweitert. Diese fünf Länder haben sich – ursprünglich ausgehend von einer Investmentidee – zu einer informellen politischen und ökonomischen Kooperationsgruppe entwickelt und halten regelmäßige Gipfeltreffen ab, um über verschiedene Themen zu diskutieren, die ihre jeweiligen Interessen betreffen.

Industrie: Talsohle erreicht

Erholung angedeutet. Nach den stärksten Einbußen seit dem Beginn der Corona-Pandemie im dritten Quartal dieses Jahres startete die österreichische Industrie etwas verbessert ins Jahresfinish. „Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManager-Index stieg im Oktober auf 41,7 Punkte. Damit erreicht der Indikator den höchsten Wert seit einem halben Jahr, liegt aber weiterhin klar unter der Grenze von 50 Punkten, die ein Wachstum der heimischen Industrie signalisiert“, erläutert UniCredit Bank Austria Chefökonom Stefan Bruckbauer. Die Talsohle der Industriekonjunktur dürfte somit laut dem Experten erreicht worden sein, denn die negativen Trends verlangsamten sich. Zudem dürfte der markante Lagerabbau der vergangenen Monate langsam enden und der Lagerzyklus somit drehen. In der Industrie zeigt sich außerdem gegenüber dem Vorjahr immer noch ein Anstieg der Beschäftigung, und diese sollte auch im Jahresdurchschnitt 2023 ein leichtes Plus von rund 0,5 Prozent erreichen.

UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex



Quelle: Statistik Austria, Wifo, UniCredit Research

DIE ZAHL DES MONATS

5,1 Milliarden

Wachstumstrend. Das Geschäft österreichischer Banken mit ihren Firmenkunden bleibt nach einer Analyse der Strategie-, Management- und IT-Beratung zeb trotz aktuell eingetrübter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen auf Wachstumskurs. Das entspricht einer jährlichen Steigerung von 2,2 Prozent. Dabei legen die Erträge aus Einlagen wie auch aus Krediten zu. Hier ist es vor allem die ökologische Transformation, die als Treiber der positiven

Entwicklung wirkt. Ein weiteres Ergebnis der Studie: Seit einigen Jahren diskutiert, wird der Fachkäfemangel von der Bankenbranche immer noch unterschätzt. Es wird nicht ausreichend wahrgenommen, wie sehr er den Wettbewerb im Firmenkundengeschäft prägen wird. Aktuelle Prognosen zeigen, dass bis zum Jahr 2030 voraussichtlich 272.000 Stellen vakant sein werden. Damit dürfte jede neunte Stelle in absehbarer Zukunft unbesetzt sein.

Unternehmen „Zombifizierung“

Gruselfaktor. Eine weltweite Studie der Strategieberatung Kearney mit 70.000 börsennotierten Unternehmen aus 180 Branchen hat sogenannte „Zombieunternehmen“ identifiziert. Darunter versteht man Firmen, die drei Jahre in Folge nicht in der Lage sind, mit ihrem operativen Ergebnis die laufenden Zinsverbindlichkeiten zu decken. Während in vielen Ländern die Zahl der „Zombies“ zugenommen hat (USA plus 22 %, UK plus 18 %), konnte sich Österreich diesem Trend bisher entziehen. Die Anzahl der „Untoten“ unter allen börsennotierten AGs ist hier seit mehreren Jahren konstant geblieben. Es gibt nur zwei Unternehmen, die nicht in der Lage sind, sich aus dem Zombie-Status zu befreien.

WIFO: Milde Rezession droht



Gabriel Felbermayr, Direktor des WIFO

Hoffen auf 2024. Eine gedämpfte Kaufkraft, hohe Energiepreise und starke Zinssteigerungen führen 2023 zu einer milden Rezession in Österreich, zu diesem Schluss kommt WIFO-Chef Gabriel Felbermayr. Die Wirtschaftsleistung sank laut aktueller Schnellschätzung

im dritten Quartal 2023 gegenüber dem Vorquartal real um 0,6 Prozent. Das BIP dürfte heuer demnach im Gesamtjahr um 0,8 Prozent schrumpfen. Ein Grundproblem lautet: Die österreichische Wirtschaft leidet derzeit an einer Nachfrageschwäche aus dem In- und Ausland. Auch die Investitionsnachfrage ging zurück. Im Bauwesen wird sich die Rezession sogar noch verstärken. Im Bereich Handel, Verkehr, Beherbergung und Gastronomie stagnierte die Wertschöpfung nahezu. Das alles klingt natürlich ernüchternd, es gibt allerdings auch gute Nachrichten: 2024 sorgen kräftige Realeinkommenszuwächse und ein Anziehen des Welthandels für eine Konjunkturerholung, in Österreich sollte das BIP dann real um 1,2 Prozent zulegen.



Die Business ganz persönlich Bank.

Bei der HYPO NOE beraten wir Sie auch bei Business-Lösungen von Mensch zu Mensch. Denn nur ein persönlicher Zugang auf Augenhöhe macht maßgeschneiderte Lösungen möglich. Mehr dazu auf hyponoe.at

Steuer frei!

Österreich ist nach wie vor ein Land mit hoher Abgabenbelastung. Deshalb heißt es: Nur ja keinen Euro an den Fiskus verschenken. Zum Jahresausklang können dazu die folgenden Ratschläge nicht schaden.

HARALD KOLERUS



Die Steuererklärung steht an, jetzt kann wieder Geld gespart werden!

Hierzulande wurde bekanntlich der Kalten Progression endlich ein Riegel vorgeschoben und somit eine langjährige Forderung vieler Wirtschaftsforscher erfüllt. Das ist gut so. Dennoch ist die Belastung durch Steuern und Abgaben in Österreich im internationalen Vergleich immer noch überdurchschnittlich hoch (was sich wohl auch so schnell nicht ändern wird). Deshalb gilt es die eigene finanzielle Bilanz zu durchforsten und die Steuer in Richtung Optimierung zu stellen. Hier einige Orientierungshilfen.

Neue Tarife

Keihen wir zunächst noch einmal kurz zurück zur Abschaffung bzw. Abfederung der Kalten Progression. Sie führt eine automatische Anhebung der Tarifstufen und Absetzbeträge (für Alleinverdiener/Erzieher, Verkehrsabsetzbetrag, etc.) mit sich. Bei KPMG weiß man: „Die Absetzbeträge samt zugehöriger Einkommens- und Einschleifgrenzen sowie die SV-Rückerstattung und der SV-Bonus werden um insgesamt 100 Prozent an

die Inflationsrate angepasst, somit um 9,9 Prozent erhöht.“ Das ist aber noch lange nicht das Ende der neuen Maßnahmen. So wird der Gewinnfreibetrag im kommenden Jahr auf 33.000 Euro (derzeit 30.000 Euro) angehoben. Maximal können ab 2024 also 4950 Euro (15 % von 33.000 Euro) ohne begünstigte Investitionen vom steuerlichen Gewinn abgezogen werden. Unter diesen Voraussetzungen verringert sich der zu versteuernde Gewinn für Unternehmen ab dem folgenden Jahr um 450 Euro. Weiters gilt: Sowohl als Einnahmen-Ausgaben-Rechner als auch als Bilanzierer kann man heuer wieder einen bestimmten Betrag des steuerlichen Gewinnes (ausgenommen Veräußerungsgewinne und bestimmte Einkünfte aus betrieblichem Kapitalvermögen) steuerfrei stellen, wenn rechtzeitig in bestimmte körperliche abnutzbare Anlagegüter und/oder begünstigte Wertpapiere investiert wird. Als abnutzbar gelten zum Beispiel Gebäude oder Maschinen bzw. technische Einrichtungen. Begünstigte Wertpapiere müssen dem § 14 Abs 7 Einkommensteuergesetz entsprechen, das sind etwa konservative Mischfonds oder schwankungsarme Anleihen- und Immobilienveranlagungen. Wichtiger Hinweis der Steuer- und Unternehmensberatung TPA: „Es gilt hier eine Behaltfrist von tagesgenau mindestens vier Jahren, dies ist auch bei Betriebsveräußerung, Betriebsaufgabe und bei der Pensionsplanung zu beachten.“

Teuerungsprämie nutzen

Aber auch für Arbeitnehmer gibt es weitere Erleichterungen, „indem beispielsweise der Freibetrag für Überstunden auf 120 Euro angehoben wird; und der steuerfreie Zuschuss des Arbeitgebers für Kinderbetreuung ver-

„Betriebliche Geldgeschenke sind immer steuerpflichtig.“
Wolfgang Höfle,
Steuerberater bei TPA



doppelt sich von 1000 auf 2000 Euro“, informiert via Blog Gerhard Kargl, Steuerberater und Prokurist bei Artus. Arbeitgebende können ihren Beschäftigten auf Grund der saftig gestiegenen Preise in den Kalenderjahren 2022 und 2023 (2024 ist noch in Diskussion) auch eine Prämie von bis zu insgesamt jeweils 3000 pro Jahr steuer- und sozialversicherungsfrei gewähren. Es muss sich dabei allerdings um zusätzliche Zahlungen handeln, die nicht an die Stelle einer anderen Zahlung treten. Teuerungs-Prämien dürfen aber an die Stelle von Corona-Prämien treten. Die Mitarbeiter würden sich jedenfalls freuen: vielleicht ein kleines „Zucker!“ zur weiteren Motivation?

Im Trend: Tele-Working

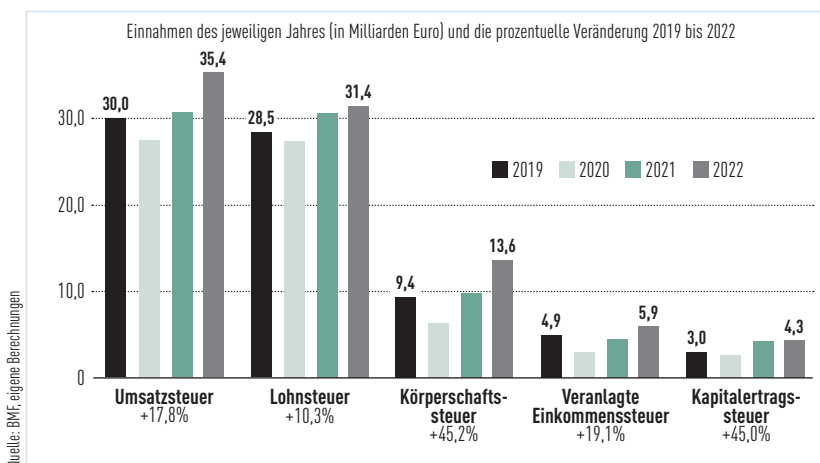
Apropos Corona: Die Pandemie hat das Homeoffice erst recht salonfähig gemacht, da gilt es aufzurüsten: Auch ohne steuerlich anerkanntes Arbeitszimmer können bestimmte Aufwendungen steuersparend geltend gemacht werden. So etwa ergonomisches Mobiliar, darunter fallen insbesondere Schreibtisch, Drehstuhl, Beleuchtung, Fußstütze und Vorlagehalterung. Voraussetzungen: Das Vorliegen einer Rechnung über die Anschaffung, und zumindest 26 Tage im Kalenderjahr wurden ausschließlich im Homeoffice gearbeitet. Das Finanzamt kann dazu

Nachweise verlangen (zum Beispiel eine Bestätigung des Arbeitgebers). Tipp von TPA: Zusätzlich kann unter Umständen das Homeoffice-Pauschale geltend gemacht werden. Pro Arbeitstag im Homeoffice können pauschal drei Euro als Werbungskosten in Anspruch genommen werden, maximal für 100 Homeoffice-Tage im Kalenderjahr. Das bedeutet insgesamt höchstens 300 Euro im Jahr. Diese Werbungskosten reduzieren sich allerdings um allfällige, vom Arbeitgeber gewährte Steuerfreibeträge; dieser könnte bis zu drei Euro pro Homeoffice-Tag für maximal 100 Tage locker ausmachen.

Es weihnachtet sehr

Zu guter Letzt: Es dauert nicht mehr lange und es stehen wieder diverse Firmen- und Weihnachtsfeiern an. Auch hier kann steuerlich optimiert werden. Wolfgang Höfle, er ist bei TPA Steuerberater und Experte für Lohnsteuer- und Sozialversicherungsberatung, sagt dazu: „Geschenke an Dienstnehmer anlässlich von Betriebsveranstaltungen sind bis zu 186 Euro jährlich lohnsteuer- und sozialversicherungsfrei, wenn es sich um Sachzuwendungen handelt. Geldgeschenke sind immer steuerpflichtig! Für die Teilnahme an Betriebsveranstaltungen gibt es pro Dienstnehmer und Jahr zusätzlich einen Steuerfreibetrag von 365 Euro.“

Österreich: Steuereinnahmen auf Rekordhoch



Der Finanzminister darf sich die Hände reiben: Die ausufernde Inflation hat auch die Steuereinnahmen kräftig sprudeln lassen, ein neuer Höchststand wurde geschrieben. Für die Bürger gibt es durch die Abschaffung der Kalten Progression ein wenig Erleichterung.

Mit Immobilien sparen

Schön, wer vier Wände sein eigen nennen kann, wobei Betriebsgebäude ohne Nachweis einer kürzeren Nutzungsdauer mit 2,5 Prozent per anno abgeschrieben werden können. Ein höherer AfA-Satz (Absetzung für Abnutzung) ist mit dem Gutachten eines Sachverständigen möglich. Weiters gilt:

- Immobilien in Leichtbauweise können nach der Verwaltungspraxis ohne Nachweis mit vier Prozent jährlich abgeschrieben werden.
- Betriebsgebäude, die zu Wohnzwecken verwendet werden, können nur mit 1,5 Prozent per anno abgeschrieben werden, außer die Errichtung erfolgte vor 1915 – dann beträgt die AfA zwei Prozent pro Jahr.
- Instandsetzungen bei Gebäuden, die Wohnzwecken dienen, müssen auf 15 Jahre verteilt werden; eine Sofortabsetzung ist bei Überlassung an eigene Arbeitnehmer möglich. TPA-Tipp: „Erhalten Sie Ihr Gebäude laufend durch kleinere, sofort absetzbare Reparaturen in einem guten Zustand, so vermeiden Sie die zwingende steuerliche Verteilung auf 15 Jahre und können jährlich Steuer sparen.“

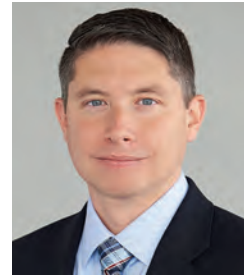
DIE ZAHL DES MONATS

550 Milliarden

Konkurrenzdruck steigt. Börsennotierte Fintechs weisen eine Marktkapitalisierung von 550 Milliarden Dollar auf, zu dieser doch beeindruckenden Zahl kommt eine Analyse von McKinsey. Auf der Grundlage von Forschungsergebnissen, Interviews mit mehr als 100 Gründern, Fintech- und Bankmanagern, Investoren, Führungskräften sowie Stakeholdern wurden Schlüsselthemen identifiziert, die die Zukunft von FinTechs prägen werden. Die erfolgreiche Umsetzung des Kostenmanagements ist demnach ein entscheidender Punkt in der nächsten Phase deren Evolution. Mehrere Führungskräfte haben sich bereits in diese Richtung bewegt: 60 Prozent der Befragten gaben an, dass ihre Unternehmen die Kosten „signifikant“ unter Kontrolle hält. Rund 80 Prozent sagten aus, dass sie derzeit Änderungen an ihren Betriebsmodellen vornehmen. Ebenfalls eine interessante Erkenntnis: Im Vergleich zum traditionellen Bankensektor wird für die Fintech-Branche immer noch ein dreimal schnelleres Umsatzwachstum bis zum Jahr 2028 erwartet. Für die alteingesessenen Häuser baut sich also erheblicher Konkurrenzdruck auf.

Konjunktur: Ruf nach Fed

„Reanimation“. Skepsis in Bezug auf eine oft kolportierte weiche Landung der US-Wirtschaft sind aufgrund erster Risse im Gesamtbild laut Jeffrey Schulze angebracht. Der Head of Economic and Market Strategy bei ClearBridge Investments meint, dass die US-Konjunktur „Reanimation“ durch die Notenbank brauche: „Eine regungslose Fed stellt für das Wirtschaftswachstum ein erhebliches Risiko dar, erhöht die Wahrscheinlichkeit einer Rezession und könnte eine eigentlich milde Rezession in etwas Schlimmeres verwandeln.“ Derzeit sieht die Realität allerdings so aus: Trotz zunehmender ökonomischer Hemmnisse scheint die Fed an ihrem Bekenntnis zu den für längere Zeit höheren Zinssätzen festzuhalten. Und solche sind bekanntlich für die Konjunktur nicht gerade förderlich.



Jeffrey Schulze, Ökonom bei ClearBridge Investments

Credit: beigestellt

KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

Gemeinsam zur optimalen Finanzierung

Erfolgreiche Unternehmer:innen haben eine Vielzahl an Herausforderungen zu bewältigen, wie etwa den optimalen Förder- und Finanzierungsmix zu finden.

Umso wichtiger ist es, Partner:innen wie die HYPO NOE zu haben, deren Expert:innen immer auf dem neuesten Stand sind und Ihnen Beratung aus einer Hand zu den verschiedensten Finanzierungsbedürfnissen bieten.

Die Oesterreichische Kontrollbank (OeKB) hat, neben klassischen Förderungen, vor allem neue Finanzierungsmöglichkeiten geschaffen und hat den Auftrag, die österreichische Exportwirtschaft zu unterstützen. Davon profitieren seit Kurzem neben den typischen exportorientierten Unternehmen durch zinsgünstige Rahmenkredite sowie

Finanzierungen von Investitionen im In- und Ausland auch deren Zulieferbetriebe. Die sogenannten „indirekten Exporteur:innen“ sind Unternehmen, die selbst nicht exportieren, deren Produkte und Dienstleistungen jedoch über ihre Kund:innen den Weg zu ausländischen Abnehmer:innen finden.

Ganz neu bietet die OeKB „ExportInvest Green Energy“ Finanzierungen an, bei denen Investitionen in erneuerbare Energie, wie Photovoltaik, Wind- oder Wasserkraft, unterstützt werden. Im Regelfall ist eine Exportquote von 20 Prozent oder eine Quote an Produkten, die zu 20 Prozent für den Export bestimmt sind, nötig. Nun aber können Unternehmen von den günstigen Konditionen der OeKB nicht nur in Höhe der Exportquote profitieren, sondern ab einer Quote von 50 Prozent die ge-

samten Kosten zu 100 Prozent finanzieren. Besonders interessant ist hier, dass die Republik Österreich bis zu 70 Prozent des Finanzierungsrisikos gegenüber der Hausbank übernehmen kann, was zu einer erheblichen Reduktion der Finanzierungskosten führt.

Die HYPO NOE freut sich darauf, Sie bei Ihren Investitionsvorhaben begleiten zu dürfen und Ihnen die für Ihren Bedarf optimale Finanzierung zur Verfügung zu stellen.

www.hyponoe.at



Manfred Seyringer, Leiter der Abteilung Strukturierung & Produkte bei der HYPO NOE

FOTO: beigestellt

KATHREIN

PRIVATBANK



Ungewöhnlich persönlich

Der gläserne Sparer

Erst vor kurzem hat die Europäische Zentralbank (EZB) aufgehört lassen, als sie die nächste Phase zur Planung des digitalen Euro einläutete. Kritiker befürchten, dass jede Zahlung für Behörden und Hacker nachverfolgbar werden könnte.

WOLFGANG REGNER

Seit 2002 ist vieles anders. Die Einführung des Euro für den Normalbürger wurde über die Jahre zum „Teuro“. Natürlich gab es auch in Schilling-Zeiten hohe Inflation, dafür aber auch hohe Zinsen. Seither hat die EZB mit einer verfehlten Geldpolitik eine Reihe von Schief lagen erzeugt. Die Zinsen sanken auf null, die Banken verrechneten (Firmen) Negativzinsen und Staaten gaben Anleihen mit negativer Rendite aus. 2021 wurden die Schuldner aus ihrem Zinsparadies vertrieben. Die EZB – nun unter dem Regiment der Französin Christine Lagarde – erkannte spät, aber doch ihren Fehler: In nur 16 Monaten wurden die Leitzinsen zehn Mal erhöht – von Null auf zuletzt 4,5 Prozent. Kreditkosten für Häuselbauer vervierfachten sich in dieser Zeit. Wieder waren die EU-Staaten auf der Gewinnerseite: Nun konnten sie immer wieder neue Schulden machen, denn real, also nach Abzug der hohen Inflation verringerte sich die Schuldenquote automatisch

und die Steuereinnahmen sprudelten durch die Umsatz- bzw. Mehrwertsteuer. Nun soll die Kontrolle der Sparer, aber auch der Leister bzw. Empfänger von Zahlungen noch weiter gehen.

Kommt der digitale Euro nun?

Das Bezahlverhalten in Österreich und Europa verändert sich rasant: Während Bargeld nach wie vor von großer Bedeutung ist, gewinnen auch digitale Zahlungslösungen zunehmend an Beliebtheit. „Rund eine Milliarde Transaktionen im Wert von knapp 50 Milliarden Euro wurden 2022 mit Karten getätigt, die in Österreich herausgegeben wurden. Besonders im E-Commerce sind Debit- bzw. Kreditkarten essenziell – dort steigt deren Nutzung. In Österreich bleibt gleichzeitig das Bargeld wichtig: 70 Prozent der Zahlungen wurden 2022 mit Bargeld getätigt. Mit dem digitalen Euro kommt eine Neuerung auf Europas Zahlungsverkehr zu“, erklärt Damir Leko, Geschäftsfüh-

Der D-Euro: Bargeld in digitaler Form – Plus

- + Annahmefreiheit für Konsumenten, Annahmepflicht für Unternehmen (noch nicht auf EU-Ebene vertraglich fixiert).
- + Der digitale Euro soll das Bargeld nur ergänzen, nicht ersetzen.
- + Einfache Handhabung durch Befüllung einer digitalen Geldbörse („Wallet“) vom Handy aus, auch offline möglich. Man benötigt allerdings ein Bankkonto. Die Bank kauft von der EZB die digitalen Euro und transferiert sie ohne Umwege auf die Wallet. Für den Privatkunden ist das spesenfrei.
- + Der digitale Euro ist auch für Zahlungen von Privat- zu Privatkunden nutzbar: etwa von Handy zu Handy.
- + Selbst, wenn die Bank, bei der ein Kunde sein Konto hat, Pleite geht, bleibt der digitale Euro im Wert beständig.



Im Bild (v.l.n.r.): Damir Leko (Nexi Austria GmbH), Petia Niederländer (Oesterreichische Nationalbank), Carola Wahl (Nexi DACH), Birgit Kraft-Kinz (KRAFTKINZ) und Rainer Will (Handelsverband) bei der gemeinsamen Pressekonferenz am 19. Oktober.



rer der Nexi Austria GmbH, eines privaten Beraters für Zahlungsdienstleistungen.

Wertvoll wie Bargeld, null Zinsen

Der digitale Euro ist exakt so viel wert wie das Bargeld und soll ein neues Zahlungsmittel für den Euroraum sein. „Rechtlich ist es eine Verbindlichkeit gegenüber der EZB, ein digitales Bargeld“, erklärt Petia Niederländer von der OeNB. Frühestens 2026 soll es soweit sein. Und sie weist auf einen entscheidenden Punkt hin: „Jeder kann, aber niemand muss den digitalen Euro verwenden. Zudem ist geplant, dass es eine Annahmefreiheit für die Konsumenten geben soll. Zugleich aber sollen die Unternehmen verpflichtet werden den digitalen Euro zu akzeptieren.“ Dabei soll es jedoch Ausnahmen geben. Niederländer dazu: „Auf jeden Fall bedarf es für den digitalen Euro und der Absicherung des Bargeldes einer nationalen Regelung.“ Bankensprecher Willi Cernko sieht im digitalen Euro keinen Mehrwert, sondern Risiken und Kosten auf Kunden wie auf Banken zukommen. Der „D-Euro“ bräuchte US-Zahlungsdienstleister wie Visa oder Mastercard zur Abwicklung – was ein Risiko sei. Das Argument, Kreditkartengebühren zu sparen, zieht jedenfalls nicht. Der D-Euro bringt genau null Prozent, obwohl der Leitzins der EZB bei 4,5 Prozent liegt. Für die breite Masse macht das keinen Sinn. Zur Nutzung des D-Euro benötigt man ein Konto bei der EZB. Wenn sich das einmal etabliert hat, werden Banken überflüssig. Ja, die EZB macht den Banken Konkurrenz, wo sie doch für Stabilität des Bankensystems sorgen

sollte. Gleichzeitig sollen die Banken das Konkurrenzprodukt gratis ausgeben. Auch das Thema Datensicherheit ist brisant. Verschenkt eine Oma einen D-Euro an ihr Enkel, bleibt diese Transaktion für ewig gespeichert und nachvollziehbar. Kritiker wollen einen verfassungsmäßigen Riegel verschieben, da es leicht ist, den Datenschutz auszuhebeln. Bei Systemausfall oder Blackout sind keine Zahlungen möglich.

Überwiegen die Vorteile?

Zur Nutzung des D-Euro braucht man kein Bankkonto, folglich fallen auch keine Kontogebühren an. Von den Händlern wird, wie bei Kreditkarten, eine Gebühr verlangt werden. Die EZB argumentiert mit dem Datenschutz – man mache sich so unabhängiger von Konzernen wie Apple, Google oder PayPal. Zudem verfolgen alle großen Nationalbanken digitale Währungsprojekte. Wie Kunden den D-Euro nutzen, ist jedoch noch nicht geklärt: entweder mit einer Karte oder dem Handy oder beiden Varianten. Im Handy soll es eine virtuelle Geldbörse („Wallet“) geben, die man befüllen kann, auch offline. Zwischen zwei Privatpersonen kann also ohne Verbindung Geld fließen. Allerdings ist die Haftungsfrage ungeklärt (Recht auf Rückbuchung und Verifizierung des Empfängers). Aufgeladen wird die Wallet durch eine Überweisung vom eigenen Bankkonto. Es soll eine „Wasserfallfunktion“ geben, mit der die Wallet laufend aufgefüllt wird. Wenn jemand eine Zahlung mit dem D-Euro leistet, wird das vom Bankkonto überwiesen und kann sofort verwendet werden. <

Der D-Euro: Bargeld in digitaler Form – Minus

- Im Gegensatz zum Bargeld hinterlässt der digitale Euro Spuren im Zahlungssystem, das Aufbuchen des D-Euro auf die Wallet wird zentral gespeichert. Der Zahler wird zum völlig gläsernen Konsumenten (schon jetzt teilweise der Fall).
 - Problem Datenschutz: Dieser soll gewährleistet sein, lässt sich in der Praxis aber leicht aushebeln. Die zentrale Verwaltung wird zum attraktiven Einfallstor für Hacker.
 - Der digitale Euro wird zentral von der EZB gesteuert, Teilnehmer müssen sich registrieren.
 - Der Einkauf bzw. die Zahlung mit Bargeld wird weiter eingeschränkt, die maximale Grenze für die Befüllung der Wallet kann jederzeit weiter herabgesetzt werden.
 - Bei Systemausfall ist keine Zahlung möglich (allerdings ist das schon jetzt ein Problem des bargeldlosen Geldtransfers).
 - Der Einsatz des digitalen Euro könnte mit Spesen oder auch Negativzinsen für Guthaben belegt werden. Dies wird von der OeNB allerdings dementiert. Banken verlieren Teile ihres Gewinns (Kredite könnten teurer werden), müssen aber hinnehmen, dass die EZB ihre Dienste kostenlos nutzt.
 - Im Fall eines Bank Runs könnten die digitalen Konten gesperrt oder abgewertet werden (siehe Zypern).
 - Der D-Euro wirft keine Zinsen ab.
 - Sollten sich die EU-Staaten weiter verschulden müssen, könnte per Click jederzeit ein Teil des digitalen Guthabens eingezogen werden.
-

DIE ZAHL DES MONATS

8,6 Prozent

Hohe Renditeerwartung. Privatanleger weltweit sind trotz der hartnäckigen Inflation, einer drohenden Rezession und der Aktienmarktverluste des vergangenen Jahres weiterhin positiv gestimmt. Das ergab die aktuelle Auflage der „Individual Investor Survey“ von Natixis, bei der weltweit 8.550 Privatanleger befragt wurden. Mehr als zwei Drittel (69 %) blicken demnach positiv auf ihre Investments, und nur 22 Prozent fühlen sich durch das veränderte Marktumfeld gestresst. Auffällig sind die ungebrochenen Performance-Hoffnungen: Die Studienteilnehmer erwarten für dieses Jahr immer noch Renditen von 8,6 Prozent über der Inflationsrate (langfristig sogar 13 %). Dabei stechen die Befragten aus Deutschland mit 11,1 Prozent besonders hervor – sie sind damit etwa doppelt so hungrig nach Rendite wie die Kanadier, die rund 6,9 Prozent erwarten. 51 Prozent glauben wiederum, dass sie für die eigene Geldanlage keine Unterstützung eines professionellen Finanzberaters benötigen. 62 Prozent geben als ihre größte finanzielle Sorge „höhere Lebenshaltungskosten“ an. Dahinter rangiert eine „unerwartete Ausgabe“ (44 %), Steuererhöhungen (36 %) und Arbeitsplatzängsten (24 %).

Hermes: Weg vorgezeichnet

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

Blue Chips bevorzugt. Das globale Wirtschaftswachstum zeigt Schwäche, immer mehr Indikatoren drehen ins Negative. „Der Eintritt in eine klassische Rezession scheint vorgezeichnet“, sagt Carsten Gerlinger, Head of Asset Management bei Moventum Asset Management. Zu erwarten ist laut dem Experten, dass sich die US-Wirtschaft trotz nachlassender Wachstumsdynamik und vielfältiger Konjunkturrisiken auch im zweiten Quartal als ro-

buster gegenüber einer Rezession erweisen wird als die Wirtschaft in Europa. Die Investmentgesellschaft verringert daher das Gewicht Europas in den Portfolios zugunsten der USA sowie Japans und setzt verstärkt auf Blue Chips. Gerlinger bringt die Strategie von Moventum A.M. so auf den Punkt: „In den Vereinigten Staaten bevorzugen wir Large Caps, da diese im Falle einer Rezession widerstandsfähiger sein sollten.“ Entsprechend werde das Small/Mid Cap-Exposure in den USA verkauft und in Europa die kleineren Unternehmen reduziert. Auf Stilebene setzt Moventum A.M. weiterhin auf Quality Growth und Value, denn Wachstums-Titel dürften auch weiterhin vom KI-Hype in der Technologiebranche unterstützt werden.

Ettorro: Comeback

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

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

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

Europa: Hoffen auf CHIPS Act

Schlüsseltechnologie. Die 53 Milliarden US-Dollar, die von der US-Regierung im Rahmen des CHIPS Act investiert werden, wecken auch bei Anlegern Hoffnungen auf eine Renaissance der Halbleiterindustrie im „Westen“. Immerhin kamen in den 90er-Jahren schon einmal 81 Prozent der weltweit produzierten Mikrochips aus den USA und Europa. Heute hat sich jedoch das Verhältnis umgekehrt: 75 bis 80 Prozent stammen aus Asien, und nur 12 Prozent aus den USA. Das Reich der Mitte, das in den 1990er-Jahren noch gar keine Halbleiter hergestellt hat, will bereits heuer einen globalen Marktanteil von 24 Prozent erreichen. Aber noch gehören die USA immerhin zu den führenden Standorten, wenn es um die Forschung geht, heißt es in einer Analyse von Asset Manager American Century Investments. Man könnte sagen: „Make Chips great again.“ Europa möchte nun nachziehen: mit dem Ende September 2023 in Kraft getretenen „Europäischen Chips-Gesetz“. Dieses soll zur „Wettbewerbsfähigkeit und Resilienz“ beitragen, zudem die „Verwirklichung des ökologischen Wandels“ befördern.

Couragiert die Zukunft gestalten

Bei Edmond de Rothschild sind wir davon überzeugt, dass Reichtum kein Selbstzweck ist. Wir sehen Vermögen als Chance, die Zukunft der Welt mitzugestalten und zu verbessern.

Wir sind ein Haus, das von tiefgreifender Überzeugung, Innovation und Vision angetrieben wird. Unser Blick richtet sich in die Zukunft, und wir setzen uns leidenschaftlich dafür ein, langfristigen Mehrwert für unsere Kunden zu schaffen. Unser Ansatz verfolgt das Ziel, mittel- bis langfristig eine bedeutende und nachhaltige Performance zu erzielen, indem wir uns auf den Schutz und die Steigerung von Kapital konzentrieren. Diese Philosophie der Vermögenserhaltung ist fest in unserem Unternehmen seit dem Jahr 1953 verankert.

Eine aktive Sicht auf Investitionen

Wir glauben, dass Reichtum kein Ziel ist, sondern ein Ausgangspunkt. Seit Generationen hat unsere Familie nach dieser Überzeugung gehandelt und durch visionäre Investitionen die Welt vorangebracht. Heute wagen wir es mehr denn je, uns couragiert für die Zukunft einzusetzen und freuen uns darauf, sie zu gestalten.



Julia Babirath, Executive Director Sales Austria & Germany



Regine Wiedmann, Head of Distribution Germany & Austria

Unser überzeugungsbasierter Investmentansatz

Unsere Strategien decken alle Vermögenswerte (liquide und private Märkte) ab und bieten Zugang zu komplementären Renditequellen.

> Aktien

Aktiver und überzeugungsorientierter Investmentansatz.

> Anleihen

Lange Erfolgsbilanz bei hochverzinslichen, nachrangigen und Schwellenländeranleihen.

> Multi-Asset & Overlay

Ein fundamentaler Top-Down-Ansatz und eine disziplinierte Risikokontrolle.

> Infrastructure Debt

Themen wie Energiewende, Digitalisierung, Verkehr, soziale und saubere Versorgungseinrichtungen.

> Private Equity

Eine Plattform, die Nachhaltigkeit und Rentabilität miteinander verbindet.

> Real Estate

Eine europaweite Plattform mit fester lokaler Verankerung.

Engagiertes Unternehmen

Wir stellen uns den Herausforderungen von morgen mit der Vision von engagierten Bankern. Als Finanzexperten und Unternehmer haben wir stets ein offenes Ohr für wirtschaftliche, gesellschaftliche und technologische Veränderungen, damit unsere Kunden nie den Anschluss an die Realwirtschaft verlieren.

Pioniergeist

Wir stellen den Status quo in Frage und erforschen ständig neue Lösungen. Unser Ansatz ist pragmatisch: Wir wollen klare und messbare Maßnahmen durchführen, um unseren Kunden die Möglichkeit zu geben, eine echte Wirkung zu erzielen. Unsere Investitionen werden von unseren Überzeugungen und nicht von großen Markttrends geleitet.

Fokus auf Österreich

Die österreichischen Kunden legen großen Wert auf einen intensiven und direkten Austausch, den wir durch eine stärkere Präsenz noch mehr intensivieren wollen. Wir bieten unseren Vertriebspartnern Unterstützung für effektive Marketing- und Vertriebsstrategien an, um potenzielle Kunden zu erreichen und Fonds zu verkaufen. Wenn Sie bereit dafür sind, couragiert die Zukunft zu gestalten und von unseren maßgeschneiderten Lösungen zu profitieren, zögern Sie nicht, uns zu kontaktieren.

Ihre Zukunft liegt in Ihren Händen – gestalten Sie sie mit Edmond de Rothschild Asset Management.

Kontakt

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT S.A. (FRANCE)

Niederlassung Deutschland mainBuilding,

Taunusanlage 16, D-60325 Frankfurt am Main

T: +49/69 244 330 200 E: kundenservice@edr.com

www.edmond-de-rothschild.com



Disclaimer. Dieses Dokument stellt keinen Vertrag dar und dient lediglich zu Informationszwecken. Jedwede Vervielfältigung oder Nutzung des Inhalts ist ohne Genehmigung der Edmond-de-Rothschild-Gruppe strikt untersagt. Jede Anlage ist mit bestimmten Risiken verbunden. Dem Anleger wird empfohlen, sich bei jeder Anlage durch Konsultation unabhängiger Berater davon zu überzeugen, dass diese seinen persönlichen Umständen gerecht wird. Außerdem sollte er die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie jedes andere Dokument durchlesen, welches nach örtlicher Rechtslage vorgeschrieben und auf der Webseite www.edram.de unter der Registerkarte „Fund Center“ oder auf Anfrage gratis verfügbar ist. FÜR DEN GLOBALEN VERTRIEB UND VERWALTUNG BEAUFTRAGTE GESELLSCHAFT: EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE) 47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08. Aktiengesellschaft mit Vorstand und Aufsichtsrat (Société Anonyme) mit einem Kapital von 11.033.769 Euro. Zulassungsnummer der AMF (Autorité des Marchés Financiers) GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris VERWALTUNGSGESELLSCHAFT: EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG) 4, rue Robert Stumper, L-2557 Luxemburg. LOKALER VERTRIEB: EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE), Niederlassung Deutschland, mainBuilding - Taunusanlage 16, 60325 Frankfurt am Main, +49 69 244 330 200, kundenservice@edr.com.

Aktien, Aktien, Aktien

Unternehmen mit soliden Gewinnen oder deutlichem Wachstum bringen Anlegern einen beachtlichen Mehrwert. Erfahren Sie, in welchen Regionen und Branchen die besten Aktien für Ihr Portfolio zu finden sind.

HARALD KOLERUS

Aktien sind als Performancetreiber einfach unschlagbar, das beweist ihre langfristige Historie. Auch zuletzt sind die Börsen gut gelaufen – dem Krieg gegen die Ukraine zum Trotz. Kann dieser „Bull Run“ noch anhalten? Top-Anlageprofis klärten am Institutional Investors Congress des GELD-Magazins auf, und gaben ihre Strategien zum Besten.

Rund um den Globus

Gerald Pistracher von Comgest erklärte, warum sein Haus auf Qualitätswachstum und fundiertes Stock Picking setzt. Der Fokus erfolgt ausschließlich auf Aktien, dafür ist das

Anlageuniversum weltweit gestreut, eine neue Flexibilität in der Anlagestrategie ist dabei Trumpf. Marcus Weyerer, ETF-Spezialist bei Franklin Templeton, bewertete in seinem Vortrag die Emerging Markets. Das Schwergewicht China wurde dabei natürlich ausführlich behandelt, wobei der „Rote Riese“ derzeit recht günstig bewertet ist, aber auch spezifische Risiken aufweist. Indien könnte die bessere Wahl sein. Oder man schweift nicht so weit in die Ferne, sondern wirft einen Blick auf Europa. Hier haben es Julia Scheufler von Janus Henderson Investors vor allem Small Caps angetan: Sie sind wachstumsstark und agieren oft

unter dem Radar von Analysten und großen Investmenthäusern. Das eröffnet die Chance, die eine oder andere noch unentdeckte Perle zu heben.

Biotech und Dividende

Über das spannende Thema Biotechnologie berichtete Martina Beran, Expertin bei Medical Strategy: Die Gesundheitsbranche hat immer Saison, auch in wirtschaftlich angespannten Zeiten. In solchen Phasen freuen sich Investoren auch über kontinuierliche Dividenden von eher traditionellen Unternehmen – alles zu diesem Thema verriet Jean-Philippe Hechel von J. Safra Sarasin.

Sicher ist sicher · COMGEST



Gerald Pistracher, Investor Relations Manager, Comgest

Bereits seit über 30 Jahren setzt die französische Investmentschmiede Comgest auf Aktien, die ausreichendes sogenanntes Qualitätswachstum (Quality Growth) aufweisen. Das bedeutet: Profitabilität und Wachstumsraten der Unternehmen müssen stimmen – und das alles zu einem angemessenen Preis. Gerald Pistracher von Comgest erklärt: „Bei der Titelauswahl ist Stock Picking entscheidend. Wir beobachten in Frage kommende Kandidaten sehr lange, bevor sie dann im Portfolio landen.“ Um nun die Performance bei Downside-Phasen an den Börsen noch robuster zu machen, hat man den Comgest Growth Global Flex ins Leben gerufen.

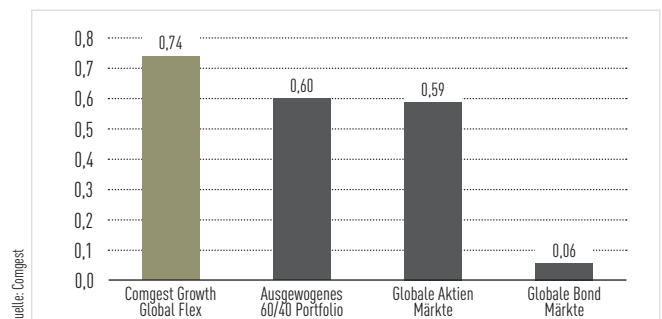
Flexibel zum Erfolg

Für diese Strategie wurde ein quantitativer Ansatz gewählt: Auf das Basis-Aktienportfolio wird ein Absicherungsmechanismus gelegt, der Short-Aktien und Long-Volatilitätsindex-Futures beinhaltet. Auch Short-Terminkontrakte auf Währungen sind möglich. Die Hedging-Rate ist immer flexibel und reicht von null bis 100 Prozent. Comgest

Growth Global Flex zielt somit vor allem auf sicherheitsorientierte Anleger ab. Denn auch, wenn Aktien empirisch erwiesen langfristig gesehen unter allen Asst-Klassen die beste Performance abliefern, gibt es natürlich immer wieder Draw-Down-Phasen. Diese will Comgest mit dieser Strategie möglichst gut überwinden. Laut Pistracher hat sich dieser Ansatz seit Bestehen (2017) bewährt.

www.comgest.com/de

Strategie treibt Sharpe Ratio



Comgest Growth Global Flex kombiniert ein globales Aktienportfolio mit diversen Absicherungsmethoden. Die hohe Sharpe Ratio dankt es.

Quo vadis, Schwellenländer? · FRANKLIN TEMPLETON



Marcus Weyerer, Senior ETF Investment Strategist, Franklin Templeton

Gleich zu Beginn seines Vortrages am Institutional Investors Congress hatte Franklin Templeton-Stratege Marcus Weyerer eine wichtige Botschaft parat: „Die Schwellenländer an sich gibt es gar nicht! Die heterogenen Länder und Regionen unterscheiden sich in vielen Merkmalen.“ Das zeigt sich zum Beispiel im Vergleich der KGVs: Hier zeigte sich Indien zuletzt relativ gesehen teuer, China und Brasilien merkbar günstiger. Wobei abgesehen davon, das Reich der Mitte bis auf weiteres der wichtigste Emerging Market bleibt. So wurden etwa (überzogene) Hoffnungen in Chinas Konsumenten enttäuscht.

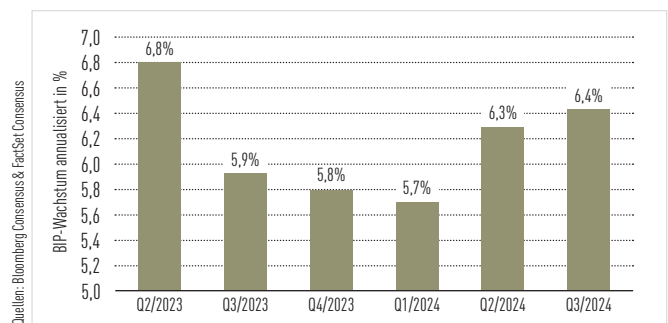
Indien vs. China

Weyerer kommentierte: „Der wirtschaftliche Ausblick für China ist solide, aber mit Risiken verbunden.“ Diese sind zum Beispiel politischer Natur (Zankapfel Taiwan, wirtschaftlicher Konflikt mit den USA), aber auch der Immobilienmarkt bereitet Sorgen, auch wenn hier einige Räder in die richtige Richtung bewegt worden sind. Alles

in allem bietet der regionale sowie internationale Konkurrent Indien das bessere Bild als die Volksrepublik. Weyerer bezeichnet das Wirtschaftswachstum des Subkontinents als „top“, auch der Binnenkonsum sei stark. Wobei eine immer wohlhabendere Mittelschicht als zusätzlicher Treiber funktionieren sollte. Der Experte: „Die Stimmung für Indien ist gut, unserer Meinung nach auch gerechtfertigt.“

www.franklintempleton.at

Indien auf der Überholspur



Der Subkontinent lockt mit sehr freundlichen Wachstumswahlen, einem westlich geprägten Rechtssystem und vielen qualifizierten Fachkräften.

Europa nicht vergessen · JANUS HENDERSON



Julia Scheufler, Portfolio Management, Janus Henderson

„Europäische Small Caps bilden ein riesiges Anlageuniversum, das allerdings nicht so stark unter Beobachtung steht wie die Landschaft der Blue Chips. Es handelt sich somit also um einen ineffizienten Markt, der interessante Investmentmöglichkeiten bietet“, fasst Julia Scheufler von Janus Henderson Investors zusammen. Dieses Universum kann mit dem Horizon Pan European Smaller Companies Fund abgedeckt werden.

Rund 40 Prozent des Portfolios sind in Aktien mit einem Streubesitz von unter einer Milliarde Euro investiert.

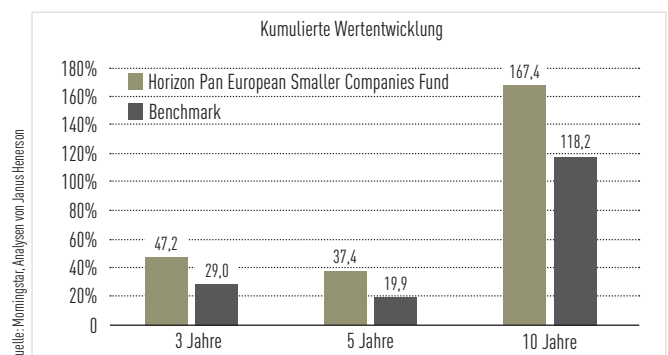
Richtiger Zeitpunkt

Portfolio-Expertin Scheufler führt die Strategie des Fonds weiter aus: „Wir kaufen auch Wachstumsaktien, aber nur zu einem angemessenen Preis. Wir achten stets auf ein ausgewogenes Verhältnis von Value- und Growth-Aktien und sind bereit, auch vernachlässigte Marktsegmente zu berücksichtigen.“ Weiters erfolgt ein starkes Engagement in Unternehmen, die vom ESG-Trend profitieren.

Scheufler glaubt auch, dass gerade jetzt ein guter Zeitpunkt gekommen sei, um in europäische Small Caps zu veranlagen: „Denn die relativen Bewertungen von Small Caps haben extrem günstige Niveaus erreicht.“ Das gelte sowohl in Bezug auf Large Caps aus Europa, als auch aus den USA.

www.janushenderson.com/de-at

Small Caps kommen groß heraus



Kleinere AGs aus Europa konnten sowohl europäische Blue Chips als auch die US-Börse übertreffen.

Gesundes Portfolio · MEDICAL STRATEGY



Martina Beran, Relationship Management, Medical Strategy

„Investitionen in Healthcare verhelfen zu stabilen Erträgen ohne Konjunkturabhängigkeit“, erklärte Martina Beran von Medical Strategy. Denn die Therapie von Erkrankungen kann in den seltensten Fällen zurückgestellt werden, Krisen und Rezessionsgefahr hin oder her. Auch unfallbedingte Behandlungen erfolgen unabhängig von wechselhaften Konjunkturzyklen. Gesundheit und Wohlergehen sind außerdem primäre Ziele, zu denen sich die internationale Staatengemeinschaft in Form der Vereinten Nationen verpflichtet hat. Als weiterer Treiber kommen wahre Quantensprünge im Healthcare-Sektor hinzu, hier spielt vor allem Biotechnologie eine führende Rolle.

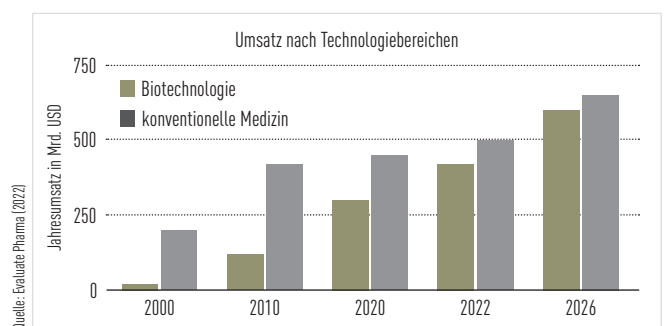
Kampf gegen Krebs

Biotech-Experten forschen unter Hochdruck, es werden allem voran in der Onkologie große Fortschritte erzielt und neue Therapiemöglichkeiten entwickelt. So wird die Krebsbehandlung immer stärker individualisiert – weg von der breiten Anwendung von Chemothera-

pien. Auch sogenannte Seltene Krankheiten stehen auf der Agenda, ebenso wie Autoimmun-Störungen, die wiederum häufiger vorkommen. Diese und viele andere Felder öffnen auch Chancen für Investoren, wobei Beran mit dem Fonds Medical BioHealth auf innovationsstarke Small und Mid Caps setzt: „Sie sind wahre Booster bei der Entwicklung von Medikamenten.“

www.medicalstrategy.de

Biotech holt auf



Innovative Biotechnologie-Unternehmen ergänzen immer stärker die „alteingesessene“ Medizinsparte.

Evergreen Dividende · BANK J. SAFRA SARASIN



Jean-Philippe Hechel, Head Portfolio Management, Bank J. Safra Sarasin

Dividenden sind bei Anlegern äußerst beliebt, was kein modernes Phänomen unserer Tage ist. Denn Gewinnausschüttungen blicken auf eine lange Tradition zurück, die bis auf die Niederländische Ostindien-Kompanie im 16. und 17. Jahrhundert zurückgeht. Das erfuhren die interessierten Zuhörer am Institutional Investors Congress von Jean-Philippe Hechel, Portfolio-Experte bei J. Safra Sarasin:

„Unsere Kernbotschaft lautet: Dividenden-

Strategien stehen für Kontinuität, Qualität und Nachhaltigkeit. Wobei Dividende nicht gleich Dividende ist.“

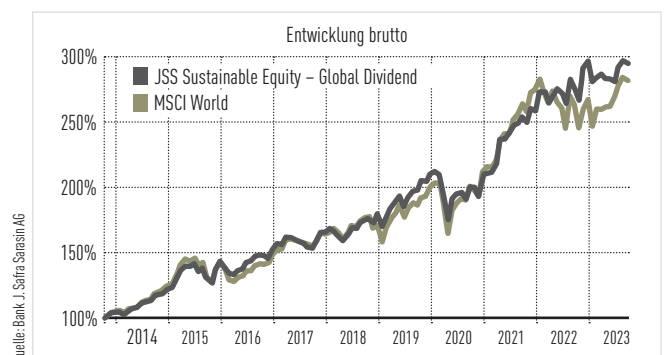
Qualität ist Trumpf

Deshalb sucht und findet der Fonds „JSS Sustainable Equity - Global Dividend“ nach Qualitätstiteln, die in der Lage sind, auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten stattliche Ausschüttungen zu leisten. (Wie zum Beispiel in der Phase der Corona-Pandemie, siehe dazu das Interview auf Seite 29.) Im Fokus stehen somit etablierte Unternehmen mit einer langjährigen Erfolgsbilanz, wachsenden Gewinnen,

starken Bilanzen inklusive geringem Verschuldungsgrad und nachweislich steigenden Ausschüttungen. Hechel fasst zusammen: „Dividenden stellen einen sehr attraktiven, langfristigen Anlagebaustein dar. Unsere Strategie – aktives Aktienmanagement und fundamentale Titelauswahl – ermöglichen ein resilientes Portfolio.“

www.jsafrasarasin.com

Globale Dividentitel: eine Erfolgsbilanz



Eine spezielle Dividenden-Strategie zahlt sich offensichtlich aus: Der MSCI World konnte damit übertroffen werden.

Dauerbrenner an der Börse: Von satten Dividenden profitieren

Investoren lieben sie ganz einfach: Schöne und kontinuierliche Gewinnausschüttungen. Worauf man bei dem Thema achten muss, erklärt Experte Jean-Philippe Hechel.

Mit dem „JSS Sustainable Equity - Global Dividend“ sind Sie auch durch die Corona-Krise gegangen, wie haben sich die Dividendenzahlungen während der Pandemie entwickelt?

Es zeigt sich ein unterschiedliches Bild: In unserem Portfolio haben wir von US-Unternehmen keine einzige Dividenden-Kürzung gesehen. In Europa galt es während der Corona-Pandemie zwischen drei Kategorien zu unterscheiden: Erstens in Unternehmen, die wegen regulatorischen Maßnahmen im Versicherungsbereich weniger Dividende ausgezahlt hatten. Hier zeigten sich unsere Positionen fundamental in guter Verfassung und es kam zu keinen Verkäufen. Zweitens Unternehmen, die aus Vorsicht und um Liquidität in der Firma zu belassen, Dividenden kürzten. Auch das ist für uns okay. Drittens gab es aber solche AGs, deren Geschäftsmodell durch Covid weiter unter Druck geraten ist, und die Dividende gänzlich ausfiel. Von diesen Beteiligungen haben wir uns getrennt, was aber nur einen ganz kleinen Teil unseres Portfolios betraf. Der Erfolg unseres Qualitätsansatzes hat sich während der Corona-Phase jedenfalls bestätigt. Mittlerweile haben sich die Dividenden allgemein auch schon wieder erhöht.

Sie haben aus ESG-Gesichtspunkten einige Branchen ausgeschlossen, nagt das an der Dividende?

Tatsächlich landen in unserem Fonds zum Beispiel keine Aktien aus den Sektoren Tabak und Rüstung. Diese Ausschlüsse können durchaus dividendenstarke Branchen betreffen, das gleicht sich aber wieder aus. Nachhaltigkeits-Themen sollten langfristig gesehen sogar Vorteile bringen. Kurz gesagt: Einen Performance-Nachteil gibt es aufgrund unserer ESG-bedingten Ausschlüsse nicht. Wobei diese Kriterien nur den ersten wichtigen Schritt darstellen, noch bedeutender ist die Beurteilung des Unternehmens an sich. Das ist eine viel umfassendere und komplexere Aufgabe.



Jean-Philippe Hechel,
Head Portfolio Management,
Bank J. Safra Sarasin

Apropos Nachhaltigkeit: Sie sind auch an McDonald's beteiligt, also einem Unternehmen, das nicht immer das beste ESG-Image genießt ... McDonald's hat seine ESG-Performance verbessert. Deshalb und wegen unseres Best-In-Class-Ansatzes passt das Unternehmen zu unserem Nachhaltigkeitsansatz. In Sachen ESG steht McDonald's vor Herausforderungen im Bereich „S“, also Soziales. Das Unternehmen operiert mit vielen Lizenznehmern, was bedeutet, dass auf die Einhaltung von Arbeitsrechten achtgegeben werden muss. Wir wollen hier Verbesserungen sehen und glauben, dass McDonald's das Problem erkannt hat. Weiters hat sich das Unternehmen im Rahmen der Science-based Targets Initiative (SBTi) Ziele zur Reduktion der Treibhausgasemissionen gesetzt. Die Reduktionsziele bis 2030 folgen dem 2°C-Temperaturpfad. Das langfristige Netto-Null-Ziel von McDonald's muss noch von der SBTi bestätigt werden.

Welche Unternehmen mögen Sie besonders?

Von gehypten Unternehmen lassen wir die Finger und alle Aktien stammen aus traditionellen Bereichen. Ein Beispiel ist der LKW-Hersteller Paccar. Er weist operative Kontinuität auf und arbeitet sehr nahe am Kunden. Somit können Verbesserungen und Innovationen rasch umgesetzt werden. Das Management ist bodenständig, und es ist glaubwürdig bei neuen Themen wie autonomem Fahren, E-Autos und Bio-Kraftstoffen. Eine kontinuierliche Dividendenauszahlung erscheint sichergestellt.

Wie hoch ist die Dividendenrendite im Fonds?

Die Dividendenrendite im JSS Sustainable Equity – Global Dividend Fonds liegt relativ stabil im Bereich zwischen 3,4 und 3,8 Prozent. Das Dividendenwachstum sollte wiederum unserer Erwartung nach langfristig gesehen fünf Prozent betragen.

www.jsafrasarasin.com

Es ist nicht zu spät

Die Klimaziele von Paris werden wahrscheinlich nicht eingehalten werden können. Aufgeben wäre jetzt aber die falsche Entscheidung! Mit speziellen Fonds tut man etwas Gutes für die Umwelt und seine eigene Geldbörse.

HARALD KOLERUS



Der „Green Spirit“ hat sich längst auch an der Börse durchgesetzt.

Zu langsam und zu inkonsequent. So muss man leider die Bemühungen zur Bekämpfung der Erderwärmung beschreiben. Die UNO hat bereits Alarm geschlagen: Wenn die Anstrengungen nicht weltweit um das siebenfache (!) gesteigert werden, sind die Pariser Klimaziele nicht erreichbar. Eine schlechte Nachricht. Die Good News lauten aber, dass da-

mit sehr viel Potenzial für weitere Investments vorhanden ist. Anhand von Klimawandelfonds kann man daran partizipieren.

Grüne Fonds

Worum es sich dabei handelt, beschreibt Craig Cameron, Lead Portfolio Manager des Templeton Global Climate Change Fund: „Investiert wird in unterbewertete, weltweit

DIE BESTEN AKTIENFONDS ZUM THEMA KLIMAWANDEL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00BMDPBZ72	Franklin S&P 500 Paris Alig. Climate UCITS ETF	157 Mio.€	13,6%	45,5%	-	0,09%
LU2213806909	Amundi MSCI World Climate Paris Aligned	714 Mio.€	12,6%	35,5%	-	0,23%
DE0008470477	Invesco Umwelt und Nachhaltigkeits Fonds	37 Mio.€	11,5%	33,9%	43,3%	1,70%
LU0029873410	Templeton Global Climate Change Fund	1.210 Mio.€	9,7%	23,4%	35,3%	1,88%
DE000A0KEYM4	LBBW Global Warming	1.415 Mio.€	8,9%	20,5%	55,0%	1,82%

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 31. Oktober 2023

tätige Unternehmen, die Lösungen zur Eindämmung des Klimawandels und zur Anpassung an die Erderwärmung anbieten. Die Unternehmen selbst sollen gegenüber den langfristigen finanziellen Risiken des Klimawandels und der Ressourcenverknappung widerstandsfähig gemacht werden.“ Im genannten Fonds finden sich Aktien, die mindestens 50 Prozent ihres Umsatzes mit Produkten und Dienstleistungen erzielen, die globale Emissionen reduzieren, die Ressourceneffizienz verbessern und/oder vor den physischen Folgen des Klimawandels schützen. Erlaubt sind auch Unternehmen, die sich in ihrer Öko-Performance auf gutem Weg befinden und einen Anteil von mehr als 20 Prozent an Lösungsangeboten in den erwähnten Bereichen vorzeigen können. Bei Templeton heißt es: „Als langfristige Investoren orientieren wir uns bei unseren Kauf- und Verkaufsentscheidungen weitgehend an unseren Fünfjahresprognosen. Auf dieser Basis haben wir seit mindestens drei Jahren keine so attraktiven Bewertungen mehr gesehen. Auch wenn es schwer ist, einen Tiefpunkt der Stimmung auszumachen, besteht unser Ansatz darin, weiterhin in die Titel zu investieren, die wir für besonders attraktiv halten, um von der Marktvolatilität zu profitieren. Sofern sich unsere langfri-

stigen Prognosen nicht ändern, sind wir gerne bereit, bei fallenden Aktienkursen größere Positionen in unseren Beständen zu halten. Wir sind uns auch darüber im Klaren, dass die Aktienkurse bei einem Höchststand der Zinssätze rasch wieder zurückgehen können, da sich die Stimmung der Anleger schnell von Angst in Begeisterung verwandelt.“ Wie wahr! Jedenfalls bleibt der Templeton-Fonds in den USA untergewichtet, in Europa und Asien hingegen übergewichtet. Zur Begründung sagt Experte Craig Cameron: „Europa ist die Heimat vieler führender Unternehmen der Klimabranche: Windenergie, LED-Beleuchtung, elektrische Verkabelung oder Energieeffizienz.“ Weiters erfolgt eine höhere Gewichtung von Werkstoffen, wobei ungefähr acht Prozent des Fonds auf Metalle entfallen, die für die Energiewende benötigt werden, „was unter den großen vergleichbaren Fonds einzigartig ist“, so Cameron.

Spezielle Unternehmen

Jedenfalls finden sich im Bereich praktisch unzählige spannende Titel. Cameron nennt zum Beispiel Norsk Hydro, ein kohlenstoffarmer Aluminiumhersteller mit einer Primäraluminium-Produktion, die zu rund 70 Prozent aus erneuerbaren Energien ge- >>



„Wir investieren global in Unternehmen, die Lösungen zur Eindämmung des Klimawandels anbieten.“

Craig Cameron, Portfolio Manager, Franklin Templeton

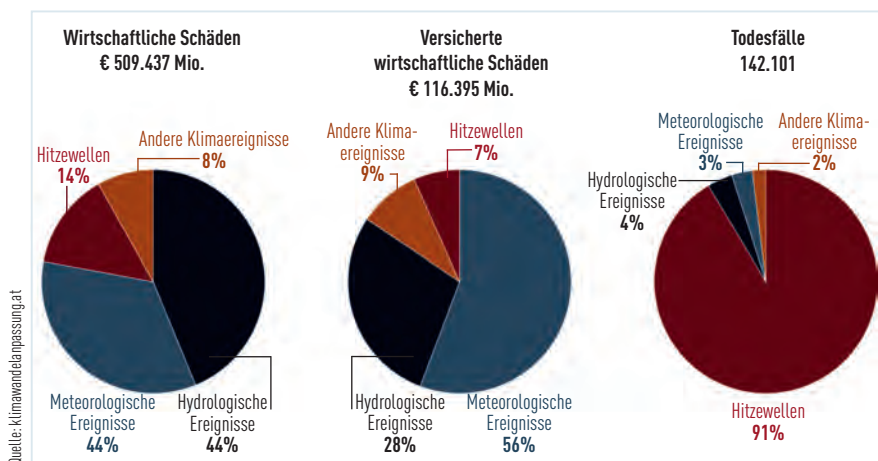
Ernüchternd

Der sogenannte „Weltklimarat“ (Intergovernmental Panel on Climate Change, IPCC) ist eine Institution der UNO und besteht schon seit 1988. Das Gremium beobachtet ständig die Vorkommnisse rund um die Erderwärmung und machte beispielsweise bereits 2018 darauf aufmerksam, dass außerordentliche Bemühungen nötig sind, um das 1,5-Grad-Ziel zu erreichen. Leider hat sich die Situation seither nicht entschärft: Die bisher gesetzten Maßnahmen im Kampf gegen den Klimawandel seien zu langsam, zu wenig ambitioniert und weitreichend, heißt es im diesjährigen IPCC-Report.

Schwere Schäden

Geht es in dieser Gangart weiter, wird die Temperatur schon in den 2030er Jahren um 1,5 Grad steigen. Heute liegt die Erwärmung bei 1,1 Grad. Das führt zu immer häufigeren und katastrophaleren Extremwetterereignissen, die bedrohliche Folgen für Umwelt, Mensch und Wirtschaft haben (siehe Grafik links).

Wirtschaftliche Kosten durch wetter- und klimabedingte Extremereignisse in Europa (EEA, 1980-2020)



In der Europäischen Umweltagentur (EEA) sind über 30 Staaten vertreten, darunter Österreich und Länder wie Italien, Frankreich oder Deutschland. Die wirtschaftlichen Schäden im Zuge des Klimawandels sind bei den Mitgliedern enorm - und es sind auch zahlreiche Todesopfer zu beklagen.

„Der Amundi MSCI World Climate Transition CTB soll Anlegern ein breites Engagement in allen Wirtschaftssektoren bieten.“
 Thomas Wiedenmann, ETF-Experte bei Amundi



speist wird. Weiteres Beispiel: LG Chem, deren Tochtergesellschaft LG Energy Solutions einen Anteil von 30 Prozent am Weltmarkt für Batterien hält (ohne China). LG Chem stellt Komponenten wie Kathoden, Separatoren und Anodenbindemittel für Batterien her. Diese werden in rein elektrischen Fahrzeugen, Hybriden und Energiespeicherlösungen eingesetzt.

dard-MSCI World-Allokation verwendet werden kann.“ Wobei das Kürzel CTB im ETF-Namen für „EU Climate Change Benchmark Verordnung“ steht. Der Rechtsrahmen schreibt ausdrücklich vor, dass Sektoren mit hohem Klima-Impact in CTB-Indizes verbleiben und eine Gewichtung haben müssen, die mindestens derjenigen im Mutterindex entspricht.

„Wir identifizieren Titel mit wirtschaftlichen Burggräben, die einen messbaren Beitrag zum Klimaschutz leisten.“
 John William Olsen, Fondsmanager bei M&G



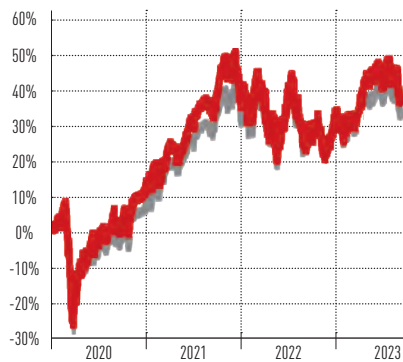
Aktiv und passiv

Der Templeton Fonds ist mit seiner aktiven Anlagestrategie erfolgreich unterwegs. Es gibt aber auch den „passiven Weg“: Der Amundi MSCI World Climate Transition CTB UCITS ETF zielt darauf ab, die Wertentwicklung des MSCI World Climate Change Select Index so genau wie möglich nachzubilden, unabhängig davon, ob der Trend nach oben oder unten zeigt. Die Benchmark zielt darauf ab, die Intensität seiner Treibhausgasemissionen im Vergleich zum breit gefassten „Mutterindex“ MSCI World um mindestens 30 Prozent zu reduzieren, und ist auf die Erreichung eines Dekarbonisierungsziels von sieben Prozent pro Jahr ausgelegt. Thomas Wiedenmann, Head of ETF, Germany, Austria & Eastern Europe bei Amundi erklärt: „Der Amundi MSCI World Climate Transition CTB soll Anlegern ein breit gefächertes Engagement in allen Wirtschaftssektoren bieten, so dass er als Ersatz für ihre Stan-

„Burggräben“ gefragt

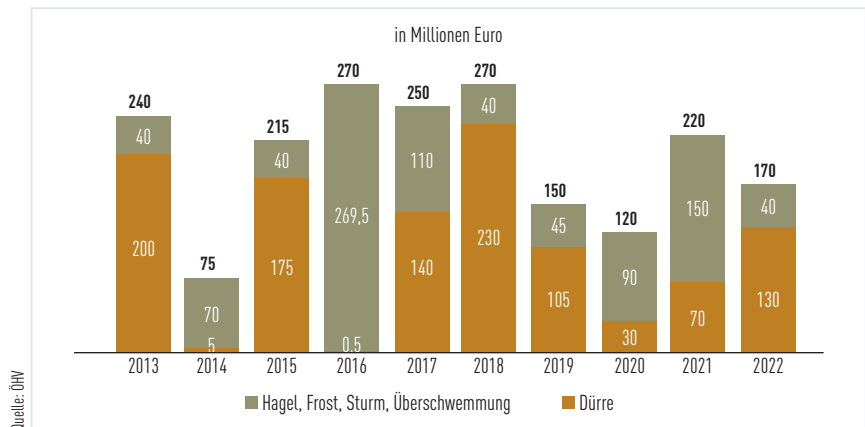
Kommen wir jetzt aber wieder zu einem aktiv gemanagten Fonds, dem M&G (Lux) Global Sustain Paris Aligned. Manager John William Olsen: „Wir identifizieren Unternehmen mit wirtschaftlichen Burggräben, die ihre Rentabilität schützen.“ Um sein nichtfinanzielles Ziel zu erreichen, investiert der Fonds in Aktien, die durch ihre geringe bzw. reduzierende CO₂-Intensität einen messbaren Beitrag zu den Klimaschutzzielen des Pariser Abkommens leisten. Der Fonds berücksichtigt auch, ob Unternehmen mit ihren Produkten und Dienstleistungen direkte Lösungen für die Klimaherausforderung bieten. Olsen: „Klimaaspekte spielen daher neben anderen Nachhaltigkeitsfaktoren eine entscheidende Rolle bei der Festlegung des Anlageuniversums, der Aktienauswahl und der Portfoliokonstruktion.“ Und welche Titel kommen letztlich in den Fonds? Der Experte nennt uns Beispiele:

Umwelt gewinnt



Der nachhaltige ‚MSCI World Climate Change Index‘ (Rot) ist etwas besser unterwegs als der breitere ‚MSCI World Index‘ (Grau).

Österreich: Hohe Schäden in der Landwirtschaft



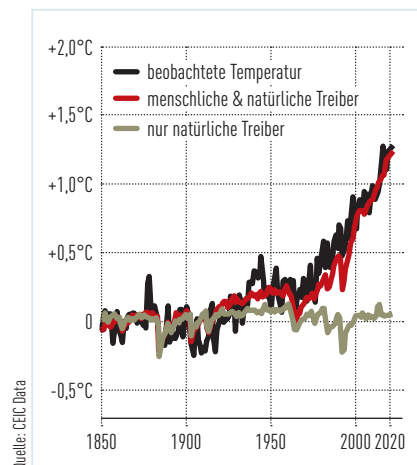
Klimakapriolen verursachten 2022 einen Schaden von 170 Millionen Euro in der heimischen Landwirtschaft. Die Österreichische Hagelversicherung warnt vor Langzeitfolgen. Das Dramatische: Wetterextreme nehmen weiterhin in Häufigkeit und Intensität zu.

„Schneider Electric entwickelt Energiemanagement- sowie Automatisierungslösungen und hilft anderen, effizienter und nachhaltiger zu arbeiten. Das Angebot reicht von Niederspannungskomponenten wie Lichtschaltern über Gebäudeheizungs- und Klimaanlagen bis hin zu Software und Geräten für automatisierte Industrieprozesse.“ Weiteres Exempel: Ball Corp, ein Unternehmen, das fast die Hälfte aller Aluminium-Getränkedosen auf der Welt herstellt. Olsen: „Es handelt sich um eine sehr nachhaltige Verpackungsform, die weniger CO₂ ausstößt als eine gleichwertige Plastik- oder Glasflasche – auch weil das Unternehmen dekarbonisiert hat und in der Produktion zunehmend recyceltes Aluminium verwendet.“ Selbstverständlich kann man im Gegensatz zu Glasflaschen Dosen nicht wiederverwenden, aber solange sie gekauft werden, freut sich das Klima über schonende Produktion.

Strahlende Zukunft?

Werfen wir zum Abschluss noch einen Blick auf das Thema Atomenergie. Sie ist definitiv kohlenstoffarm, aber nicht erneuerbar und schwer zu installieren. Die meisten AKWs brauchen mehr als ein Jahrzehnt vom Start bis zur Fertigstellung, oft sogar viel länger. Cameron: „Wenn wir über Dekarbonisierung nachdenken, bieten Projekte wie Solar- und Onshore-Windanlagen eine viel schnellere Amortisation. Außerdem birgt die Kernenergie viele Risiken, die es uns erschweren, die Nettoumweltauswirkungen vollständig zu beurteilen. Wir sind der Meinung, dass bestehende Kernkraftwerke bei der Dekarbonisierung hilfreich sein können, ziehen es aber vor, in Unternehmen zu investieren, die reine erneuerbare Energien anbieten. Um diese Unterscheidung zu verdeutlichen, haben wir Kernkraft als Ausschlusskriterium in den Fonds aufgenommen.“

Hot: Der Klimawandel wird vom Menschen verursacht



Die globale Oberflächentemperatur erfuhr mit zunehmender Industrialisierung einen Schub, das ist kein Zufall.



Die Liechtensteinische Landesbank gewinnt zum wiederholten Male **Auszeichnungen** für ihre Strategiefonds.

Das blaue Gold

Wasser ist die essenzielle Ressource allen Lebens. Der Markt für eine nachhaltige Wasserwirtschaft ist riesig und dürfte in Zukunft noch weiterwachsen. Das eröffnet Chancen für Unternehmen, die mit innovativen Wassertechnologien überzeugen.

WOLFGANG REGNER

„Die breit gefächerte Nachfrage nach Wasser (Trink- und Abwasser, Landwirtschaft, Chipfabriken sowie die Bekleidungsindustrie) macht es zu einem wenig konjunkturnachlässigen Gut.“

Justin Winter (Impax AM),
Co-Portfolio Manager des
BNP Aqua Fund



Seit 1992 organisiert die UNO einen internationalen Tag des Wassers. Der diesjährige Weltwassertag hatte das Motto „Accelerating Change“, also: den Wandel beschleunigen. Die Formulierung war nicht zufällig gewählt, denn die Dringlichkeit, die globale Wasserwirtschaft auf einen nachhaltigeren Pfad zu lenken, ist hoch wie nie. Zum einen, weil der weltweite Wasserverbrauch nach Prognose der UNO bis zum Jahr 2050 im Schnitt um rund ein Prozent pro Jahr zunehmen wird. Zum anderen, weil nutzbares Wasser knapp ist und der Mangel sich infolge von Umweltverschmutzung, Urbanisierung und Klimawandel noch verschärfen wird. Auch in Gebieten, in denen das nasse Gut noch ausreichend vorhanden ist, wird die Knappheit zunehmen. 26 Prozent der Weltbevölke-

rung, rund zwei Milliarden Menschen, haben keinen Zugang zu sauberem Trinkwasser. Justin Winter, Co-Portfolio Manager des BNP Aqua Fund, ergänzt: „46 Prozent der Weltbevölkerung, etwa 3,6 Milliarden Menschen, haben keinen Zugang zu sauberen sanitären Einrichtungen. Viele betroffene Personen leben in Emerging Markets, aber auch hoch entwickelte Industriestaaten wie etwa Frankreich, Spanien oder der US-Bundesstaat Kalifornien leiden immer mehr an Wasserknappheit.“ 297.000 Kinder unter fünf Jahren sterben jedes Jahr an Durchfallerkrankungen, die auf schlechte sanitäre Einrichtungen, mangelnde Hygiene oder unreines Trinkwasser zurückzuführen sind.

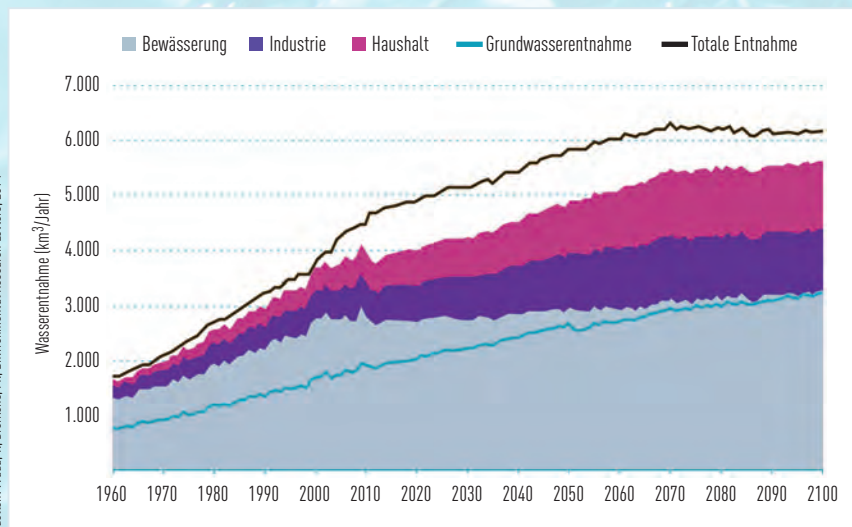
Die Dramatik in Zahlen

80 Prozent der Abwässer fließen ohne Behandlung oder Wiederverwendung in das Ökosystem zurück. „Die Fläche der natürlichen Feuchtgebiete, gesunden Flüsse und Seen hat sich seit der vorindustriellen Ära (ab 1700 n. Chr.) um 80 Prozent verringert. Für zwei Drittel der grenzüberschreitenden Flüsse der Welt gibt es keinen kooperativen Bewirtschaftungsrahmen“, erläutert Andrea Johanides, Geschäftsführerin des WWF. Sie fordert glasklar, dass die geschädigten Süßwasser-Ökosysteme wiederhergestellt werden, wie es im Weltnaturabkommen von Montreal enthalten ist.

Welche Lösungen gibt es?

BNP-Fondsmanager Winter sieht positive Trends in den Bereichen Investitionen für Infrastruktur aller Art. So haben allein in den USA drei wichtige Gesetze, der Infrastructure Investment and Jobs Act, der Inflation Reduction Act und der CHIPS Act mehr als 100 Milliarden Dollar bereitge-

Globaler Wasserverbrauch soll langfristig stark steigen



Die Grafik offenbart einen unstillbaren Durst nach Wasser. Von 1960 bis zum Jahr 2100 steigt die Wasserentnahme stetig: sowohl von Haushalten, der Industrie sowie anderer Quellen zur Bewässerung (der hellblaue Sektor, u.a. Landwirtschaft). Grundwasser wird sechsmal soviel entnommen.

stellt – für die Verbesserung der Wasser- netze und sonstigen Infrastruktur, für die Reduzierung der Wasserverschmutzung und Maßnahmen zum Schutz vor Dürreperioden, Überflutungen und Waldbränden. Ein zusätzlicher Treiber ist der Kampf gegen „ewige Chemikalien“ (PFAS oder Polyfluoroalkyle). Die folgenden aktiv gemanagten Fonds verfolgen eine breit angelegte Investment- strategie. So deckt der Swisscanto Sustainable Global Water (ISIN LU0302976872) die Themen Wassertechnologie, -versorger und Wasserschutz ab. Unterhalb dieser Ebene führt dieser Ansatz zu Unternehmen aus den Bereichen Equipment & Infrastrukturbau, Wassernetzbetreiber sowie Testing & Chemikalien. Der BNP Aqua Fund (ISIN LU1165135440) ist wie alle Wasserfonds in

den USA übergewichtet, wobei um die 40 Prozent US-Aktien enthalten sind.

Ein langer Marsch

Der älteste Wasserfonds ist der Pictet Water (ISIN LU0104884860). Er hat sich seit Auflage im Jahr 2000 mehr als vervierfacht. Hier sieht man: Ein Wasserinvestment ist kein Sprint, sondern ein langer Marsch. Aktiv gemanagte Fonds erzielen über längere Zeit die etwas bessere Performance. Das soll Anleger aber nicht davon abhalten, auf ETFs zu setzen, etwa den iShares S&P Global Water (ISIN IE00B1TXK627). Er berechnet eine laufende Jahresgebühr von nur 0,65 Prozent. Der RobecoSAM Sustainable Water (ISIN LU2146190835) verrechnet fondsintern etwa 1,71 Prozent p.a. <



„Vor der Privatisierung der Wasserversorgung gingen in Manila 63 Prozent des gefilterten Wassers durch Lecks und Diebstahl verloren – fünf Jahre später nur noch elf Prozent.“

Dieter Küffer, RobecoSAM Sustainable Water Fund

Jonas Knüsel, Manager des Swisscanto Fund Sustainable Global Water • INTERVIEW

Welches sind die größten Herausforderungen beim Thema Wasser?

Jonas Knüsel: Erstens der starke Wettbewerb um knappe Wasservorkommen für vielfältige Zwecke im Einzugsbereich von Flüssen. Zweitens die Bedeutung der Agrarwirtschaft für die Produktion von Nahrungsmitteln, Tierfutter, Faserstoffen und Bioenergie. Drittens der enge Zusammenhang zwischen Wasser- und Energieverbrauch. Viertens die Bedeutung des starken Städtewachstums für das Wasserangebots-Management. Und zuletzt das nachhaltige Wachstum der Bevölkerung in Trockengebieten.

Welche Regionen leiden am stärksten unter Wassermangel?

Der Wasserbedarf ist in Indien am höchsten. Er wächst bis 2030 um 2,8 Prozent pro Jahr und der gesamte Mangel an Wasserangebot liegt bei 50 Prozent der vorhandenen Ressourcen. An zweiter Stelle kommt China (+1,6 Prozent pro Jahr bzw. 25 Prozent), danach der brasilianische Bundesstaat São Paulo (+1,6 Prozent bzw. 14 Prozent) und viertens Südafrika mit einem Wachstum von 1,1 Prozent und einem Angebotsdefizit von 17 Prozent.

Ein Reizthema ist die Privatisierung der Wasserversorgung. Können Sie einen Überblick geben?

Es gibt sowohl Erfolgsgeschichten als auch negative

Beispiele, bei denen die Privatisierung nicht zum erhofften positiven Resultat geführt hat. Grundsätzlich sollten private Wasserversorger ihre Dienstleistungen kundenfokussierter, qualitativ besser, effizienter und auch agiler erbringen als ein staatlicher Akteur, da Erstere am Erfolg partizipieren können und deshalb direkte Anreize haben. Letztlich bestimmt der Regulator darüber, wieviel Kapital ein Versorger in das Wassernetz investieren darf, welche Bereiche ausgebaut werden sollen und wie hoch die erlaubte Rendite ist. Ein positives Beispiel ist England. Hier haben börselistete Wasserversorger gute Arbeit geleistet und schneiden bei Umwelt- oder Netzqualitätstests am besten ab. Weniger gute Erfahrungen machte man mit privaten Versorgern.

Thema Anlagestrategie: Welche Branchensegmente bevorzugen Sie?

Unser Fonds wird aktiv verwaltet und investiert breit in öffentlich gelistete Unternehmen, die mit ihren Produkten und/oder Dienstleistungen zur nachhaltigen Lösung der Wasserkrise beitragen. Im Rahmen unserer Anlagestrategie wird der Beitrag jeder Firma einem der relevanten Anlagethemen zugeordnet. Auf Fondsebene wird derzeit in folgende Themen investiert: Wassertechnologie (aktuell 63 % des Fondsvermögens), Wasserversorgung (11 %) und Wasserschutz (24 %).



„Es mangelt oft am politischen Willen. Man will dem Wähler vielfach nicht zumuten, die Wasserpreise auf ein Niveau anzuheben, mit welchem die Infrastruktur ausreichend unterhalten und erneuert werden kann.“

Rote Aufholjagd?

Immobilienkrise, gedämpftes Wachstum, politische Spannungen: Das Reich der Mitte genießt aktuell nicht das beste Image. Vielleicht bietet aber gerade die schlechte Stimmung Einstiegschancen für Investoren.

HARALD KOLERUS



Börse Hongkong: Was die Kursentwicklung betrifft, müssten die Fahnen eigentlich noch auf Halbmast stehen.

Es läuft wirklich nicht alles rund in der Volksrepublik: Staatliche Eingriffe in die Börsenlandschaft, ein gestresster Immobilienmarkt und ein Wirtschaftswachstum, das den hohen Erwartungen hinterherhinkt. Das alles hat auch die Börsenkurse leiden lassen.

Gegen- und Aufwind

Wie schätzen nun Profis diese Herausforderungen ein? Das GELD-Magazin hat nachgefragt. Das Team des erfolgreichen Schroder

ISF All China Equity Fund zeigt sich im Großen und Ganzen (verhalten) optimistisch: „Wir teilen viele Bedenken des Marktes hinsichtlich des strukturellen Gegenwinds, mit dem China konfrontiert ist, glauben aber immer noch, dass die Behörden mit einer gut koordinierten politischen Unterstützung für die Wirtschaft Raum für positive Überraschungen haben. Und dass besser geführte Unternehmen mit starken Geschäftszweigen trotz einer Krise immer noch Wachstum erzielen können, auch vor dem Hintergrund einer langsameren BIP-Entwicklung.“

Chancen für Bottom-up

Tatsächlich haben sich Stimmung und Wachstumsaussichten für China in den letzten Monaten aufgrund des enttäuschenden Tempos der Erholung nach der Corona-Krise und des begrenzten Spielraums für massive Konjunkturmaßnahmen verschlechtert. „Obwohl sich die Daten im August dank der Auswirkungen der politischen Unterstützung verbesserten, erfordert ein nachhaltigerer makroökonomischer Aufschwung einen stabilen Arbeitsmarkt sowie eine Wiederherstellung des Vertrauens bei Verbrauchern und Privatunternehmen“, so Schroders. Noch wichtiger ist laut den Experten, dass der Immobilienmarkt und die Baubranche insgesamt schleppend blieben, da sich Käufer vom Markt zurückzogen und Deflationserwartungen aufkamen. Angesichts der enormen Größe der Wohnungswirtschaft bleibt diese Schwäche ein großer Gegenwind für das allgemeine Wirtschaftswachstum. Die Experten: „Auch die anhaltenden Spannungen zwischen den USA und China und die Schuldenproblematik der Kommunalverwaltungen sind nach wie vor eine ernstzunehmende Belastung, und ange-

DIE BESTEN AKTIENFONDS CHINA/GREATER CHINA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU1831875114	Schroder ISF All China Equity	600 Mio.€	0,9 %	-23,3 %	37,9 %	1,85 %
LU1720050803	Allianz All China Equity	732 Mio.€	-5,6 %	-38,0 %	26,6 %	2,25 %
LU0051755006	JPMorgan China Fund	4.205 Mio.€	-3,3 %	-41,6 %	17,0 %	1,75 %
LU0982189804	GAM China Evolution Equity	65 Mio.€	1,9 %	-27,1 %	6,7 %	1,90 %
LU0173614495	Fidelity China Focus Fund	2.702 Mio.€	13,2 %	1,4 %	2,5 %	1,91 %

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 31. Oktober 2023

sichts der schwachen Aussichten verkaufen internationale Investoren weiterhin Positionen auf den lokalen Märkten. Dennoch scheinen diese makroökonomischen Risiken gut eingepreist zu sein, da die Aktienkurse in China nicht weit von den Niveaus des letzten Jahres in den Tiefen der Covid-Beschränkungen entfernt sind. Damals waren die Aussichten weitaus unsicherer. Angesichts der Diskrepanz zwischen Bewertungen und Fundamentaldaten sowie den derzeit niedrigen Erwartungen an die Märkte, sehen wir weiterhin attraktive Chancen auf Bottom-up-Basis.“

Fünf Prozent Wachstum

Auch Johnny Chen, Portfoliomanager im Emerging Markets Debt Team von William Blair, hat interessante Einschätzungen parat, die er erst kürzlich auf einer Dienstreise nach Shanghai und Peking gewonnen hat: „In China ist eine zyklische Erholung im Gange, da die Konjunkturmaßnahmen Wirkung zeigen, und wir glauben, dass diese der Wirtschaft immer noch zugute kommen dürften. So ist ein Wachstum des BIP von fünf Prozent im Jahr 2023 wahrscheinlich erreichbar. Unserer Meinung nach wird jedoch eine Wachstumsrate von vier Prozent die neue Norm sein.“ Und warum? Chen: „Die Umstellung des Wachstums von Exporten und Immobilieninvestitionen auf den Konsum wird angesichts des kränkelnden

Immobiliensektors, der unzureichenden sozialen Sicherheitsnetze und der geopolitischen Herausforderungen wahrscheinlich nur langsam vorankommen. Darüber hinaus räumt das derzeitige Regime dem BIP keine Priorität mehr ein. Die nationale Sicherheit und der allgemeine Wohlstand scheinen die wichtigsten langfristigen Ziele der chinesischen Führung zu sein.“

Mächtig Kohle gebunkert

Apropos Wohlstand, Rebecca Jiang und Li Tan, Fondsmanager des JPM Greater China Fund meinen: „Auch wenn die konsumbedingte Erholung noch nicht ausgespielt worden ist, sind die gesamten Ersparnisse der privaten Haushalte im Jahr 2023 weiter gestiegen. Was das Potenzial hat, einen massiven Impuls zu geben, sobald das Verbrauchervertrauen zurückkehrt. Weiters glauben wir, dass das systemische Risiko aufgrund der Herausforderungen im Immobiliensektor dank der Unterstützung der Regierung eingedämmt wurde – mit geringfügigen Auswirkungen auf das System, wobei erwartet wird, dass die Risiken in Zukunft abnehmen werden.“ Peking habe sich darauf konzentriert, gestaffelt unterstützende Maßnahmen für den Immobiliensektor einzuführen, ohne in Zukunft eine Vermögensblase zu schaffen. Diese Faktoren bieten laut den Experten „Möglichkeiten zur Auswahl einzelner Aktien, die im Laufe der >>



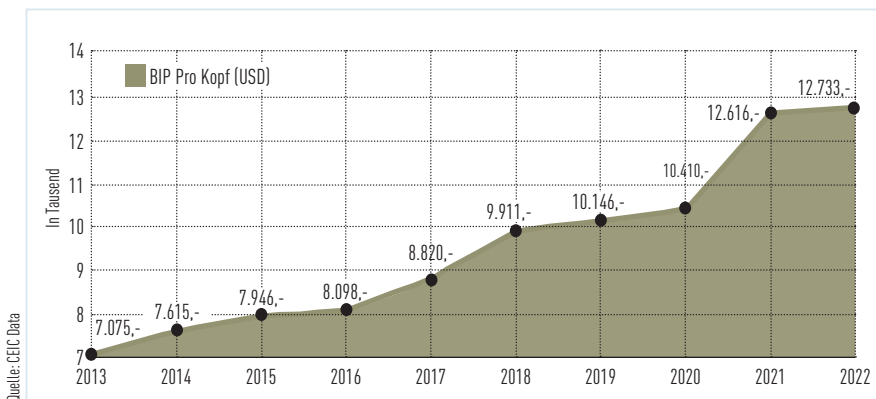
„Wer sich auf seinen Lorbeeren ausruht, trägt sie an der falschen Stelle.“

Mao Tse Tung (1893-1976)

Gute Katze, böse Katze

Eines kann man Chinas Politik nicht vorwerfen: Das sie untätig ist. Dass man sich nicht auf seinen Lorbeeren ausruhen darf, wusste bereits der „große Vorsitzende“ Mao. Für wirtschaftlichen Fortschritt sorgte aber ein anderer: Deng Xiaoping, der die Volksrepublik von 1979 bis 1997 lenkte. Berühmt ist sein Zitat „Ganz gleich, ob es eine weiße oder eine schwarze Katze ist – Hauptsache, sie fängt Mäuse, dann ist es eine gute Katze.“ Damit umschrieb er die Zuwendung zu marktwirtschaftlichen Praktiken, dieses Experiment ist gelungen. „Die vor rund 40 Jahren von Xiaoping eingeleitete Reform- und Öffnungspolitik bewirkte ein beispielloses chinesisches Wirtschaftswachstum, das es hunderten Millionen Menschen ermöglichte, nicht mehr unter der Armutsgrenze zu leben“, lobt die deutsche Bundeszentrale für politische Bildung. Auf Verbesserungen der Menschenrechtslage wartet man aber vergeblich. Auch das Massaker am „Platz des himmlischen Friedens“ fand unter Xiaopings Herrschaft statt.

Chinas BIP pro Kopf ist gewaltig gewachsen



Die Volksrepublik hat sich vom armen, von Hungersnöten geplagten Entwicklungsland zu einem globalen Player entwickelt. Das BIP pro Kopf hat sich seit dem Jahr 2013 prächtig entwickelt, hunderte Millionen Menschen drängen in die Mittelschicht.



„Wir sehen Wachstumschancen in den Themen Technologie, CO₂-Neutralität und Konsum.“

Rebecca Jiang, Co-Fondsmanagerin des JPM Greater China Fund



Zeit möglicherweise eine gute Wertentwicklung aufweisen können.“ Zu den Einzeltiteln später mehr, aber gibt es auch Sektoren, die von den Profis bevorzugt werden?

Interessante Branchen

Rebecca Jiang und Li Tan meinen dazu: „Wir bleiben überwiegend von strukturellen Wachstumschancen überzeugt, beispielsweise in den Themen Technologie, CO₂-Neutralität und Konsum. Im IT-Bereich haben wir bei Abschwüngen KI-Titel aufgestockt, ebenso wie hochwertige Technologiewerte nach der letzten Phase der Gewinnherabstufungen. Unsere Namen im Bereich der Erneuerbaren Energien konzentrieren sich hauptsächlich auf die Lieferkette für Solar- und Elektrofahrzeuge, während unsere Verbraucherbestände besonders auf die Reisenachfrage ausgerichtet sind.“ Außerdem bleiben die Profis von JPMorgan bei ihrer Untergewichtung des Immobiliensektors und halten selektiv Titel mit differenzierten Geschäftsmodellen und positiven Gewinnaussichten: „Wir haben ein indirektes Engagement in diesem Sektor, indem wir Aktien aus den Bereichen Farben, Möbel und Haushaltsgeräte halten. Diese Titel berücksichtigen bereits einen sehr schwachen Ausblick für Immobilien. Im Finanzsektor haben wir in der Regel eine starke strukturelle Untergewichtung, insbesondere bei staatseigenen

Banken, während wir bei Versicherungen derzeit positiver eingestellt sind. Im Bankenbereich gehen wir weiterhin selektiv vor, wo wir ausgesuchte Verbraucherfinanzwerte höherer Qualität halten, da wir glauben, dass die negativen Auswirkungen größtenteils im Preis verankert sind.“

Spirituosen im Portfolio

Kommen wir jetzt zur Königsdisziplin: der konkreten Auswahl der passenden Titel. Das Team von JPM nennt zum Beispiel Faraday, es handelt sich um einen Spezialisten für integrierte Schaltkreise, der Dienstleistungen für Front-End-Design, Back-End-Design (Chip-Implementierung) und Produktionsdienstleistungen (schlüsselfertig) umfasst. Meituan wiederum ist ein Top-Player im Service-E-Commerce mit führenden Positionen in den Kategorien Lebensmittellieferung, In-Store-Restaurants, Hotels und Reisen. Ins Bild passt da auch gut die Reiseagentur Trip.com. Den aktuell größten Anteil im Portfolio des Schroder ISF All China Equity Fund haben derzeit wiederum Tencent, Alibaba und Kweichow. Die beiden Technologiegiganten sind auch in unseren Breiten ein Begriff; Kweichow ist da schon „exotischer“. Der Hersteller von edlen Spirituosen ist vor allem für die Kult-Marke Maotai berühmt, die weit über die Grenzen Chinas hinaus genossen wird. Prost! <



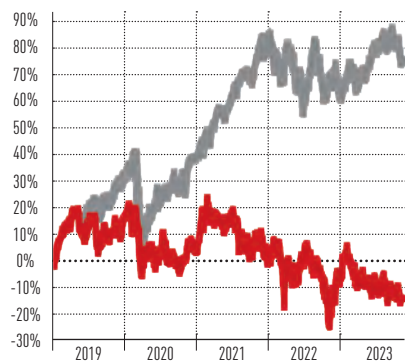
„Fünf Prozent Wachstum sind heuer wahrscheinlich in China erreichbar.“

Johnny Chen, Anleihenexperte bei William Blair

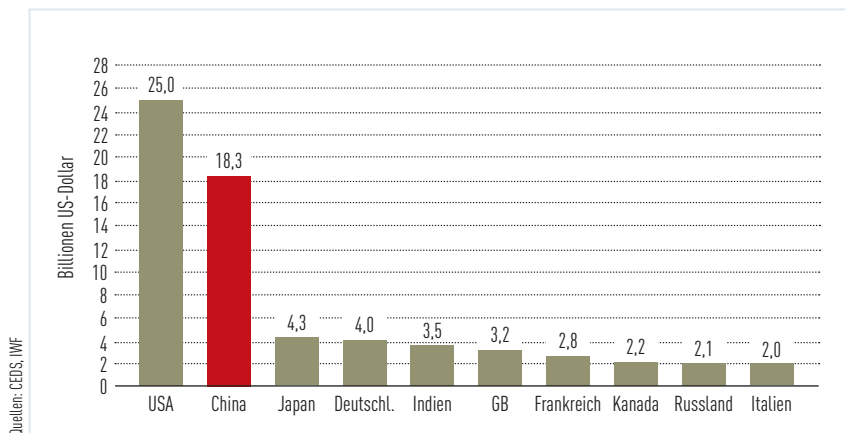


China: Nummer zwei der Weltwirtschaft

Aktien China tief gefallen



Der MSCI World (Grau) hat die Börse Hongkong (Rot) in den letzten Jahren geschlagen. Dafür sind China-Aktien wieder günstiger.



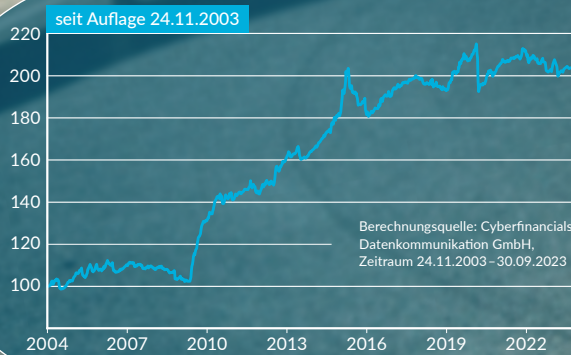
China ist den Vereinigten Staaten als zweitgrößte Wirtschaftsmacht der Welt auf den Fersen. Japan, Deutschland, aber auch Indien und Großbritannien sind weit abgeschlagen. Wobei das Reich der Mitte Lust auf mehr hat und langfristig die Nummer eins sein will.



C-QUADRAT ARTS Total Return Bond

FLEXIBLER ANLEIHEFONDS

Der C-QUADRAT ARTS Total Return Bond beobachtet laufend mehr als 1.000 Anleihefonds und -ETFs aus sämtlichen Kategorien (Regionen, Emittenten, Laufzeiten und Währungen) und überzeugt als chancenreicher Portfoliobaustein. Der Fonds besticht durch seinen hohen Grad an Flexibilität, nutzt Kurstrends und investiert über Zielfonds in die jeweils weltweit trendstärksten Anleihemärkte mit dem Ziel, in allen Marktphasen einen absoluten Wertzuwachs zu erwirtschaften.



Wertentwicklung

103,16%	Gesamt
3,64%	Gesamt p. a.
4,31%	5 Jahre
0,85%	5 Jahre p. a.



Österreichischer
Dachfonds Award 2023
des GELD-Magazins

1. Platz – über 5 Jahre
2. Platz – über 3 Jahre



Nähere Infos erhalten Sie bei Ihrem Anlageberater/Hausbank bzw. via QR-Code. ISIN: AT0000634720 (T) | WKN: A0B6WZ (T)
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. 30,- EUR zu bezahlen, welcher die Wertentwicklung seiner Anlage entsprechend mindert. Die dargestellte Wertentwicklung entspricht der Bruttoleistung, welche alle anfallenden Kosten auf Fondsebene beinhaltet und von einer Wiederanlage ev. Ausschüttungen ausgeht. Weitere, individuelle, auf Anlegerebene anfallende Kosten wie z.B. Transaktions-, Depotkosten und Steuern mindern den Ertrag des Anlegers zusätzlich. Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen ist der gültige Verkaufsprospekt, das Basisinformationsblatt (PRIIPs-KID) sowie der Jahresbericht und, falls älter als acht Monate, der Halbjahresbericht. Diese Unterlagen stehen dem Interessenten bei der Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH, Charles-de-Gaulle-Platz 1, D-50679 Köln, ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, und am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, sowie unter www.ampega.de, 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 November 2023

Cyber-Bedrohungen als Investmentchance

Die alarmierende Zunahme von Cyberangriffen zeigt nicht nur die verletzliche Seite der Digitalisierung, sondern auch das enorme Potenzial für Investitionen in Cybersicherheitstechnologien.

MICHAEL KORDOVSKY

Häufige Arten von Cyberattacken

➤ **Phishing** (2022 laut Statista: 53,2 % aller Cyberangriffe): Bei dieser Methode erhalten Nutzer trügerische E-Mails, die scheinbar von vertrauenswürdigen Quellen stammen. Das Ziel ist das Abgreifen von Daten wie Kreditkarteninformationen oder das Einschleusen von Malware.

➤ **Malware:** Dies bezeichnet schädliche Programme wie Spyware, Ransomware, Viren und Würmer. Malware nutzt oft Netzwerkschwachstellen aus, besonders wenn Nutzer auf riskante Links oder E-Mail-Anhänge klicken, die schädliche Software installieren.

➤ **Denial-of-Service-Angriff:** Dabei werden Systeme oder Netzwerke durch massiven Datenverkehr lahmgelegt. Bei Nutzung mehrerer Geräte spricht man von einem Distributed-Denial-of-Service (DDoS)-Angriff.

➤ **SQL-Injection:** Bei einer Structured Query Language (SQL)-Injection schleust ein Angreifer schädlichen Code in einen SQL-basierten Server ein und veranlasst diesen, Daten preiszugeben, die normalerweise verborgen blieben. Eingabestellen für den schädlichen Code sind Suchfelder auf Webseiten.

Cyberangriffe, die vermehrt Datenverluste und finanzielle Schäden verursachen, nehmen stetig zu. Insbesondere Großunternehmen, Banken, staatliche Institutionen und Einzelpersonen geraten ins Visier von Cyberkriminellen, die meist nur Profit anstreben. Zu den Angriffstaktiken zählen schädliche Software, Phishing-Mails und DDoS-Attacken von koordinierten, kompromittierten Geräten. Diese infizierten Geräte bilden ein Botnet und werden vom Angreifer kontrolliert, um die Angriffswirkung zu steigern, wodurch Systeme überlastet werden können. Am 12. Oktober machten beispielsweise DDoS-Angriffe auf Webseiten deutscher Stadtverwaltungen Schlagzeilen, nahezu parallel zu Berichten über die erfolgreich abgewehrte, größte DDoS-Attacke der Geschichte gegen Google, Amazon und Cloudflare.

Laut Statista unter weiterer Bezugnahme auf nationale Cybersicherheits-Organisationen, FBI und IWF sollten die weltweiten Kosten der Cyberkriminalität von 2021 bis 2027 von 5,99 auf 23,82 Billionen US-Dollar explodieren (Stand November 2022). Blickt man zurück ins Jahr 2019, waren es noch 1,16 Billionen. Entsprechend wächst

auch der Weltmarkt für Cybersicherheit, laut Spherical Insights von 2022 bis 2030 (CAGR) um 11,6 Prozent p.a. Wachstumsträger ist dabei der Cloud-Security-Bereich, aber auch ausgelagerte IT-Sicherheitsdienstleistungen. Unter den Firmenkunden sollte das KMU-Segment am stärksten wachsen.

ETFs auf Cybersicherheits-Aktienindizes

Die zunehmende Notwendigkeit, in mehr Online-Sicherheit zu investieren, sollte sich natürlich positiv auf die Kurse entsprechender IT-Security-Unternehmen auswirken: Der 33 Cybersecurity-Aktien enthaltende Nasdaq CTA Cybersecurity Index verzeichnete seit seinem Start am 23. Juni 2015 (bis 18. Oktober 2023) ein Plus von 222,6 Prozent bzw. 15,1 Prozent pro Jahr. Die fünf Top-Positionen des Index sind die indische Infosys und IT-Klassiker wie Fortinet, Cisco und Broadcom sowie das weltweit führende Cybersicherheitsunternehmen Palo Alto Networks. Abgebildet wird dieser Index beispielsweise vom First Trust Nasdaq Cybersecurity UCITS ETF, der die Benchmark vollständig physisch repliziert.

Ebenfalls in den Aktien seines zugrundelie-

VIER CYBERSECURITY-ETFs UND EIN -FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	TER ¹⁾
IE00BF16M727	First Trust Nasdaq Cybersecurity UCITS ETF	510 Mio.€	5,6 %	40,4 %	0,60 %
IE00BG0J4C88	iShares Digital Security UCITS ETF	1.462 Mio.€	4,6 %	18,9 %	0,40 %
IE00BJXRZJ40	Rize Cybersecurity and Data Privacy UCITS ETF	101 Mio.€	-1,5 %	10,9 %	0,45 %
IE00BYPLS672	L&G Cyber Security UCITS ETF	2.170 Mio.€	-2,0 %	9,1 %	0,75 %
LU2286300715	Allianz Cyber Security	306 Mio.€	3,4 %	-	2,10 %

¹⁾Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; Quellen: MountainView, (b)aha, Morningstar; Erhebungsdatum: 27. Oktober 2023

genden Index, dem ISE Cyber Security UCITS Index USD, investiert ist der 2,17 Milliarden Euro schwere L&G Cyber Security UCITS ETF, der 41 Aktien abdeckt und per 29. September 2023 auf zehn Jahre 11,8 Prozent p.a. im Plus liegt. Die Top-Positionen im Index bzw. im ETF sind Splunk (spezialisiert auf das Erfassen, Überwachen und Analysieren großer Mengen von Maschinendaten in Echtzeit; Früherkennung von Bedrohungen), Darktrace, deren Stärke in der schnellen Erkennung von Anomalien in der Prozesskette liegt; Fastly, die Web-App und API-Sicherheit, Bot-Schutz und DDoS-Abwehr bietet; sowie Akamai Technologies, die die Lastverteilung von Web-Inhalten koordiniert und optimiert und Schutz vor Hackerangriffen gewährt. Weitere Portfoliowerte sind z.B. Qualys (Sicherheit für Cloud und Apps) und CrowdStrike, die im Gartner® MagicQuadrant für Endgeräteschutz-Plattformen 2022 als führender Anbieter eingestuft wurde.

Diversifikation oder Fokus

Eine breiter diversifizierte Alternative ist der iShares Digital Security UCITS ETF, der den 105 Positionen enthaltenden STOXX Global Digital Security Index abdeckt, der per Ende September 2023 bei einem durchschnittlichen KGV von 29 ein für diese Branche relativ niedriges Kurs-Buchwert-Verhältnis von 3,7 aufweist.

Wesentlich fokussierter ist der Rize Cybersecurity & Data Privacy UCITS ETF, der den 30 Aktien enthaltenden Foxberry Tematica Research Cybersecurity & Data Privacy Index vollständig physisch repliziert. Dieser beinhaltet Firmen, die erhebliche Einnahmen aus der Erbringung von Produkten und Dienstleistungen erzielen, die vor Cyber-Bedrohungen schützen. Größte Position ist SentinelOne, die maschinelles Lernen für die Überwachung von PCs, IoT-Geräten und Cloud-Workloads nutzt und binnen 18 Monaten nachhaltig schwarze Zahlen schreiben sollte. Weitere Top-Werte sind u.a. Qualys, CrowdStrike und Okta.

Reiner Cybersecurity Fonds

Unter den aktiven Investmentfonds wird das

Thema Cybersecurity über IT- oder Security-Fonds abgedeckt. Hingegen ein reiner Cybersecurity Fonds mit „Seltenheitswert“ ist der Allianz Cyber Security, der jedoch die vergangenen Jahre ein Wechselbad heiß-kalt durchlief von plus 31,3 Prozent im Jahr 2021, minus 41,3 Prozent 2022 und wieder plus 30,1 Prozent im laufenden Jahr (per 18.10.). Der Fonds konzentriert sich vor allem auf die Bereiche Sicherheit für Daten, Anwendungen, Endpunkte, Netzwerke und Perimeter und setzt aktuell besonders auf Mid Caps mit höheren Wachstumsraten. Die Top-Fünf-Werte sind Palo Alto Networks, CrowdStrike, Cloudflare, Zscaler und Broadcom.

Basisinvestment Palo Alto Networks (ISIN: US6974351057)

KGV 24/25: 40,9

Marktkapitalisierung: 80,54 Mrd. USD

Umsatzwachstum 2017-2022: 25,5 % p.a.

Free Cashlow-Marge (ber.): 38,8 %

Das Unternehmen steht für ein breites Spektrum an Cybersicherheitsprodukten und Lösungen, wie die Prisma Cloud, die Anwendungen von der Code-Erstellung bis zur Cloud-Nutzung schützt; Firewalls der nächsten Generation und Angebote für Endpunktsicherheit. Palo Alto Networks konnte vom Geschäftsjahr 2021 bis 2023 (endete 31.07.23) auf Non-GAAP-Basis bei einer Umsatzsteigerung von 4,26 auf 6,89 Milliarden Dollar den Gewinn/Aktie von 2,05 auf 4,44 Dollar steigern. Das Gewinnziel hat das Unternehmen übertroffen und vom Geschäftsjahr 2019 bis 2023 konnte die Anzahl bedeutender innovativer Produkteinführungen von 13 auf 74 gesteigert werden. In den Geschäftsjahren 2023/24 und 2024/25 rechnen die Analysten laut Zacks-Konsens mit je 20,3 bzw. 19,8 Prozent Gewinnwachstum, weshalb bei einem Kurs von 261,34 Dollar ein für 2024/25 erwartetes KGV von 40,9 nicht abschrecken sollte.

CYBERSECURITY AKTIEN

ISIN	NAME	ANMERKUNG
US22788C1053	CrowdStrike	Umsatz von 2021 bis 2023 von 874 auf 2.241 Mio. USD gesteigert
IL0011334468	CyberArk Software	Management privilegierter Zugangssysteme, enormes Wachstum
US31188V1008	Fastly	ab 2025 nachhaltige Gewinne erwartet
US34959E1091	Fortinet	Firewalls, Antivirusprogramme, erw. KGV 2024 von 33,3
US6792951054	Okta	erw. KGV 2024/2025: 56,2; Schnitt 4 Quartale: 108 % Earning Surprise
US6974351057	Palo Alto Networks	Basisinvestment mit starker Wachstumsdynamik
US74758T3032	Qualys	erw. KGV 2024: 32,9; positive Gewinnüberraschungen 4 Quartale
US81730H1095	SentinelOne	vor Break-Even
US8486371045	Splunk	Schnitt 4 Quartale: Gewinn/Aktie 155% über Analystenkonsens!
US98980G1022	Zscaler	Cloudsicherheit, IoT-Sicherheit, hohe Zuwachsraten

Quellen: Zacks Investment Research, finanzen.at, Daten per 18. Oktober

Trends am Anleihenmarkt

Die Rückkehr der Zinsen eröffnet neue Investmentchancen am Bondmarkt. Allerdings erfordern Konjunkturrisiken selektives Vorgehen. Das GELD-Magazin zeigt ertragreiche Varianten mit günstigem Chancen/Risiko-Verhältnis.

MICHAEL KORDOVSKY

Defensive Anleger haben Grund zur Freude. Es gibt wieder sogenannte „risikolose“ Zinsen und zwar weltweit inverser und flacher Zinskurven, vor allem am Geldmarkt (maximal ein Jahr Laufzeit) oder im kürzeren Laufzeitpektrum bis drei Jahre (siehe Tabelle). Das Basisszenario für die Leitzinsen in den USA und den Euroraum, nämlich keine weiteren Zinserhöhungen und erste Leitzinssenkungen in den Sommermonaten 2024, wäre positiv für deutsche und österreichische Staatsanleihen, US-Treasuries. Aber auch Staatsanleihen aus Kanada und Kroatien wären für de-

defensive Anleger ein Thema. Vorsicht ist jedoch noch bei längeren Laufzeiten wegen der früher oder später anstehenden Normalisierung der Zinskurven geboten. Normalerweise sind nämlich die Zinsen umso höher, je länger die Laufzeiten sind.

Schwellenländeranleihen – Mit ESG im abgesicherten Modus

Selektive Chancen bieten sich bei öffentlichen Anleihen diverser Schwellenländer, vor allem dann, wenn – wie im Fall von Kasachstan, Brasilien und Mexiko – kurzfristig zweistellige Renditen lukriert werden können. Bei mittleren bis längeren Laufzeiten interessant sind Indonesien, Rumänien und Polen. Spekulative Sonderchancen bieten dabei hochverzinsten Lokalwährungsanleihen, vor allem in einem Umfeld rückläufiger US-Dollarzinsen und eines schwächeren US-Dollars.

Risiken lassen sich bei EM-Bonds durch eine ESG-orientierte Selektion deutlich reduzieren. Dazu Diliana Deltcheva, Head of Emerging Market Debt bei Candriam: „Bei Candriam denken wir, dass zahlreiche Risiken im Markt zu wenig berücksichtigt sind, vor allem Klimawandel-Risiken. Eine Strategie, die diese Risiken berücksichtigt, kann outperformen, wenn sich zu niedrig gepreiste Risiken mittelfristig entfalten.“ Unter diesen Aspekten ein Beispiel ist der Candriam Sustainable Bond Emerging Markets Fonds, der Staatsanleihen jener Länder selektiert, die in folgenden vier Nachhaltigkeitskategorien am besten abschneiden, nämlich Naturkapital als Bestand an natürlichen Ressourcen, die das Land verwaltet; soziales Kapital in Form von Vertrauen, Normen und Institutionen, auf die sich die Menschen verlassen können, um gemeinsame Probleme zu

ANLEIHENFONDS FÜR DEFENSIVERE ANLEGER

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
Globale Anleihenstrategien (EUR)						
AT0000A1XM27	Gutmann Euro Open Duration Bonds	62 Mio.€	3,8 %	8,0 %	-2,1 %	0,70 %
AT0000A05J23	Kathrein Yield+	62 Mio.€	1,7 %	6,8 %	8,4 %	0,59 %
Unternehmensanleihen Europa (Euro)						
LU0173783928	Nordea 1 European Corporate Bond Fund	418 Mio.€	4,7 %	-11,5 %	-5,9 %	0,84 %
LU1313770452	Candriam Sustainable Bond Euro Corporate (IG)	1.045 Mio.€	3,3 %	-11,7 %	-6,6 %	0,93 %
LU0721553864	UBS(L)FS-Bloomberg Euro Area Liqu. Corp.*	40 Mio.€	3,6 %	-13,8 %	-5,4 %	0,20 %
IE000F6G1DE0	iShares EUR Corp Bond 1-5yr UCITS ETF**	4.533 Mio.€	3,1 %	-	-	0,20 %

IG = Investment Grade; HY = High Yield; *ETF mit modifizierter Duration von 4,81 und Verfallsrendite von 4,71%; **Kürzere Laufzeiten; Quelle: MountainView/baha
Datenerhebung: 30.10.23

ANLEIHENFONDS FÜR RISIKOBEWUSSTERE ANLEGER

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
Emerging Markets						
LU1706559744	BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund*	83 Mio.\$	12,2 %	3,7 %	14,0 %	0,91 %
IE00B3DD5N41	PIMCO GIS Emerging Local Bond Fund	2.334 Mio.\$	12,2 %	-5,2 %	5,7 %	1,89 %
LU1860487765	BGF Sustainable EM Local Currency Bond Fund	496 Mio.\$	14,8 %	-6,0 %	1,5 %	1,29 %
LU1434519416	Candriam Sustainable Bond Emerging Markets	1.150 Mio.\$	4,0 %	-20,5 %	-7,3 %	1,41 %
Höher verzinsten Corporate Bond Segmente Europa (Euro)						
FR0010505313	Lazard Euro Corp. High Yield PVC	232 Mio.€	10,7 %	5,5 %	13,4 %	0,73 %
LU1022394404	BNP Paribas Euro HY Short Duration Bond	297 Mio.€	8,1 %	3,6 %	6,7 %	1,18 %
LU1038755174	Bantleon Select Corporate Hybrids	151 Mio.€	6,4 %	-8,6 %	-	0,64 %

*EM Anleihe mit kürzerer LZ, sehr breite unkonventionelle Streuung; Datenerhebung: 30.10.23; Quelle: MountainView/baha

lösen und soziale Eintracht zu schaffen; Humankapital in Form menschlicher Produktivität, zu der das Land beiträgt und Wirtschaftskapital (Niveau wirtschaftlicher Lebensfähigkeit). Zu aktuellen Einschätzungen äußert sich Deltcheva: „Die größten Chancen sehen wir derzeit in Lateinamerika sowie in Mittel- und Osteuropa und bringen diese Ansicht durch Emittenten wie Chile, Panama, Rumänien, Kolumbien und Peru zum Ausdruck. Wir meiden die Region des Nahen Ostens und setzen eine Untergewichtung in Afrika und Asien um, wo wir in einigen Teilen langfristige Nachhaltigkeitsrisiken und in anderen kurzfristige finanzwirtschaftliche Risiken sehen. Teile Lateinamerikas und Mittel- und Osteuropas profitieren dagegen von einer stärkeren Regierungsführung, glaubwürdigeren und demokratischeren Institutionen und – im Falle von Teilen Mittel- und Osteuropas – vom institutionellen Rückhalt der EU.“ In gewisser Hinsicht kritisch betrachtet Deltcheva Asien: „Die aktuellen Bewertungen sind immer ein wichtiger Faktor für die erwarteten künftigen Renditen. Daher versuchen wir, Teile Asiens zu meiden, wo lokale technische Faktoren die Anleiherenditen niedrig halten, obwohl wir die wirtschaftliche Entwicklung von Ländern wie Indonesien positiv einschätzen.“

Hingegen 80 Prozent in Lokalwährungs-EM-Bonds investiert der PIMCO GIS Emerging Local Bond Fund, der laut Factsheet vom 30. September folgende Währungen am stärksten gewichtet hat: Brasilianischer Real (10,5 %), Mexikanischer Peso (10,3 %), Indonesische Rupiah (10,0 %) und Malaysia Ringgit (9,9 %). Das ergibt Ende September eine Bruttorendite bis Ende der Laufzeit von 8,30 Prozent. Laut fundsweb.com liegt die Fondstranche mit der ISIN IE00B3DD5N41 auf Jahressicht in Euro 5,7 Prozent im Plus. Betrachtet unter Diversifikations-Aspekten, sind Lokalwährungs-EM-Bond-Fonds eine passende Beimischung.

Corporate Bonds vs. HighYield

Unternehmensanleihen sollten im Zusammenhang mit dem aktuellen Abschwung, der bei Beschleunigung höhere Ausfallsra-



ten bedeuten würde, mit einer gewissen Vorsicht betrachtet werden. Steigen die Risikoaufschläge zu Staatsanleihen (Yield Spreads) bei gleichbleibenden Staatsanleihenrenditen bedeutet dies Kursverluste bei den Corporate-Bonds, wo im Euroraum mittlere Laufzeiten des Investmentgrade-Spektrums interessant erscheinen. Das wiederum bestätigt das Portfolio des SPDR® Bloomberg Euro Corporate Bond UCITS ETF, der den Bloomberg Euro Corporate Bond Index abbildet: mit einer Rückzahlungsrendite von 4,47 Prozent (Restlaufzeit: 4,95 Jahre) per 30. September.

Wie sieht es dann bei den Bonitäten unter Investmentgrade (High Yield) aus? Die Renditeaufschläge von in Euro denominierten High Yield-Bonds, bilden – gemessen am ICE Bof Euro High Yield Index Option-Adjusted Spread mit 4,89 Prozentpunkten (26. Oktober; Quelle: FRED; Fed St. Louis) – einen kleinen Sicherheitspolster. Im Vergleich dazu liegt der Zehnjahresschnitt bei vier Prozentpunkten. Doch in einer Krise sind die Risikoaufschläge wesentlich höher. Fazit: Konjunkturrisiken bleiben. >>

Wer derzeit Renditechancen nutzen will, investiert global.



„Bei Candriam denken wir, dass zahlreiche Risiken im Markt zu wenig berücksichtigt sind, vor allem Klimawandel-Risiken.“

Dilitiana Deltcheva, Head of Emerging Market Debt bei Candriam



„Wir bevorzugen Unternehmen, die für die nächsten Jahre solide finanziert sind.“

Elisa Strepparava, Produktspezialistin Fixed Income Global Corporates bei BNP Paribas Asset Management



High Yields mit kurzen Laufzeiten: BNP Paribas Euro HY Short Duration Bond

Die Attraktivität von Hochzinsanleihen im Euroraum quantifiziert Elisa Strepparava, Produktspezialistin Fixed Income Global Corporates bei BNP Paribas Asset Management: „Derzeit beträgt der Kreditspread 128 Basispunkte für einjährige Laufzeiten, 358 bzw. 468 Basispunkte für zwei- und dreijährige Laufzeiten“ und sie ergänzt: „Wir glauben, dass die Anleger bei den aktuellen Renditen - fast acht Prozent für die kurzen Laufzeiten - für das Risiko einer Spreadausweitung, aber auch für das Ausfall- und Liquiditätsrisiko entschädigt werden.“ Emittenten und Anleihen werden nach einem komplexen Ansatz laufend bewertet – vom Makroumfeld, den Geschäftstätigkeiten des Emittenten, seiner Wettbewerbsposition, Kapitalstruktur und den Fundamentaldaten bis hin zur Bewertung der Anleihebedingungen. Mit dem aktuellen Abschwung wird das Portfolio „wetterfester“: „Wir bevorzugen Unternehmen, die für die nächsten Jahre solide finanziert sind, und solche, die dank ihres stabilen Cashflows und Bilanzprofils einen klaren Weg zur Refinanzierung haben“, so Strepparava.

Smarter Euro-Corporate-Bond-Fonds

Diesbezüglich eine interessante Alternative ist der Candriam Sustainable Bond Euro Corporate, der primär im IG-Spektrum agiert und maximal 15 Prozent High Yields beimischen kann. Allerdings sind im IG-Bereich die Risikoprämien eher dünn, was Patrick Zeenni, Head of Investment Grade & Credit Arbitrage / Deputy Global Head of Credit bei Candriam wie folgt quantifiziert: „Euro IG Spreads verhielten sich heuer relativ volatil und liegen aktuell bei 158 Basispunkte (BP), was zwar über dem Zehnjahres-Schnitt von 122 BP liegt, aber noch unter den Levels in 2022 und weit entfernt von jenen während der Staatsanleihenkrise der Eurozone.“ Doch wie geht das Fondsmangement mit Rezessionsrisiken um? Dazu Zee-

ni: „Dem Risiko einer Rezession begegnen wir in unserem Portfolio mit mehreren Instrumenten. Erstens haben wir dank unseres ESG-Filters und unserer Fundamentalanalyse einen Schwerpunkt im Portfolio, der sich aus Emittenten mit soliden Bilanzen, guten Kreditkennzahlen und starken ESG-Profilen zusammensetzt. Im Falle einer Rezession sind dies unserer Meinung nach die Emittenten, die am besten einem potenziellen Abschwung und einer Ausweitung der Kreditspreads standhalten können. Darüber hinaus verwalten wir kontinuierlich und aktiv die Duration des Portfolios. Wir haben die Möglichkeit, die Duration taktisch zu erhöhen (z.B. durch Futures auf die deutschen Zinssätze), was uns vor einer potenziellen Rezession schützen würde.“

Hybridanleihen als Beimischung

Hingegen eine lukrative Nische sind Hybridanleihen, wie sie im Bantleon Select Corporate Hybrids enthalten sind, dessen Fondsmanager, Ercan Demircan, die Vorzüge wie folgt skizziert: „Corporate Hybrids haben eine deutlich bessere Kreditqualität als andere ähnlich ertragsstarke Anleihesegmente, da sie in der Regel nur von Investment-Grade-Emittenten zur Bilanzoptimierung eingesetzt werden. Die Ratingagenturen erlauben meist eine hälftige Anrechnung der emittierten Corporate Hybrids zum Eigenkapital, was die Kreditqualität der Unternehmen verbessert. Dafür zahlen die Unternehmen den Investoren eine nahezu doppelt so hohe Rendite, wie für ihre erstrangigen Anleihen, allerdings bei dem gleichen Ausfallrisiko.“ Auch aktuell ist diese Anlage interessant: „Corporate Hybrids sollten sich selbst bei einer von uns erwarteten Abkühlung der US-Wirtschaft weiterhin robust zeigen. Getrieben von künftig schwächeren US-Fundamentaldaten sollten fallende risikolose Zinsen einen etwaigen Risikoprämienanstieg überkompensieren. Zumal die aktuelle Rendite bei Corporate Hybrids von über sieben Prozent ohnehin einen sehr guten Puffer bietet, welcher Investoren auf Zwölf-Monatssicht einen positiven Ertrag ermöglichen sollte“, so Demircan.

STAATSANLEIHENMÄRKTE WELTWEIT**

LAND	STAATSANLEIHENRENDITE	
	1 Jahr	10 Jahre
Laufzeit	1 Jahr	10 Jahre
Türkei*	35,74 %	28,42 %
Russland	13,41 %	12,49 %
Kasachstan	14,83 %	12,44 %
Brasilien	11,09 %	11,72 %
Mexiko	11,82 %	10,53 %
Peru*	6,37 %	7,70 %
Ungarn	8,21 %	7,65 %
Indien	7,33 %	7,35 %
Indonesien	6,18 %	7,27 %
Rumänien	6,50 %	7,19 %
Chile	7,39 %	6,66 %
Polen	5,27 %	5,77 %
USA	5,42 %	4,85 %
Italien	3,98 %	4,84 %
Australien	4,50 %	4,82 %
Malaysia	3,27 %	4,22 %
Kroatien	4,29 %	4,14 %
Norwegen	4,32 %	4,10 %
Kanada	5,08 %	4,02 %
Spanien	3,75 %	3,91 %
Österreich	3,91 %	3,47 %
Frankreich	3,75 %	3,44 %
Deutschland	3,68 %	2,81 %
China	2,26 %	2,74 %
Schweiz	1,71 %	1,14 %
Japan	-0,03 %	0,87 %

Datenerhebung am 29. Oktober 2023; *Statt 1 Jahr 2 Jahre Laufzeit; **gereiht n. Rendite 1 Jahr LZ; Quelle: www.worldgovernmentbonds.com
grünfärbige Renditen: interessantes Investment (laut Kordovsky)

High Yield: Widerstandsfähig durch höhere Qualität

Die Märkte für hochverzinsliche Anleihen glänzten in diesem Jahr weiter. Sie wurden von wirtschaftlichem Optimismus und der Erwartung getragen, dass sich die Zinserhöhungen in den USA dem Ende zuneigen.

Dennoch werfen Rezessions-Gefahr und die Sorge, dass sich die Kreditspreads dem engeren Ende ihres langfristigen Durchschnitts annähern, die Frage auf: Kann sich die Anlageklasse weiter stark entwickeln? Geduldige Anleger können unseres Erachtens bei sorgfältiger Auswahl potenziell attraktive Gesamtergebnisse erwarten.

Ein Markt mit höherer Qualität

Viele High-Yield-Emittenten konnten ihre Finanzlage in den letzten Jahren stärken und sind daher aus fundamentaler Sicht für einen möglichen Abschwung gerüstet. Der Verschuldungsgrad und die Zinsdeckung der Unternehmen deuten darauf hin, dass die meisten Emittenten ihre Schulden auch während einer schwachen Konjunktur weiter bedienen können. Sollten die Zinsen jedoch länger hoch bleiben, dürften sich die Margen der Unternehmen weiter verschlechtern. Gleichzeitig trägt die hohe Kreditqualität des Hochzinsmarktes zu seiner Widerstandsfähigkeit bei, da BB-Titel derzeit mehr als die Hälfte des Marktes ausmachen – auf Emittenten mit

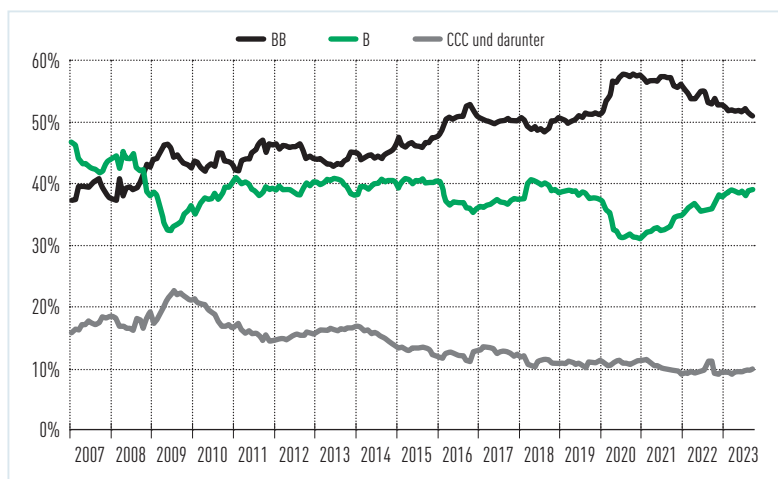


Chris Sawyer, Head of European High Yield

- 1) Quelle: J.P. Morgan
Stand: 29. September 2023
- 2) Quelle: Bloomberg
Stand: 29. September 2023
- 3) Quelle: J.P. Morgan, Bank of America.
Stand: 29. September 2023
- 4) Quelle: Bloomberg, Credit Suisse.
Stand: 29. September 2023

Disclaimer: Nichts in dieser Mitteilung ist als Anlageberatung oder -empfehlung auszugeben. Der Wert einer Anlage und die erzielten Erträge können steigen oder sinken und sind nicht garantiert. 23/3177144

Ein Markt mit höherer Qualität



CCC und darunter entfallen nur 10 Prozent. Darüber hinaus nutzten viele High-Yield-Unternehmen die niedrigen Zinsen 2020 und 2021, um sich geringe Kreditkosten zu sichern und kurzfristig fällige Schulden zu refinanzieren. Dank der Kombination aus höherer Kreditqualität, begrenztem Refinanzierungsrisiko, ausreichenden Liquiditätspolstern und finanzieller Disziplin dürften die Ausfallquoten trotz eines leichten Anstiegs aufgrund einiger idiosynkratischer Fälle weiter bei etwa drei Prozent liegen.¹⁾

Übermäßiges Risiko vermeiden

Eine gute Entwicklung von High Yields setzt kein starkes Wirtschaftswachstum voraus. Vielmehr kommt es darauf an, dass ein Emittent seine Zinszahlungen leisten kann. Dennoch ist jetzt wohl nicht der richtige Zeitpunkt, um in minderwertige Anleihen zu investieren, um eine potenziell höhere Rendite zu erzielen. Denn die höher bewerteten Segmente des Marktes bieten ein attraktives Risiko-Rendite-Profil. Beispielsweise rentieren hochverzinsliche Anleihen mit BB-Rating derzeit mit ca. 7,5 Prozent – die Renditen für den übrigen High-Yield-Markt betragen über 9,0 Prozent.²⁾ Die Renditen tendieren nach oben und bieten somit ein Polster gegen mögliche Abwärtsszenarien, zugleich notieren die Kurse für einige Titel mit Abschlägen von 10-15 Prozent.³⁾ Im langfristigen Vergleich sind die aktuellen Renditen und Kurse selten und haben traditionell in den nachfolgenden zwölf Monaten robuste zweistellige Renditen gezeigt. Diese Aspekte liefern nicht nur ein Argument für Hochzinsanlagen auf absoluter Basis, sondern auch im Vergleich zu Aktien. Einige Anleger wenden sich von risikoreicheren Anlagen wie Aktien ab und setzen stattdessen auf die attraktiven Renditen und defensiveren Eigenschaften des High-Yield-Marktes. Über den Markt hinweg sehen wir auch Wertpotenziale in High-Yield-Loans, deren Renditen sich derzeit auf ca. zehn Prozent belaufen.⁴⁾ Wenn man bedenkt, dass Loans traditionell eine recht geringe Volatilität aufweisen und mit den Vermögenswerten eines Unternehmens besichert sind, halten wir die Anlageklasse auf risikobereinigter Basis für attraktiv.

www.barings.com

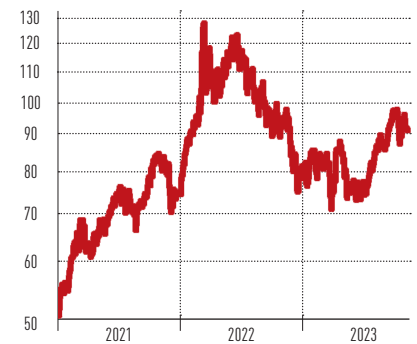
ERDÖL · Begrenztes Angebot

Saudi-Arabien dreht zu. Es könnte knapper werden, an den internationalen Rohölmärkten. Denn der wichtigste Lieferant, Saudi-Arabien, will weiter auf die Bremse steigen. In einer Analyse von AXA Investment Managers heißt es: „Unabhängig von der Entwicklung der geopolitischen Lage im Nahen Osten lassen sich drei Gründe für Saudi-Arabiens gegenwärtige Strategie erkennen, die Ölversorgung weiterhin zu be-



grenzen und hohe Preise aufrechtzuerhalten.“ Erstens könnte das höhere Zinsniveau die Bereitschaft zur Investition in Schieferprojekte dämpfen, da diese in der Regel stark fremdfinanziert sind. Zweitens könnte es in Riad Überlegungen geben, dass die Ölkonsumenten aufgrund technischer und finanzieller Beschränkungen kaum in der Lage sind, ihre Bemühungen zur Dekarbonisierung wesentlich zu beschleunigen. Drittens benötigt Saudi-Arabien Öl-Einnahmen, um seine umfassenden sozialen und wirtschaftlichen Transformationspläne zu finanzieren. Die „Vision 2030“ sieht vor, den Staat von der Erdöl-Ökonomie zu entkoppeln. Es soll ein Switch zu grünen Energien erfolgen, die Sonne scheint ja oft genug, auch Wasserstoff erscheint aussichtsreich. Und eines wissen die Saudis genau: Ewig halten ihre Ölreserven nicht, langfristig werden die Preise auch unter dem Kampf gegen den Klimawandel leiden. (hk)

Sorte Brent, USD/Barrell



Die Chartbewegung seit Juni lässt auf einen Abwärtstrend schließen. Allerdings steuert Saudi-Arabien mit eingeschränkter Förderung dagegen. Die große Unbekannte bleibt die Entwicklung im Israel-Palästina-Konflikt.

KUPFER · Mangelware

Energiewende. Laut einem Bericht der Investmentbank Goldman Sachs könnten die globalen Vorräte an Kupfer bereits mit Jahresende 2023 erschöpft sein. Die Gründe dafür liegen auf der Hand: Die „grüne Energiewende“ wirft ihren langen Schatten auf die Märkte. Zwar geht nicht alles so schnell, wie sich das Experten wünschen, dennoch schreitet die Elektrifizierung der Wirtschaft voran. Kupfer wird hier eine Schlüsselrolle



spielen. Denn man benötigt das Metall schlichtweg, um Strom zu leiten; ganz abgesehen davon, dass in Windkraftanlagen rund fünfmal mehr Kupfer verbaut wird, als in fossilen Kraftwerken. Bei Solaranlagen steigt der Kupferverbrauch immerhin noch um 100 Prozent. Weiteres Beispiel: In einem Verbrenner-Auto sind durchschnittlich rund 25 Kilogramm Kupfer enthalten, in einem E-Boliden hingegen 50 bis 80 Kilogramm. Auch folgende Zahlen auf sonnenseiten.com regen zum Nachdenken an: „Fahrzeuge und Windräder machen bisher nur einen verschwindend kleinen Teil des weltweiten Kupferbedarfs aus. 2020 waren es nach Angaben der IEA gerade 700.000 Tonnen bei einem Gesamtbedarf von 24 Millionen Tonnen Kupfer. Bis 2040 erwartet die IEA einen Anstieg des Bedarfs auf 33,4 Millionen Tonnen.“ Kupfer könnte also zu einem knappen Gut werden, noch reflektiert sich das aber nicht im Preis. (hk)

in USD/Tonne



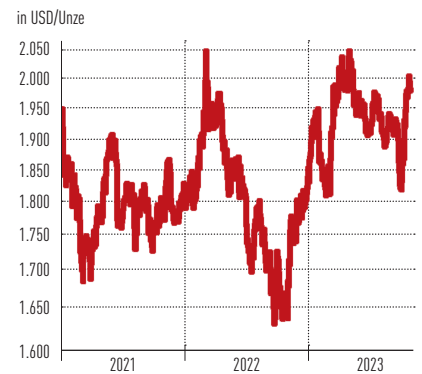
Nach dem starken Anstieg bis zum März 2022 hat Kupfer einen Gang zurückgelegt. Möglicherweise eine günstige Einstiegsgelegenheit, denn langfristig sollte die Energiewende die Kupfer-Nachfrage steigern.

GOLD · Stark in der Krise

Nahost-Konflikt. Es war nicht anders zu erwarten: Die bestürzende Eskalation rund um den Gaza-Streifen hat Gold einen Schub nach oben verlieht. Natürlich mag es zynisch wirken, wenn Krieg und Terror die Kurse mancher Assets pflegen, aber das Edelmetall ist nun einmal die Krisenwährung schlechthin. Diesem Ruf wurde Gold jetzt wieder einmal mehr gerecht. Allerdings ist das natürlich noch keine Garantie für anhaltend



hohe Gewinne. DWS weist auf ein Beispiel der Vergangenheit hin: „Nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001 stieg der Goldpreis innerhalb von fünf Handelstagen um 6,5 Prozent, während der MSCI World Index rund fünf Prozent verlor. In den zwei Monaten nach den Anschlägen verlor Gold jedoch fünf Prozent, während der MSCI World um 4,5 Prozent stieg.“ Ein weiteres Beispiel: Nach dem Ende der ersten vollen Handelswoche nach dem Einmarsch Russlands in die Ukraine im Februar 2022 stieg der Goldpreis um nur 1,3 Prozent (aber nach weiteren 5 Tagen um fast 8 Prozent), während der MSCI World Index zunächst nur leicht negativ reagierte. In weiterer Folge haben Aktien wieder stark aufgeholt, Gold verhielt sich volatil. Fazit: Auf geopolitische Katastrophen zu spekulieren, muss nicht aufgehen. Gold sollte stattdessen als Mittel des langfristigen Vermögensaufbaus und -erhalts gesehen werden. (hk)



Gold ist im Mai in einen Abwärtstrend geschwenkt, der Kriegsausbruch im Nahen Osten hat den Kurs wieder in die Höhe schnellen lassen. Aber auf politische Katastrophen zu spekulieren, macht langfristig wenig Sinn.

WEIZEN · Unsicherheit

Exportweltmeister Russland. Bekanntlich hat Wladimir Putin den Weizen-Deal mit der Ukraine gekippt. Kiew hat daraufhin eine vom eigenen Militär geschützte Transportroute über das Schwarze Meer eingerichtet. Bisher dürfte das gut funktionieren, obwohl man vor russischen Attacken leider nicht sicher sein kann. Einen gleichwertigen Ersatz für den Status quo ante bietet die aktuelle Transport-Situation somit also nicht.



In diesem Zusammenhang traurig aber wahr: Als Exportweltmeister beim Weizen sieht der in London ansässige Internationale Getreiderat (IGC) Russland mit 44,7 Millionen Tonnen, gefolgt von der EU mit 36,2 Millionen Tonnen. Die ukrainische Weizenausfuhr setzt der IGC bei 11,5 Millionen Tonnen an. Die acht größten Exporteure (Argentinien, Australien, EU, Kanada, Kasachstan, Russland, Ukraine und USA) werden laut den Experten sowohl bei der Weizenerzeugung, als auch bei den Ausfuhren etwas zurückfahren. Die Börse für landwirtschaftliche Produkte in Wien schreibt von einem knappen Weizenlager bei Exporteuren und in der EU. Folgen von Dürre haben die Ernte in der Europäischen Union beeinträchtigt. Übrigens: China hält mehr als die Hälfte der globalen Weizenreserven (53,5 %), das Reich der Mitte hortet aber seine Vorräte, sie stehen der Weltmarktversorgung damit nicht zur Verfügung. (hk)



Der Weizenpreis hat zwar immer wieder mit Ausschlägen zu kämpfen, unterm Strich gesehen, hat sich in den vergangenen Monaten aber nicht viel am Preis verändert. Allerdings schrumpfen die Weizenreserven.

Addiko Bank: Kaufempfehlung

Umsatz wird beflügelt. Die Analysten der Erste Bank stuften in ihrem neuen Sektorreport zu den Bankaktien in CEE ihre Empfehlung für die Addiko Bank von Akkumulieren auf Kaufen hoch. Das neue Kursziel wird von zuvor 15,50 Euro nun mit 16,00 Euro je Aktie angegeben. Hauptgrund für die bessere Einstufung sei die starke Entwicklung in der ersten Jahreshälfte 2023. Diese sollte sich aufgrund steigender Renditen, Neugeschäft in den Segmenten Consumer und KMU sowie der erwarteten Erholung der Kreditnachfrage in Südosteuropa fortsetzen. Die Addiko-Aktie notiert mit einem hohen Buchwertabschlag von 70 Prozent, was teils auf den noch niedrigen ROE zurückzuführen ist. Die Dividendenrendite von je rund zehn Prozent für 2023 bis 2025 ist äußerst attraktiv.

DIE ZAHL DES MONATS

5,7 Milliarden

FACC. Die Luftfahrt startete nach der Pandemie mit rasantem Tempo durch. Das bekommt auch der oberösterreichische Flugzeugzulieferer FACC zu spüren. „Wir haben einen gewaltigen Auftragseingang“, berichtete Konzernchef Robert Machtlinger, „das hatten wir nicht einmal vor der Krise. Die Branche ist ausverkauft für die nächsten Jahre.“ Weltweit seien heuer im ersten Halbjahr bereits so viele Flugzeuge verkauft worden wie im gesamt-

en Vorjahr, verdeutlichte Machtlinger die Dynamik. Es gebe einen hohen Bedarf seitens der Airlines, „mehr als die Industrie liefern kann“. Bis 2042 würden den Markterwartungen zufolge weltweit 40.850 Flugzeuge ausgeliefert – zu 80 Prozent Kurz- und Mittelstreckenmaschinen. „Das sind die Cashcows, das ist die Butter aufs Brot.“ Die Kurzstrecke dominiere den Markt. Alleine der Airbus habe über 8.000 Bestellungen, so viel wie noch nie.



ams OSRAM: Umsatzrückgang und Kapitalmaßnahmen

Umstrukturierung. ams-OSRAM hat im dritten Quartal mit 904 Millionen Euro um 25 Prozent weniger Umsatz erzielt als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Das EBITDA ging um 22 Prozent auf 71 Millionen Euro zurück. Beim Nettoergebnis konnte ams-OSRAM den Verlust von 370 Millionen auf 55 Millionen Euro reduzieren. Für das vierte Quartal wird nicht zuletzt wegen der starken Nachfrage im Automobilssektor eine stabile Umsatzentwicklung von 850 bis 950 Millionen Euro und einer bereinigten EBIT-Marge von fünf bis acht Prozent erwartet. Zuletzt kümmerte sich der Vorstand um die Neuausrichtung von ams-OSRAM: So soll das Geschäft mit passiven optischen Komponenten ausgegliedert werden. Aber auch von anderen, nicht zum Kerngeschäft gehören-

den Halbleitergeschäften will er sich trennen. Nächstes Jahr werden durch den Wegfall von Halbleitergeschäften etwa 300 bis 400 Millionen Euro an Umsatz wegfallen. Im Industriegeschäft sei mit einer anhaltenden Schwäche zu rechnen. Die zweite Jahreshälfte sollte aufgrund neuer Projekte und einer leichten Markterholung besser ausfallen. Zudem sollte die Umstrukturierung laut ams-OSRAM rund 75 Millionen Euro Ersparnis bei den Kosten bringen. Bezüglich der hohen Verschuldung setzt ams-OSRAM derzeit eine Neustrukturierung der Schulden um 800 Millionen Euro werden via Kapitalerhöhung lukriert, rund 400 Millionen Euro durch ein Sale & Lease-back-Geschäft. Weitere 800 Millionen Euro sollen durch die Emission neuer Anleihen in die Kassa fließen.

„Wir kommen mit unserem vor kurzem angekündigtem, umfassenden Finanzierungsplan zügig voran.“
Rainer Irle, CFO von ams-OSRAM

**S IMMO AG
Erwerb weiterer Büroobjekte**



Wienerberg. Die S IMMO AG schloss den Kauf weiterer Büroimmobilien und eines Hotels der Immofinanz am Wienerberg ab. Die angekauften Objekte verfügen über eine Bruttomietfläche von rund 81.000 Quadratmeter, wobei sich die jährlichen Mieteinnahmen auf rund 8,4 Millionen Euro belaufen. Herwig Teufelsdorfer, Vorstand der S IMMO AG, kommentiert: „Dieser Ankauf ist ein weiterer Schritt in der konsequenten Umsetzung unserer Strategie. Die sukzessiven Veräußerungen am deutschen Markt bringen uns Liquidität, die wir im Sinne einer nachhaltigen Ergebnisoptimierung in ertragsstarke Immobilien investieren. Am Wienerberg schaffen wir mit dieser Akquisition einen Business Hub mit großem Potenzial – einerseits hinsichtlich einer möglichen Revitalisierung, andererseits vor dem Hintergrund der geplanten U-Bahn-Anbindung.“

Zinserwartungen versus Realität – Investoren in der Zwickmühle

Die inverse Zinskurve spiegelt die Erwartung wider, dass mittel- bis langfristig wieder mit niedrigeren Zinsen zu rechnen ist. Doch Vorsicht ist noch angebracht. Enttäuschungen können zu kurzfristigen Verwerfungen führen.

Nachdem wichtige Zentralbanken, wie die amerikanische FED und die Bank of England, sich im Spätsommer dazu entschlossen haben, die Leitzinsen vorläufig nicht weiter zu erhöhen, stellen sich Anleger die Frage, ob das Ende des Zinserhöhungszyklus erreicht ist und ob wir bald fallende Zinsen sehen werden. Während die Investoren sich bereits entsprechend positionieren, betonen die Zentralbanken, dass sie bereit sind, die Zinsen weiter zu erhöhen, wenn sich die Inflation nicht so entwickelt, wie sie es sich wünschen.

Somit stecken die Anleger in einer Zwickmühle. Zum einen könnten die Zentralbanken 2024 damit beginnen, die Leitzinsen zu senken. Das würde zu Kursgewinnen bei Anleihen führen. Zum anderen zeigt sich deutlich, dass die Inflation zwar zurückgeht, aber noch lange nicht im Zielkorridor der Zentralbanken ist, was weitere Zinserhöhungen mit den entsprechenden Folgen für Rentenpapiere durchaus möglich macht.

Duration und Spreads beachten!

Anleger sehen sich zudem mit inversen Zinsstrukturkurven konfrontiert. Sie bedeuten, dass kurzlaufende Anleihen und Geldmarktpapiere den Anlegern eine höhere Verzinsung als langlaufende Anleihen bieten. In einer solchen Konstellation ist es vorteilhaft, sich in Geldmarktpapieren zu positionieren, anstatt längere Laufzeiten zu halten. Denn wie schnell sich der Wind drehen kann, erlebten Anleger in 30-jährigen US-Staatsanleihen Mitte Oktober 2023: Als sich die Zinsstruktur dieser Anleihen zu normalisieren begann, erlitten Investoren binnen weniger Tage schmerzliche Kursverluste.

Neben den Staatsanleihen sind auch Unternehmensanleihen und insbesondere hochverzinsliche Wertpapiere von den Maßnahmen der Zentralbanken betroffen. Neben den durch die Zinserhöhungen ausgelösten Kursverlusten, mussten Anleger in diesen Marktsegmenten noch weitere Kursverluste durch



Detlef Glow, Head of Refinitiv Lipper EMEA Research

eine Ausweitung der Risikoaufschläge (Spreads) hinnehmen. Die Ausweitung der Spreads ist hierbei der Angst der Investoren vor Kreditausfällen geschuldet. Wie stark diese Angst gestiegen ist, zeigt sich in der Entwicklung der durchschnittlichen Renditen von hochverzinslichen Anleihen (Ratingstufe CCC oder schlechter) europäischer Emittenten bis zur Fälligkeit. Diese stiegen von Januar 2022 bis Ende September 2023 von 6,93 auf 18,41 Prozent.

Fazit

Insgesamt betrachtet ist die zukünftige Entwicklung an den Anleihenmärkten derzeit nur schwer einschätzbar. Auch wenn viele Anleger die Rückkehr der Zinsen begrüßen, wurde die straffere Geldmarktpolitik der Zentralbanken an den Rentenmärkten von heftigen Kursverlusten begleitet. Die negativen Reaktionen der Preise für Anleihen aller Art könnten sich bei einer Normalisierung der Zinsstrukturkurven oder bei unerwarteten Zinserhöhungen durch die Zentralbanken weiter fortsetzen. Dementsprechend sollten Anleger am Rentenmarkt vorsichtig agieren und abhängig von der Zinsstrukturkurve eher am kurzen Ende beziehungsweise im Geldmarkt investieren.

Zwar bieten sich für aktive Investoren in so einem Marktumfeld immer wieder Gelegenheiten, einzelne Anleihen oder ganze Marktsegmente günstig zu kaufen. Doch um diese Titel zu finden, muss man jedoch über genaue Kenntnisse der einzelnen Anleihen und Marktsegmente verfügen. Dementsprechend sollten Investoren, die sich im derzeitigen Marktumfeld engagieren wollen und nicht über die entsprechenden Kenntnisse und den notwendigen Marktzugang verfügen, auf erfolgreiche Investmentfonds setzen.

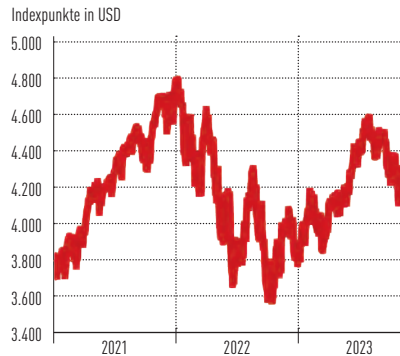
www.lipperleaders.com

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

USA · Taylor Swift rockt das US-Wachstum

Haben die Falken Recht? Ihr Credo lautet: Die US-Wirtschaft zeigt sich anhaltend robust, weitere ein bis drei Zinserhöhungen sind wahrscheinlich. Auffallend war der Anfang Oktober veröffentlichte Arbeitsmarktbericht. Die Zahl neu geschaffener Stellen lag mit 336.000 klar über den Erwartungen. Allerdings kehrten im September rund 88.000 Lehrer aus dem Urlaub zurück. Die Arbeitskosten im dritten Quartal stiegen etwas stärker als erwartet (um 1,1 Prozent ggüb. Vorquartal). Auch die Hauspreise legten stärker als erwartet zu. Es war der sechste Anstieg in Folge. Zudem beschleunigte sich das Wachstum des BIP zum Vorjahr von +2,1 Prozent im zweiten auf +4,9 Prozent im dritten Quartal (+4,5 Prozent erwartet, auch dank Taylor Swifts Mega-Tour-Erfolg): getragen von den Verbraucherausgaben (+4,0 Prozent ggü. +0,8 Prozent im zweiten Quartal), da die Haushalte auf Ersparnisse zurückgriffen. Dieser Covid-19-Effekt dürfte schon bald abebben, obwohl das Verbrauchervertrauen (Conference Board) im Vergleich zum Vormonat nur um 1,7 Punkte auf 102,6 Punkte fiel (erwartet wurden 100,5 Punkte). Die Verlangsamung der für die FED wichtigen Kerninflation auf 3,7 Prozent im September bestätigt aber den disinflationären Trend. Die inverse Zinsstruktur weist immer stärker auf Rezession hin. Rund 75 Prozent der Quartalsberichte übertrafen trotz Gewinnrezession die Erwartungen. (wr)

S&P 500



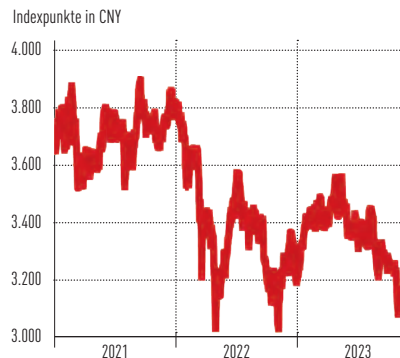
Stop-Loss hat gehalten

Der S&P 500-Index konnte ebenfalls seinen Aufwärtstrend nicht fortsetzen und befindet sich nun in einem Bärenmarkt (Verlust vom Hoch von mehr als zehn Prozent). Das Stop-Loss bei der wichtigen 4.000-Punkte-Marke wurde aber nicht erreicht. Somit bleiben Anleger weiter investiert.

CHINA · Noch kein Ausweg aus der Deflation

Das Prinzip Hoffnung. 2009 und 2020 verfolgten viele Schwellenländer eine aggressive Finanz- und Geldpolitik, um die Nachfrage zu stützen und einen deflationären Abschwung abzuwenden. Stattdessen bastelt Peking nur an den Rändern herum und senkte die Leitzinsen im August um 15 Basispunkte. Die Konsequenz: Die Stimmung in Chinas staatlichen Industriebetrieben hat sich im Oktober eingetrübt. So sank der Einkaufsmanagerindex (PMI) für das verarbeitende Gewerbe (ggü. dem Vormonat) von 50,2 auf 49,5 Punkte. Damit fiel der Frühindikator wieder unter die Marke, ab der mit einem Rückgang der industriellen Aktivität zu rechnen ist. Auch der Indikator des Wirtschaftsmagazins Caixin für private Unternehmen fiel im Oktober um 1,1 auf 49,5 Zähler. Im Dienstleistungssektor hörte man nur Molltöne, wenn es hier auch besser klingt. Chinas wirtschaftliche Ziele stehen im Widerspruch zu seinen geopolitischen Ambitionen. Xi Jinping hat sich mit Russlands Diktator Putin verkalkuliert und Handelspartner verärgert (US-Sanktionen im Chip-Bereich). Dabei ist China auf starke Exporte angewiesen. Im Inland fehlt es an Liquidität, der erhoffte „Rachekonsum“ ist ausgeblieben. Das Kreditvolumen des Nicht-Finanzsektors im Verhältnis zum BIP ist seit 2013 auf fast 300 Prozent gestiegen. Fazit: 2024 soll das Wachstum auf 3,8 Prozent fallen, klar entfernt vom Niveau vor Covid. (wr)

SHANGHAI A



Antizyklische Käufe möglich

Der A-Index der chinesischen Festlandsbörsen konnte zuletzt nicht einmal die Marke von 3.300 Punkten halten und fiel sogar auf ein neues Jahrestief von 3.082 Zählern. Nur Investoren mit gehörigem Sitzfleisch können auf diesem Niveau Käufe wagen.



Credit: jsc/upphoto/stock.adobe.com

EUROZONE · Inflation sinkt, Rezession droht

Das war knapp!

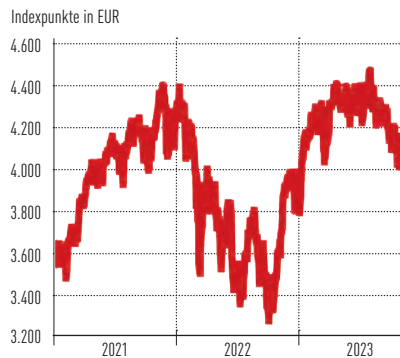
Der Euro Stoxx 50 konnte das Jahreshoch (4.471 Punkte) nicht weiter ausbauen, sondern ging in einen Abwärtstrend über, der jedoch vor der Marke von 4.000 Punkten zum Stillstand kam. Das Stopp-Loss wurde nicht ausgelöst und Anleger können long bleiben.



Aufwärtstrend noch intakt

Die erwartete Korrektur im Nikkei 225 Index ist bisher nur moderat ausgefallen. Die Marke von 33.000 Punkten wird sich dennoch als harte Nuss erweisen. Anleger behalten das Stopp-Loss bei 29.450 Punkten bei und bleiben investiert.

EURO STOXX 50



EZB-Zinspolitik wirkt. Die Teuerung in der Eurozone hat sich im Oktober abgeschwächt. Die Jahresinflationsrate fiel von 4,3 Prozent im Vormonat auf 2,9 Prozent (statt erwartet 3,2 Prozent), die niedrigste seit Juli 2021. Die Kernteuerung (ohne Energie und Lebensmittel) sank von 4,5 Prozent im Vormonat auf 4,2 Prozent. Preistreiber waren Lebens- und Genussmittel, die Energiepreise sanken um 11,1 Prozent (hohe Vergleichsbasis vom Oktober 2022!). Ein Problem sind die Ungleichgewichte. So stiegen die Preise in der Slowakei am stärksten (+7,8 %), dann kamen Frankreich, Deutschland (+3,0 %)

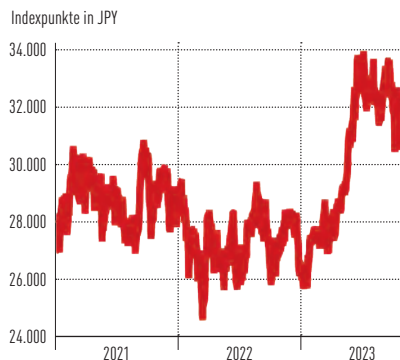
sowie Italien (+1,9 %). In Belgien und den Niederlanden fielen die Preise sogar. Die meisten Analysten gehen davon aus, dass die EZB die Leitzinsen bei 4,50 Prozent festzurren wird, Senkungen sind erst 2024 zu erwarten. Denn bei Dienstleistungen (Lohninflation) wird die Teuerung stabiler bleiben. Der Preis: Im dritten Quartal sank das BIP zum Vorquartal um 0,1 Prozent. Für das Schlussquartal ist keine Besserung zu erwarten. Die Wirtschaftsstimmung (Economic Sentiment Indicator) fiel im Oktober zum sechsten Mal in Folge auf den tiefsten Stand seit 2020. EZB-Chefin Christine Lagarde sorgte sich über die Konjunktur, wies aber auf die für die Zinspolitik wichtigen Lohnabschlüsse hin. Ein inflationärer Risikofaktor für 2024 ist die CO₂-Steuer der EU (Zuschlag zur LKW-Maut). (wr)

JAPAN · Änderung der Geldpolitik?

Yen auf Rekordtief. Für eine Yen-Aufwertung könnte es gute Argumente geben. Eine Änderung der Geldpolitik, eine positive Aktien-Einschätzung und die Rolle Japans in der geopolitischen Allianz zwischen den USA und Europa sind entscheidende Faktoren für die Entwicklung globaler Lieferketten. Der Analystenkonsens sieht die Firmengewinne 2024 um 7,2 und 2025 um 9,3 Prozent je Aktie steigen (Kurs-Gewinn-Verhältnis von 14). Das ist mehr als in Europa, spricht aber angesichts des Zinsniveaus in Nippon für eine attraktivere Aktienrisikoprämie. Die BOJ hat ihre Billiggeldpolitik in Reaktion auf steigende Preise und den schwachen Yen angepasst, zum zweiten Mal in drei Monaten. Nun gilt 1,0 Prozent als Referenzpunkt für die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen. Die Anleihezinsen sind schon auf 0,9

Prozent gestiegen. Denn das Land kann sich nicht vom globalen Inflationsanstieg der letzten Jahre abkoppeln. 2022 stieg die Teuerung auf 2,2 Prozent und für 2023 werden drei Prozent erwartet. Das ist viel weniger als in den USA und Europa, jedoch ein Problem für Japans Verbraucher, vor allem die Importpreise. Die Geldpolitik muss nicht massiv gestrafft werden. Für Japans Aktien spricht die Verschiebung der Lieferketten, auch Richtung Japan. So investiert TSMC Milliarden in eine Chipfabrik, Japan ist führend bei Feststoffbatterien (Toyota), Robotern und in der Materialtechnik. (wr)

NIKKEI 225



Den Mutigen gehört die Welt

Die letzten beiden Monate wurden ihrem schlechten Ruf gerecht: alle großen Aktienindizes durchbrachen wichtige Unterstützungen nach unten. Das bietet mutigen Anlegern Chancen, falls der saisonale Trend dreht.

WOLFGANG REGNER

Derzeit werden Aktieninvestoren von allen Seiten mit Risiken konfrontiert. Die Zinsen könnten länger als erwartet auf hohem Niveau verharren, weil die Kerninflation sich als hartnäckig erweisen dürfte. Dazu kommt das Risiko einer Rezession, das in Europa allerdings deutlich höher ist als in den USA. Und als wäre dies nicht schon genug, dreht sich die Spirale der geopolitischen Gefahren eine Windung weiter: auf den Ukrainekrieg folgt ein neuer Nahostkonflikt. Dennoch tendieren wir eher dazu, die Chancen höher zu gewichten als die Risiken. Denn ein erhebli-

cher Teil dieses giftigen Cocktails dürfte den Anlegern bereits den Magen verdorben haben, viele haben verkauft oder sich bereits abgesichert. Erscheinen keine „schwarzen Schwäne“ (Metapher für unvorhersehbare, negative Ereignisse) mehr am Horizont, wird früher oder später eine Gegenbewegung einsetzen – aber noch keine neue Hausse. Immerhin: Der bekannte Professor Jeremy Siegel, Lehrer an der renommierten US-Universität Wharton, rät zum Neueinstieg bei Aktien. Dem US-TV-Sender CNBC sagte er vor kurzem: „Ich denke, das Versprechen der Künstlichen Intelligenz (KI) ist

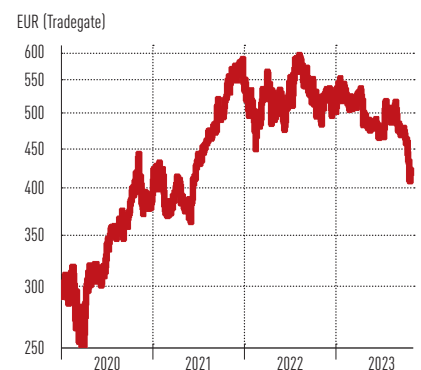
real. Dieses Jahr wird unser Wachstum von der Produktivität angetrieben. Das senkt die Inflation, es ist gut für die Erträge, aber es treibt auch die Renditen in die Höhe. Höheres reales Wachstum, mehr Kreditaufnahme, mehr investiertes Kapital. Da möchte ich in Aktien und nicht in Anleihen investieren.“ Zwar ist Siegel bewusst, dass die USA ein großes Defizit haben und das Schuldenproblem die Zinsen für Anleihen in die Höhe treiben könnte. Doch er bezieht sich darauf, dass Aktien schon immer ein guter Hedge gegen Inflation waren. Hoffentlich behält er Recht.

THERMO FISHER SCIENTIFIC · Der Analyse-Profi

Nachhaltige Innovation. Thermo Fisher Scientific ist ein international tätiger Hersteller von industriellen und wissenschaftlichen Analyse-, Diagnose- und Messsystemen inklusive IT-Management-Software und Geräteausstattungen für Branchen wie Life Sciences, Telekom, Nahrungsmittel, Getränke, Halbleiter, Bergbau, Chemie sowie die Öl- und Gasindustrie. Das Unternehmen vertreibt Produkte über sieben Hauptmarken.



Das breite Portfolio umfasst Laborzubehör (Pipetten, Zentrifugen, DNA-Sequenziersysteme und Massenspektrometer). Die wichtigsten Geschäftsbereiche sind Analytical Instruments (Biotech und Pharma), Speciality Diagnostics, Laboratory Products and Services, Life Sciences Solutions (z.B. Chromatografie), Environmental & Process Instruments (Waagen, Inspektionswerkzeuge für Konsumgüter) und Chemical Analysis Instruments. Systeme zur Messung der Wasser- und Luftqualität sowie tragbare Labore (z.B. für die Gerichtsmedizin) runden die Produktpalette ab. Im dritten Quartal 2023 sank der Umsatz minimal auf 10,5 Milliarden Dollar, im Kerngeschäft gab es ein organisches Wachstum von 1,0 Prozent. Das Nettoergebnis pro Aktie stieg um 17 Prozent auf 4,42 Dollar. Die operative Gewinnmarge legte um 1,6 auf 17,6 Prozent zu. Der Ausblick ist trotz einer leicht gesenkten Gewinnerwartung für 2023 positiv.



Die Aktie befindet sich in einem langfristigen Aufwärtstrend. Neue Pharmaprodukte (Proteinanalyse bei Blutkrebs) werden Wachstum und Gewinn antreiben. Die aktuelle Korrektur sollte zum Kauf bei ca. 400 Euro genutzt werden.

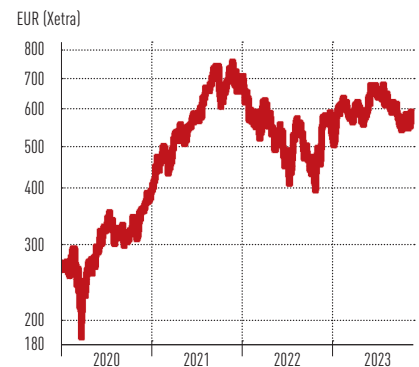
ISIN	US8835561023	
Kurs (20.11.2023)	422,20 €	KGV 2023 e 20,5
Marktkap.	161,9 Mrd.€	KGV 2024 e 20,2
Umsatz 2023 e	40,2 Mrd.€	KGV 2025 e 18,1
Buchw./Aktie 2023 e	113,80 €	Div. 2023 e 0,31 %

ASML - Profiteur des KI-Booms

Techno-Champion. Das niederländische Unternehmen ist der weltweit größte Anbieter von Lithographiesystemen für die Chipbranche. Der globale Marktanteil von ASML liegt über 80 Prozent. Zu den Kunden zählen alle namhaften Chipproduzenten wie Nvidia, AMD und TSMC (weltgrößter Auftragsfertiger aus Taiwan, der Rekordhalter bei den kleinsten Chips ist und massiv nach Europa/USA expandiert). ASML-Maschinen



der neuesten Generation, sogenannte EUV-Maschinen, brennen mittels extremen ultravioletten Lichts feinste Strukturen in Siliziumscheiben. Dies ermöglicht, immer kleinere, effizientere und schnellere Chips herstellen zu können. Der Vorteil dieser EUV-Maschinen (exklusiv von ASML) ist so groß, dass sie unter das Exportverbot der US-Regierung nach China fallen, um dessen technologischen Aufstieg zu bremsen. ASML hält sich daran, was das Wachstum hemmt. Für das zweite Quartal meldete ASML dennoch einen Umsatz von 6,90 Milliarden Euro (+27 %) und einen Gewinn von 1,94 Milliarden Euro (+38 %). Sofort fällt die hohe Gewinnmarge auf. Die Auftragsbücher sind mit 38 Milliarden Euro prall gefüllt. Nach gut 21 Milliarden Euro Umsatz im Vorjahr erwarten Analysten für 2023 einen Umsatz von über 27 Milliarden Euro. 2025 sind 35 Milliarden Euro geplant. Der Gewinn soll überproportional zulegen.



Bei einem KGV von 28 ist ASML weit günstiger bewertet als andere KI-Profiteure und weniger konjunktursensitiv. Im Aktienchart wird ein Aufwärtstrend sichtbar, der zuletzt deutlich korrigiert wurde. Kauf bei rund 540 Euro.

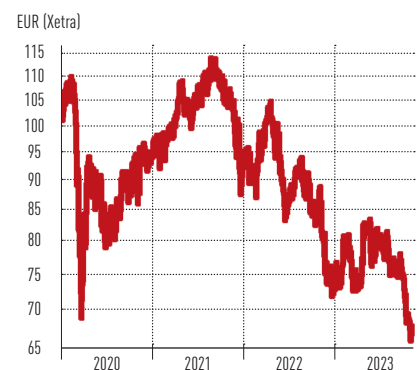
ISIN	NL0010273215	
Kurs (02.11.2023)	594,70 €	KGV 2023 e 28,8
Marktkap.	223,1 Mrd.€	KGV 2024 e 28,6
Umsatz 2023 e	27,2 Mrd.€	KGV 2025 e 20,6
Buchw./Aktie 2023 e	30,89 €	Div. 2023 e 1,13 %

MEDTRONIC - Milliarden-Deal auf der Zielgeraden

Medtech derzeit unbeliebt. Die Traditionsfirma aus den USA wurde 1949 gegründet. Das erste Produkt war ein externes Batteriegerät, das Herzrhythmusstörungen bei Patienten behandelte. Heute gehört Medtronic zu den globalen Marktführern. Die Produktpalette reicht von der Strahlentherapie über Vorrichtungen zur Verabreichung von Medikamenten bis hin zu Diagnostikgeräten. Neben Herzschrittmachern sind dies implan-



tierbare Defibrillatoren, Herzklappen, Insulinpumpen und Neurostimulatoren. Mit dem GI Genius Modul verfügt Medtronic über ein KI-Instrument, das während der Darmspiegelung Krebsvorstufen in Echtzeit auf dem Bildschirm erkennt und visuell markiert. Medtronic bietet zudem Operationsroboter an. Die Produkte des Unternehmens werden in 150 Ländern vertrieben. Medtronic investierte zuletzt jährlich 2,7 Milliarden Dollar in die hauseigene Forschung. 2022 erzielte der Medtech-Gigant bei einem Umsatz von 31,22 Milliarden Dollar einen Nettogewinn in Höhe von 3,75 Milliarden Dollar. Rückläufige Umsätze der Atemwegssparte (Lieferkettenengpässe sowie eine geringere Nachfrage nach Beatmungsgeräten und Pulsoximetern nach der COVID-19-Pandemie) ließen Abspaltungspläne für die Bereiche heranreifen. Nun soll ein Finanzinvestor die Mehrheitsbeteiligung um 7,2 Milliarden Dollar übernehmen.



Profitieren konnte Medtronic nicht – vorerst. Der Titel ist solide, aber unbeliebt. Daher ist das KGV bei ca. 13 sehr günstig. Der Chart sieht etwas abenteuerlich aus, aber geduldige Anleger können bei ca. 60 Euro einsteigen.

ISIN	IE00BTN1Y115	
Kurs (02.11.2023)	67,52 €	KGV 2023 e 13,3
Marktkap.	89,1 Mrd.€	KGV 2024 e 13,7
Umsatz 2023 e	29,1 Mrd.€	KGV 2025 e 12,8
Buchw./Aktie 2023 e	37,20 €	Div. 2023 e 3,70 %

Silberstreif am Horizont

Nach einer Welle schlechter Konjunktur- und Unternehmensnachrichten und einem DAX-Absturz um über elf Prozent sieht es mittlerweile am deutschen Aktienmarkt deutlich besser aus.

WOLFGANG REGNER

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich im Oktober erstmals seit einem halben Jahr verbessert. Vor allem die aktuelle Lage, aber auch die Erwartungen wurden besser beurteilt, wie aus dem Ifo-Geschäftsklima-Index hervorgeht. Dieser legte zum Vormonat um 1,1 Punkte auf 86,9 Zähler zu – der erste Anstieg seit April. Optimistisch zeigten sich die Dienstleister, das Baugewerbe und die Industriebetriebe waren nur mäßig besser gestimmt. Schlechter sind die Lage und Aussichten beim Handel. Indes wurden die Konjunkturprognosen der Wirtschaftsforscher gesenkt. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2023 soll um 0,6 Prozent schrumpfen (zuvor waren die Institute noch von einem Mini-Wachstum von 0,3 Prozent ausgegangen). Dafür dürfte das BIP 2024 um 1,3 Prozent wachsen. Die Inflation ist auf den niedrigsten Stand seit August 2021 gefallen und lag im Oktober bei 3,8 Prozent. Die Einkommen der privaten Haushalte steigen stärker als die Preise: das bringt ein Kaufkraftplus.

Schwache Automobilaktien

Besonders starke Kursverluste verzeichneten die Automobilhersteller, und zwar völlig egal, ob Luxusproduzenten oder Massenhersteller. So litt Mercedes unter Lieferproblemen. Der Betriebsgewinn sank (von Juli bis September ggü. Vj.) um acht Prozent auf 4,9 Milliarden Euro. Im Hauptgeschäftsfeld Pkw sackte die Rendite wie erwartet um rund zwei Prozentpunkte ab (auf 12,4 Prozent). Doch der Titel dürfte von der soliden Nachfrage nach seinen Luxusprodukten und einem gut gefüllten Auftragsbuch profitieren. Eine Dividendenrendite von 9,1 Prozent und ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 4,9 zeigen eine klare Unterbewertung. Wie alle Herstel-

ler hatte Mercedes mit dem Preiswettbewerb bei E-Autos zu kämpfen. Der Konzern bekräftigte aber das Jahresziel (stabile Erlöse und Gewinne).

Porsche sticht positiv heraus

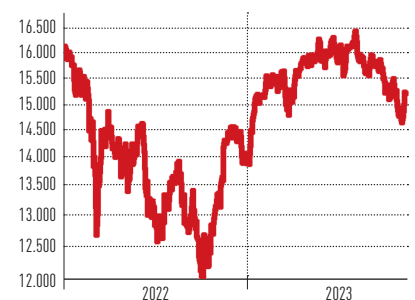
Ähnlich attraktiv erscheint Porsche. Das operative Ergebnis im dritten Quartal stieg gegenüber dem Vorjahr um neun Prozent auf 5,5 Milliarden Euro, bei einem Umsatzplus von 12,6 Prozent auf 30,1 Milliarden Euro. Die Rendite lag mit 18,3 Prozent etwas unter dem Vorjahreswert, aber in der oberen Hälfte der angepeilten Spanne von 17 bis 19 Prozent. Der Dax-Konzern bekräftigte sein Gewinnziel für 2023, das auf einem Umsatz von 40 bis 42 Milliarden Euro basiert. Porsche profitiert von einer großen Nachfrage, einem positiven Produktmix und deutlichen Preiseffekten. Der Absatz auf dem wichtigsten Einzelmarkt China (25 Prozent Umsatzanteil) sank jedoch um zwölf Prozent, während die Auslieferungen um zehn Prozent auf knapp 243.000 Fahrzeuge stiegen. Für 2024 sind Weltpremieren in vier der sechs Modellreihen geplant, etwa mit dem SUV Macan, dem zweiten E-Auto von Porsche nach dem Taycan. Mit dessen Absatz (+11,1 %) ist man sehr zufrieden. Dazu kommen der neue Cayenne und eine engere Kooperation mit Google. Die im Massenmarkt angesiedelte Mutter Volkswagen ist weniger gut unterwegs, die Rendite liegt um mehr als die Hälfte unter jener von Porsche. Nur am Rande erwähnt sei, dass sich auch BMW wieder im Anrollmodus befindet. Neue Batterien (30 Prozent mehr Reichweite und 30 Prozent schnelleres Laden) sollen 46 Prozent mehr Energie speichern als diejenigen, die Tesla in seinem Model Y verbaut. Dazu engagiert sich BMW bei Wasserstoff-

fahrzeugen und ist, mit Verbrennern als Basis, zukunftssicher aufgestellt.

Vonovia macht Hoffnung

Zuletzt erhielt das deutsche Baugewerbe ein höheres Auftragsvolumen: Der Wert des Neugeschäfts stieg um 10,8 Prozent. Allerdings läuft es in Vonovias Kernbereich Wohnungen deutlich schlechter als im Tiefbau. Die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland sind im zweiten Quartal mit rund minus zehn Prozent so stark gesunken wie

DAX - Ausgestoppt!



Der DAX konnte sein Jahreshoch bei 16.500 Punkten nicht halten und rasselte durch das Stop-Loss-Limit bei 15.450 Punkten. Damit haben sich Anleger in diesem Jahr mit den führenden deutschen Aktien eine Performance von vorerst fast elf Prozent gesichert: nicht schlecht. Allerdings konnte sich der Index von seinem Tief bei 14.650 Punkten wieder erholen und sogar wieder die 15.000 Punkte-Marke durchbrechen. Die 200-Tages-Linie liegt bei rund 15.650 Punkten und stellt einen ersten Widerstand dar. Anleger sollten erst ab 15.880 bis 16.000 Punkten wieder einsteigen (mittels eines „Stop-Buy“-Limits).

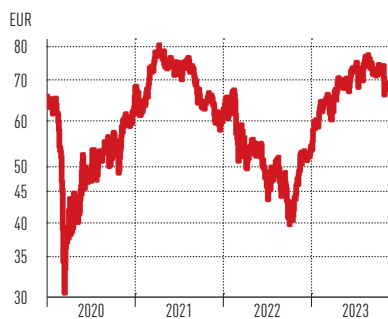
noch nie seit Beginn der Statistik im Jahr 2000. Doch die Nachfrage nach Wohnraum bleibt hoch, z.B. wegen der Zuwanderung. Dennoch legte Vonovia den Neubau von über 60.000 Wohnungen vorerst auf Eis. Das ist betrieblich sinnvoll, denn wenn es wieder besser läuft, können die Apartments profitabel fertiggestellt werden.

Fundamental betrachtet hat sich durch die Kursverluste eine deutliche Unterbewertung aufgebaut. Zudem lockt Vonovia mit hoher Dividende und hat bewiesen, dass man in der Lage ist, fertige Wohnungen mit Buchgewinnen zu verkaufen. Das Volumen der letzten drei großen Deals lag bei 1,7 Milliarden Euro. 2023 und 2024 steht nur ein kleiner Teil der Verbindlichkeiten zur Refinanzierung an und Vonovia kann diese aus Eigenmitteln decken. Der Bestand ist faktisch vollvermietet. Eine Performance wie der Abschlag der Aktie zum Nettovermögenswert ist nicht zu erwarten, aber 20 bis 30 Prozent Plus sind drin.

Weitere Kaufchancen

Ohne genauer auf die aktuellen Zahlen einzugehen, sind auch Siemens, die Deutsche Bank und SAP kaufenswert. Alle haben gute Quartalsberichte vorgelegt. Siemens schloss eine Partnerschaft mit Microsoft im KI-Bereich ab (Roboter und Automatisierungssysteme sollen schneller programmiert werden), SAP übertraf die Erwartungen im Cloud-Geschäft und die Deutsche Bank winkt mit einer Dividendenerhöhung. Das Chaos bei der Postbank-Integration wird sich noch 2023 auflösen und die Liquiditätskennzahlen sehen stark aus. Zudem wurden die Bilanzrisiken deutlich reduziert, wodurch es möglich war, die Rückstellungen für faule Kredite herunterzufahren. <

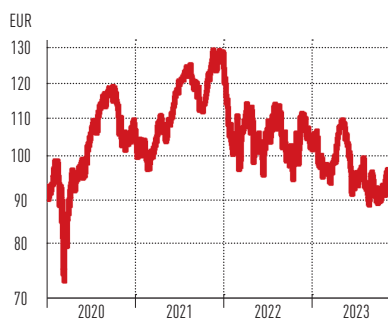
HEIDELBERG MATERIALS - Gewinnziel wieder erhöht



ISIN	DE0006047004	
Kurs (02.11.2023)	68,22 €	KGV 2023 e 6,8
Marktkap.	12,91 Mrd.€	KGV 2024 e 6,5
Umsatz 2023 e	21,48 Mrd.€	KGV 2025 e 5,9
BW/Aktie 2023 e	94,87 €	DIV. 2023 e 4,23 %

Profiteur von maroder Infrastruktur. Heidelberg Materials ist wie alle Baustoffkonzerne stark von Energie- und Rohstoffpreisen abhängig. Bereits im Sommer gab es, wenngleich auf hohem Niveau, Entspannung nach dem Preissprung infolge des Ukrainekrieges. Denn die Heidelberger drückten auf die Kostenbremse. Der bereinigte Gewinn vor Zinsen und Steuern soll 2023 2,85 bis 3 Milliarden Euro erreichen. Erst im Juli hatte das Management seine Prognose angehoben. Der Umsatz soll moderat steigen. In Europa ging dieser jedoch leicht zurück. Zudem werden Zukäufe befürchtet.

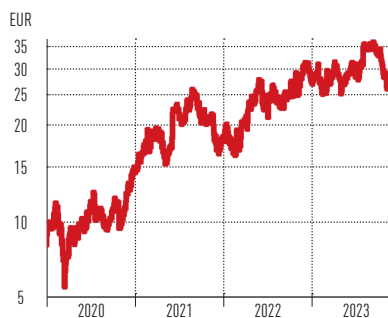
SYMRISE - Starkes Wachstum aus eigener Kraft



ISIN	DE000SYM9999	
Kurs (02.11.2023)	95,44 €	KGV 2023 e 34,4
Marktkap.	13,42 Mrd.€	KGV 2024 e 28,1
Umsatz 2023 e	4,78 Mrd.€	KGV 2025 e 25,1
BW/Aktie 2023 e	27,28 €	DIV. 2023 e 1,17 %

Schöne Düfte betören immer. Die Nachfrage nach Zusätzen für Lebensmittel, die Feinparfümerie und nach kosmetischen Wirkstoffen liefert Symrise weiterhin Rückenwind. Allerdings bremsen negative Währungseffekte das Umsatzwachstum. Der Erlös stieg in den ersten neun Monaten etwas weniger als erwartet. Klammert man Sondereffekte (Währungen sowie M&A-Aktivitäten) aus, übertraf das Wachstum die Schätzungen jedoch. Organisch betrug das Umsatzplus immerhin 7,4 Prozent. Für das Gesamtjahr peilt Symrise weiter ein gleichartiges Wachstum um fünf bis sieben Prozent an.

AIXTRON - Bestätigte Jahresziele



ISIN	DE000A0WMPJ6	
Kurs (02.11.2023)	27,74 €	KGV 2023 e 21,8
Marktkap.	2.930 Mio.€	KGV 2024 e 19,3
Umsatz 2023 e	627 Mio.€	KGV 2025 e 16,9
BW/Aktie 2023 e	6,89 €	DIV. 2023 e 1,44 %

Licht und Schatten. Der Chip-Maschinenbauer Aixtron will dank einer guten Nachfrage nach effizienter Leistungselektronik seine Jahresziele mit einem starken Schlussquartal noch erreichen. Zudem normalisiert sich die Lage mit Blick auf den Stau bei der Bearbeitung von Exportlizenzen weiter. Aixtron steigerte den Umsatz sowie den Gewinn vor Zinsen und Steuern im dritten Quartal kräftig. Doch das Vergleichsquartal litt unter Lieferverzögerungen. Deshalb wurden die Erwartungen verfehlt. Aixtron rechnet für 2023 mit einem Erlös von 600-660 Millionen Euro und einer operativen Marge von 25 bis 27 Prozent.

Morgendämmerung

Der Konflikt in Israel und die hohen Zinsen überschatten die Aktienmärkte. Doch es zeichnet sich eine Trendwende ab – die Inflationsraten sind weltweit rückläufig, die Notenbanken werden weniger restriktiv.

MARIO FRANZIN

Hohe Zinsen belasten in Europa noch die Wirtschaft. Erfreulicherweise ging aber die Inflationsrate wieder deutlich zurück – im Oktober von 4,3 auf 2,9 Prozent. Nun geht nicht mehr das Inflations- sondern vielmehr das Rezessionsgespenst um. Im Gegensatz zu Europa zeigen sich wichtige Exportmärkte wie z.B. die USA sehr robust, auch in China fielen die Daten zuletzt etwas besser aus als erwartet: Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) stieg dank der anziehenden Binnennachfrage von Juli bis September um 4,9 Prozent. Diese Segmentierung der Märkte spiegelt sich auch in den Ergebnissen der Unternehmen, die an der Börse Wien notieren, wider: Einerseits gibt es Zinsprofiteure (v.a. Finanztitel und Unternehmen mit hoher Nettoliquidität – z.B.: Andritz oder Strabag), und -verlierer auf der anderen Seite, jene, die mit hohen Verschuldungen kämpfen – z.B. Lenzing, bei der möglicherweise eine neuerliche Kapitalerhöhung ins Haus steht. Insgesamt gesehen scheint sich an den Börsen nun eine Bodenbildung abzuzeichnen, im Hinblick auf 2024 günstig bewertete Aktien werden wieder gekauft.

Erste Group Bank mit Rekordgewinn

In den ersten drei Quartalen konnte die Erste Bank das Kreditvolumen trotz des trüben Marktumfeldes um zwei Prozent auf 206,2 Milliarden Euro steigern. Noch kräftiger legten mit einem Plus von 5,3 Prozent die Kundeneinlagen auf 235,8 Milliarden Euro zu. Dank der hohen Zinsen stieg der Nettozinsenertrag um 23,7 Prozent auf 5,42 Milliarden Euro, beim Nettogewinn legte die Erste Bank um 40,2 Prozent auf 2,31 Milliarden Euro zu. Für 2023 ist eine Anhebung der Dividende von 1,90 auf 2,70 Euro je Ak-

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	KURS	G/EV '23e	G/EV '24e
RBI	15,04 €	42,5%	32,1%
Strabag	38,75 €	25,2%	25,4%
Kapsch TC	9,50 €	23,5%	3,4%
Porr	11,64 €	21,4%	24,8%
OMV	40,33 €	21,0%	20,5%
Erste Bank	34,59 €	19,8%	18,0%
BAWAG	44,74 €	18,7%	19,2%
Zumtobel	5,76 €	17,4%	12,8%
Addiko Bank	12,70 €	16,1%	17,3%
VIG	25,75 €	13,4%	15,1%
Austriacard	5,85 €	12,0%	14,9%
Andritz	47,94 €	11,3%	11,9%

G/EV=Gewinn/Enterprise Value
Quelle: market screener.com, Stichtzeitpunkt: 03. November 2023

tie geplant (Rendite: 8,0 %), obwohl damit „nur“ etwa 42 Prozent des Jahresgewinns an die Aktionäre ausbezahlt wird. Der Rest bleibt wertsteigernd im Unternehmen.

RBI zahlt Dividende

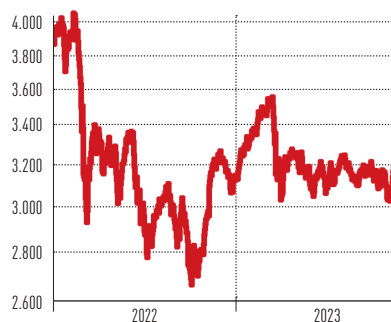
Ebenfalls an die Aktionäre zahlt die Raiffeisen Bank International nun die Dividende für 2022 nach, nachdem diese bei der Hauptversammlung am 30. März ausgesetzt wurde. Nun wird in einer außerordentlichen

Hauptversammlung am 21. November eine Dividende von 0,80 Euro je Aktie vorgeschlagen (Rendite: 5,2 %). An einem Verkauf oder einer Abspaltung der russischen Tochter wird weiter gearbeitet. Aber selbst, wenn man diese Beteiligung mit null rausrechnet – rd. 25 % beim Buchwert auf etwa 38 Euro je Aktie –, ist die Raiffeisen Bank International beim derzeitigen Aktienkurs deutlich unterbewertet.

Leerverkäufe bei AT&S

Zukünftiger Überflieger dürfte AT&S werden. Zuletzt wurde zwar gemeldet, dass Marble Bar Asset Management Shortpositionen in der AT&S-Aktie sukzessive auf 1,57 Prozent des Nominales erhöht hat und damit auf fallende Kurse spekuliert. JPMorgan ist zu 1,1 Prozent short. Insgesamt stiegen damit die Positionen der Leerverkäufer auf 2,67 Prozent (zum 31.10.). Sie könnten damit falsch liegen, denn Analysten sehen AT&S durchwegs als Kaufempfehlung. Das neue Werk in Leoben befindet sich in der finalen Phase, der Bau jenes in Malaysia wurde aufgrund mangelnder Nachfrage nach IC-Substraten verzögert. Doch die Zukunft schaut rosiger aus. Das neue Apple iPhone, das Kom-

ATX-INDEX · 3.000er-Marke hat bislang gehalten



Unterstützung. Die nachgebende Inflation und die Zinspause der Notenbanken sollten die Börsen beflügeln. Besonders zum Jahresende hin wird mit steigenden Kursen gerechnet. Sollte es geopolitisch zu keinen größeren Verwerfungen kommen, ist die Chance beim ATX gut, dass sich die 3.000 Punkte-Marke als solides Sprungbrett zu einem Test der 3.300 Punkte erweisen könnte.

ponenten von AT&S beinhaltet, dürfte sich gut verkaufen und bei Intel sollte die Produkteinführung neuer Prozessoren (Sapphire Rapids) ebenfalls die Nachfrage wieder steigern. Blickt man in das Jahr 2024/25, so wird ein Umsatz von 2,28 Milliarden Euro erwartet und ein Gewinn von 157 Millionen Euro, womit sich das KGV auf 5,9 rechnet. Für einen Technologiekonzern wäre ein KGV von mindestens 20 durchaus gerechtfertigt. Also scheint es nur eine Frage der Zeit zu sein, bis sich beim Aktienkurs ein Trendwechsel nach oben durchsetzen wird.

OMV mit Gewinnrückgang

Während die OMV im Vorjahr noch von sehr hohen Öl- und Gaspreisen profitiert hatte, musste sie im dritten Quartal wie erwartet einen deutlichen Rückgang beim Umsatz (-45 % auf 9,47 Mrd. Euro) und beim bereinigten Nettoergebnis, das um 64 Prozent auf 431 Millionen Euro zurückging, hinnehmen. In den ersten drei Quartalen ging der Gewinn um 48 Prozent auf 1,93 Milliarden Euro zurück. Für 2023 erwarten Analysten bei der OMV einen Umsatz von 45,46 Milliarden Euro (-27 %) und einen Gewinn von 2,38 Milliarden Euro (-34,5 %). Aufgrund des niedrigen Aktienkurses errechnet sich daraus ein KGV von nur 5,6 bzw. eine Gewinnrendite von 17,9 Prozent. Als Dividende werden 4,30 Euro je Aktie erwartet, was einer Rendite von 10,5 Prozent entspricht. <

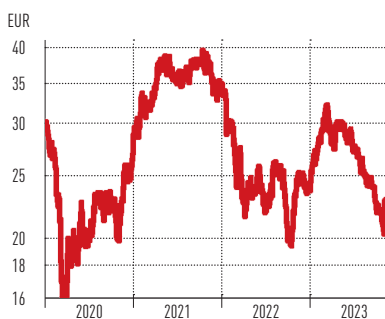
BAWAG - Gewinn steigt kräftig



ISIN	AT0000BAWAG2	
Kurs (02.11.2023)	44,52 €	KGV 2023 e 5,3
Marktkap.	3,66 Mrd.€	KGV 2024 e 5,2
Umsatz 2023 e	1,53 Mrd.€	KGV 2025 e 5,0
BW/Aktie 2023 e	46,90 €	DIV. 2023 e 10,2 %

Hohe Dividende. Trotz der gedämpften Markt- und Verbraucherstimmung zeigt die Bawag eine anhaltend starke operative Entwicklung. Sie konnte die Betriebserträge in den ersten drei Quartalen um 16 Prozent auf 1,14 Milliarden Euro steigern. Der Gewinn legte um 24,9 Prozent auf 506 Millionen Euro zu. Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand einen Gewinn von mindestens 675 Millionen Euro und eine Dividende von 4,50 Euro je Aktie (Rendite: 10,2 %) oder höher. Kursunterstützend sollte sich zudem bis Jahresende das Aktienrückkaufprogramm in der Höhe von 175 Millionen Euro zeigen.

PALFINGER - Rekordumsatz



ISIN	AT0000652011	
Kurs (02.11.2023)	22,80 €	KGV 2023 e 7,7
Marktkap.	793 Mio.€	KGV 2024 e 9,8
Umsatz 2023 e	2,41 Mrd.€	KGV 2025 e 6,8
BW/Aktie 2023 e	20,70 €	DIV. 2023 e 4,17 %

Rekordergebnis. Während das Marktumfeld in Europa eingetrübt ist, kann Palfinger in Nordamerika und der Region Asien/Pazifik punkten. So gelang es im Konzern, den Umsatz in den ersten drei Quartalen um 13,8 Prozent auf 1,80 Milliarden Euro zu steigern. Das Periodenergebnis legte um 70,9 Prozent auf 90,9 Millionen zu. Dazu beigetragen haben die vollen Auftragsbücher und durchgesetzte Preiserhöhungen. Für die kommenden Quartale ist Palfinger in ihren Prognosen vorsichtig. Vor allem der Auftragseingang in Nordeuropa zeigt sich aufgrund der flauen Bauwirtschaft schwach.



Gute Lage und Qualität: Da wiederholen wir uns gern.

IMMER WIEDER STARK



30 Jahre BB Biotech: Ein Pionier im Biotech-Sektor

Die Investmentgesellschaft BB Biotech AG feiert in diesem Jahr ihr beeindruckendes 30-jähriges Jubiläum. Daniel Koller blickt zurück und erläutert, warum das Biotech-Segment gerade jetzt erneut viel Potenzial bietet.

Die Biotech-Branche hat in den letzten drei Jahrzehnten mit ihren Innovationsschüben zahlreiche Fortschritte in der Medikamentenentwicklung erzielt. Sie ist heute beispielsweise führend bei Medikamenten, bei denen verschiedene gentherapeutische Ansätze das Wirkprofil bilden. BB Biotech hat diese Entwicklung von ihren Anfängen an begleitet. Die Bellevue Group AG hat im Jahr 1993, dem Jahr ihrer Gründung als Finanzdienstleister und Broker, mit BB Biotech ein börsennotiertes Anlagevehikel ins Leben gerufen, um europäischen Anlegern den Zugang zur damals noch jungen Biotech-Branche zu erleichtern.

Damals wie heute verfügen die USA über die größte Anzahl investierbarer gelisteter und privater Biotech-Firmen. Der US-Markt ist damit der mit Abstand am weitesten entwickelte Markt für Biotech-Investments. Der Entschluss, den Börsengang von BB Biotech im November 1993 mit einem Emissionserlös von über 400 Millionen Schweizer Franken durchzuführen, erwies sich in vielerlei Hinsicht als der richtige Schritt, um sowohl für die eigene Anlagestrategie als auch für die Aktionärinnen und Aktionäre einen Mehrwert zu generieren.

Herr Koller, warum wurde die BB Biotech AG 1993 gegründet? Und was ist der Unterschied zu klassischen Investmentfonds?

Bellevue hat die Bio-Technologie schon früh als Zukunftsthema erkannt. Die BB Biotech AG ist ein Anlagegefäß, mit dem Investoren über eine an der Schweizer und deutschen Börse notierte Gesellschaft an den Bio-Tech-Entwicklungen im US-Markt teilhaben können. Normale Investmentfonds folgen festen Regeln. Wir verfügen dagegen über eine selbst definierte und auferlegte Anlagestrategie. Diese erlaubt uns, konzentrierter investieren zu können und somit Kernbeteiligungen stärker zu gewichten. Zudem erlaubt die Struktur einen langfri-



Dr. Daniel Koller, Head Investment Management Team bei BB Biotech AG

stigen Anlagehorizont, denn eine Investmentgesellschaft verhält sich wie ein geschlossener Fonds und ist in ihrer Anlagestrategie nicht von Zu- und Abflüssen von Kundengeldern abhängig, was uns auch ein antizyklisches Investieren ermöglicht.

Gibt es Kernbeteiligungen, die schon länger im Depot sind?

Alle größeren Positionen sind schon länger im Portfolio. Wir beteiligen uns in der Regel zunächst mit ein bis zwei Prozent unseres Kapitals an kleineren Unternehmen. Wenn diese dann erfolgreich an der Börse wachsen, werden sie mit weiterem Kapital von BB Biotech unterstützt, so dass sie zu großen Beteiligungen werden. Schwächt sich das Wachstum ab, realisieren wir Gewinne und verkaufen. Einige Werte sind schon 10 oder 15 Jahre im Portfolio. Ein Beispiel ist Vertex. Das war damals eine mittelgroße Firma mit unter fünf Milliarden Kapitalisierung. Heute liegt der Börsenwert bei rund 90 Milliarden US-Dollar. Und aufgrund der äußerst vieler-

sprechenden Pipeline halten wir auch weiter am Unternehmen fest. Andere Kernbeteiligungen sind jünger und erst seit rund fünf Jahren im Portfolio vertreten. Dazu zählen Moderna und Argenx.

Was hat sich in den letzten 30 Jahren verändert?

Heute gibt es deutlich mehr Bio-Tech-Unternehmen, was bedeutet, dass es auch mehr zu analysieren gibt. Gleichzeitig muss die Analyse schneller erfolgen als in der Vergangenheit. Unser Investmentteam hat sich daher um sieben Personen erweitert. Außerdem unterstützen uns drei Kollegen als Datenwissenschaftler mit computergestützten Analyseverfahren, die uns den Zugang zu neuen Datenquellen ermöglichen. Die Datenanalyse dient uns als Grundlage für Anlageentscheidungen, um das Portfolio zu optimieren.

Welche Themen sind in den kommenden Jahren am wichtigsten?

Das sind in den nächsten drei bis fünf Jahren vor allem vier große Themenfelder. An erster Stelle steht die Krebsforschung. Hier sind zwar schon wichtige Fortschritte erzielt worden. Aber der Bedarf an noch wirksameren und sicheren Medikationen ist hoch und steigt weiter. Ein weiteres wichtiges Feld ist die Neurologie: Besonders viel wird derzeit in den Bereich Demenz investiert. Drittes Thema sind Autoimmunerkrankungen. Diese nehmen kontinuierlich zu.

Der vierte Bereich ist Herz-Kreislauf, wozu auch das Thema Fettleibigkeit gehört.

Aktuell halten sich Investoren eher zurück, der Kurs von BB Biotech hat nachgegeben. Was erwarten Sie für die nächsten zwölf Monate?

Die Gesamtsituation ist äußerst attraktiv, daher sind wir sehr optimistisch. Obwohl gestiegene Zinsen, ein schwacher M&A-Markt und der Vorstoß der US-Regierung, die Medikamentenpreise in den USA künftig zu regulieren, den Biotech-Aktien zugesetzt haben, sehen wir dennoch erhebliches Potenzial. Dies liegt insbesondere an der Kombination aus den guten fundamentalen Fortschritten in der Branche und den attraktiven Bewertungen nach den Abschlüssen der letzten beiden Jahre. Während große Konzerne relativ stabil geblieben sind, haben mittelgroße Unternehmen größere Abschlüsse verzeichnet. Bei kleineren Unternehmen liegen die Unternehmensbewertungen sogar auf oder unterhalb des Niveaus ihrer Bargeldreserven. Außerdem dürfte die Übernahmeaktivität wieder zunehmen. Wir können zwar nicht vorhersagen, wann die Erholung an den Börsen eintreten wird – dies hängt letztendlich auch vom makroökonomischen Umfeld ab –, aber die Ausgangslage ist äußerst vielversprechend.

www.bbbiotech.ch



Indien
Führend bei der Kryptonutzung



Alltagstauglich. Einem Bericht von Chainalysis zufolge ist Indien weltweit führend bei der Krypto-Nutzung, gefolgt von Nigeria und Vietnam. Um die Akzeptanz zu berechnen, verwendete Chainalysis Daten aus 13 Milliarden Web-Visits und Aktivitätskategorien, die nach der Kaufkraftparität pro Kopf gewichtet wurden. So lässt sich feststellen, wo Kryptowährungen im Alltag am meisten genutzt werden. Die Akzeptanz von Kryptowährungen ist weltweit rückläufig, mit Ausnahme von Ländern mit niedrigem oder mittlerem Einkommen. Diese Länder, in denen 40 Prozent der Weltbevölkerung leben, zählen seit dem zweiten Quartal 2022 zu den größten Krypto-Adoptoren. Dies könnte für die Zukunft von Bedeutung sein, da es sich dabei um aufstrebende Länder mit dynamischen, wachsenden Industrien und Bevölkerungen handelt.

EZB: Vorbereitungsphase für digitalen Euro beginnt

Umbruch. Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) hat angekündigt, dass er nach einer zweijährigen Untersuchung die Vorbereitungsphase für das Projekt eines digitalen Euro einleiten wird – ab dem 1. November soll damit begonnen werden, die Grundlagen für den digitalen Euro zu schaffen. Die Vorbereitungsphase wird zwei Jahre dauern und sich auf die Schaffung von Regeln für die digitale Währung sowie auf die Auswahl möglicher Emittenten konzentrieren. Die nächste Phase werde dann „Tests und Experimente“ in Übereinstimmung mit dem Feedback der Nutzer umfassen. Nach zwei Jahren wird der EZB-Rat entscheiden, ob die nächste Phase eingeleitet wird, um den Weg für die mögliche zukünftige Ausgabe und Einführung eines digitalen Euro zu ebnet.



Rekord. Neueste Daten der On-Chain-Analysefirma Glassnode zeigen, dass das liquide Angebot von Bitcoin einen Tiefstwert erzielte. Mit mehr als 76 Prozent des zirkulierenden Bitcoin-Angebots waren Ende Oktober mehr BTC in den Händen langfristig ausgerichteter Anleger wie nie zuvor. Sogenannte „Long Term-Holder“ halten ihre Coins über einen Zeitraum von mehreren Monaten bis zu Jahren. Glassnode geht dabei von einer ungefähren Haltedauer von 155 Tagen aus, nach der es immer

unwahrscheinlicher wird, dass „ruhende“ Coins verkauft werden. Dieser Trend dürfte besonders in Hinblick auf das im Frühjahr 2024 stattfindende Halving relevant werden, bei dem die mit jedem Block neu geschaffenen Bitcoin um die Hälfte reduziert werden. Bei gleichbleibender Nachfrage und einem reduzierten Angebot sollte der Preis dabei steigen – und noch nie war das liquide Bitcoin-Angebot vor einem Halving so stark eingeschränkt wie momentan.

Bitcoin: ETF-Signal beflügelt den Markt

Zuversichtlich. Frische Erwartungen an einen börsengehandelten Fonds heizten Ende Oktober die Nachfrage nach Bitcoin an und verhalfen der größten Kryptowährung nach Marktkapitalisierung zum größten Preissprung seit Mai 2022. Sein Wert stieg auf über 35.000 Dollar, bevor er in den folgenden Tagen einen Teil des Gewinns wieder abgab. Grund für die Markt-Euphorie waren Gerüchte über eine mögliche Zulassung der ersten Spot-Bitcoin-ETFs in den kommenden Wochen in den USA. Eric Balchunas, ETF-Analyst bei Bloomberg Intelligence, wies am 23. Oktober darauf hin, dass der BlackRock iShares Bitcoin Trust bei der Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) unter dem Ticker IBTC gelistet wurde, was

auf eine mögliche Genehmigung durch die US-Börsenaufsicht hinweist. Eine DTCC-Listung ist Teil des Prozesses, einen Krypto-ETF auf den Markt zu bringen. Obwohl noch offiziell kein grünes Licht gegeben wurde, wird das Ereignis nur mehr als eine Frage der Zeit angesehen. Zur Erinnerung: Auch eine Entscheidung eines Bundesberufungsgerichts gegenüber Einwänden der SEC brachte einen Sieg für Grayscale Investments in ihrem Versuch, einen Bitcoin-Spot-ETF zu schaffen und beflügelte so die positiven Erwartungen. Sollte der Antrag von BlackRock nun genehmigt werden, könnte dies dazu führen, dass sich die Schleusen für eine Reihe von Spot-Krypto-ETF-Anträgen öffnen, die derzeit von der SEC geprüft werden.



„Es ist schwer, dies nicht als Signal zu sehen, dass die Zulassung des ETF unmittelbar bevorsteht.“

Eric Balchunas, ETF-Analyst bei Bloomberg Intelligence

Spezialtag Geldwäsche

29.11.2023 | Renaissance Wien Hotel ▶ www.imh.at/geldwaesche-spezial

Spezialtag MiFID II

30.11.2023 | Renaissance Wien Hotel ▶ www.imh.at/mifid2

Spezialtag Basel IV

05.12.2023 | Renaissance Wien Hotel ▶ www.imh.at/basel4

Spezialtag DORA

06.12.2023 | Renaissance Wien Hotel ▶ www.imh.at/dora



**Sichern Sie
sich jetzt
Ihren Platz!**

Haben Sie Fragen? Ich bin gerne für Sie da:



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

Unsere Partner:



Aufgeben?



Aufgeben!

Jetzt CARE-Paket® für Wiederaufbauhilfe
spenden auf care.at/aufgeben



LLB Semper Real Estate: Rückkäufe wurden ausgesetzt

Geschlossen. Der Immobilienfonds LLB Semper Real Estate nimmt nach Information seitens der LLB Immo KAG bis auf Weiteres keine Anteile mehr zurück. Die Verfügung ist mit 23. Oktober wirksam geworden. Die Aussetzung kann vorerst bis zu zwölf Monate dauern und dann um weitere zwölf Monate verlängert werden. Per Ende September wies der Fonds ein Volumen von 737 Millionen Euro auf und ist in 52 Immobilien investiert – davon 20 in Österreich und 32 in Deutschland. Allein im ersten Halbjahr verringerte sich die Zahl der Anteile um mehr als 20 Prozent. Die Liquiditätsquote schrumpfte in dieser Zeit von 14,7 auf 4,4 Prozent, die Fremdkapitalquote verdoppelte sich von 14,3 auf 31,9 Prozent. Nun wurde hinsichtlich der Mittelabflüsse die Reißleine gezogen.

DIE ZAHL DES MONATS

-16 Prozent

Einfamilienhäuser. Die Flaute am Markt für Privatimmobilien aufgrund der höheren Zinsen, der verschärften Kreditvergaberichtlinien aber auch wegen der hohen Energiekosten hat nun auch die Einfamilienhäuser getroffen. Die Anzahl der im ersten Halbjahr verbücherten Objekte ist weiter zurückgegangen – laut Re/Max Austria von zuletzt 4.633 auf heuer 3.890 (-16,0 %). Im Jahresvergleich kam es zu einer merklichen

Entspannung bei den Preisen, das Angebot ist zuletzt merklich gestiegen – in vielen Regionen sind bereits rückläufige Preise zu sehen. In der Bedeutung für den Immobiliengesamtmarkt sind die Einfamilienhäuser bei der Anzahl vom 2013er Rekordanteil an den Verbücherungen von 10,4 Prozent auf nur mehr 6,2 Prozent im ersten Halbjahr 2021 und 2022 gesunken, heuer aber wieder auf 6,7 Prozent gestiegen.

**UBM Development
Baubewilligung erhalten**



LeopoldQuartier Office. Am 17. Oktober erhielt UBM Development die Baubewilligung für das LeopoldQuartier Office. Das Bürogebäude ist Teil des von UBM Development entwickelten LeopoldQuartiers, Europas erstem Stadtquartier in Holzbauweise. Das am Wiener Donaukanal gelegene LeopoldQuartier Office bietet auf neun Büroetagen 21.500 Quadratmeter modernste Mietflächen. Flexible Raumaufteilungen schaffen beste Voraussetzungen für das neue Arbeiten. Im Erdgeschoss befinden sich Gewerbe- und Gastronomieflächen, im Untergeschoss 127 PKW-Stellplätze. Durch die konsequente Nutzung von Erdenergie und Photovoltaik ist das LeopoldQuartier in der Energieversorgung CO₂-neutral. Baubeginn ist im Februar nächsten Jahres, die Fertigstellung ist für Herbst 2025 geplant.



KIM-Verordnung: Ende der Kreditklemme wird gefordert

Mietverträge. Die Kritik an der umstrittenen KIM-Verordnung (Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen) mehrte sich, nachdem die Neuvergabe von Immobilienkrediten in den ersten drei Quartalen um fast 70 Prozent eingebrochen ist. Der Forderung einiger Landeshauptleute nach einem Ende der überzogenen Kreditvergaberichtlinien bei Wohnkrediten stieß jedoch bei FMA-Chef Helmut Ettl auf taube Ohren. Er sehe keine Argumente für eine Aufweichung der Standards. Gerald Gollenz, Obmann des Fachverbandes der Immobilien- und Vermögenstreuhänder in der Wirtschaftskammer Österreich (WKÖ), forderte, dass zumindest Gespräche über eine Reform der KIM-Verordnung geführt werden sollten. WIFO-Chef Gabriel Felbermayr legte nun nach, um die ver-

fahren Situation zu lösen. Er schlug vor, dass es anstatt der prozentuellen Höchstgrenze von maximal 40 Prozent des Haushaltseinkommens an möglichen Kreditrückzahlungen absolute Euro-Beträge geben sollte, meinte er bei der 14. FMA-Aufsichtskonferenz am 24. Oktober. Ob das in der Praxis sinnvoll ist, würde sich zwar erst zeigen müssen, es wäre zumindest ein Ausweg für die verfahren Situation. Denn mittlerweile ist nicht nur die Immobilienwirtschaft, sondern auch die für die Gesamtwirtschaft wichtige Baubranche von der Kreditklemme betroffen. Felbermayr gibt auch zu bedenken, dass sich die Krise in der Baubranche längerfristig negativ auswirken könnte, etwa mit Blick auf die grüne Transformation der Wirtschaft.

„Die Krise in der Baubranche aufgrund der rückläufigen Bautätigkeit könnte sich längerfristig auch auf die grüne Transformation negativ auswirken.“
Gabriel Felbermayr, WIFO-Chef



Investmentausblick 2024 Megatrends

MEGATRENDS

Welche ökonomischen Entwicklungen, Branchen und Regionen werden das kommende Jahr bestimmen? Von welchen Trends werden Investoren 2024 am meisten profitieren? Hier bekommen Sie die besten Tipps für das nächste Jahr!

Diese Veranstaltung ist bei „meine-weiterbildung“ registriert!

Gastvortrag:

Finanzmarktausblick 2024

Stefan Bruckbauer, Chefökonom

UniCredit Bank Austria AG



Member of **UniCredit**

Japan Equity Outlook

Junichi Takayama, Japan Equity Investment Director

Nikko Asset Management



Nikko Asset Management

Megatrends als Basis für langfristige Investments

Fredrik von Knorring, Partner and Deputy CEO

Fondita Fund Management



Werte im Wandel: Die Reise durch altbewährte & neue Perspektiven in der Immobilienwelt

Bernhard Hundskarl, Controlling & Finanzierung

ViennaEstate Immobilien AG



- Ja, ich melde mich zur kostenlosen Teilnahme an der Veranstaltung Institutional Investors Congress am 22. November 2023 im Grand Hotel Wien an.**

Mit meiner Anmeldung bin ich damit einverstanden, dass meine angegebenen Daten für die Event-Abwicklung von der 4profit Verlag GmbH elektronisch gespeichert und verarbeitet werden dürfen.

Titel, Vor- und Zuname _____

Firma _____

Position _____

Straße _____

PLZ, Ort _____

Telefon _____ FAX _____

E-Mail _____

Datum _____ Unterschrift _____

bitte um Antwort per E-Mail: office@geld-magazin.at

22. NOVEMBER 2023

Empfang: 8:30 bis 9:00 Uhr

Vorträge: 9:00 bis ca. 12:00 Uhr

Ort der Veranstaltung

GRAND HOTEL WIEN

Kärntner Ring 9, 1010 Wien
Ballsaal „Quadrille“

Zielgruppen/Gäste

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

Veranstalter

GELD | MAGAZIN

4profit Verlag GmbH

Rotenturmstraße 19/1/29B
1010 Wien
Austria

Snezana Jovic

s.jovic@geld-magazin.at
T: +43 699 1922 0326

Kostengünstig neuen Wohnraum schaffen

Mit gezielten An- und Umbauten können Eigenheimbesitzer effizient zusätzlichen Wohnraum schaffen und Kosten sparen. Das GELD-Magazin zeigt, wie man so ein Projekt optimal plant und finanziert.

MICHAEL KORDOVSKY



„Ein Baukonto ist dann sinnvoll, wenn der Kunde einen genauen Überblick über die Gesamtkosten von Beginn bis zum Abschluss des Vorhabens haben möchte.“

Harald Draxl, Geschäftsführer bei Infina



Durch Zubauten oder Aufstockungen bestehender Häuser können einzelne Räume oder auch neue Wohneinheiten entstehen. Beliebt sind dabei Dachbodenausbauten oder gleich die Aufstockung des Einfamilienhauses um zumindest eine Etage. Verfügt der Garten über genügend Baufläche und besteht ausreichender Abstand zum Nachbarn wäre auch im Erdgeschoss ein Anbau denkbar. Entweder können die ergänzten Wohnräume mittels Durchbruch vom Bestandsgebäude erschlossen werden oder es erfolgt der Zubau einer eigenständigen Wohneinheit mit getrenntem Zugang.

Günstige Schaffung von Wohnraum

Abhängig von bautechnischen Übergängen, eingesetzten Materialien und notwendigen Anpassungen von Installationen kostet der Anbau eines Zimmers zwischen 1.500 und 4.000 Euro pro m². Die Errichtung eines gesamten Stocks kostet indessen – je nach Ausführung – zwischen 2.500 und 3.500 Euro pro m². Im Vergleich dazu liegen die Herstellungskosten eines durchschnittlichen Fertighauses mit einer Größe von ca. 150 m² zwischen 2.000 und 3.000 Euro pro m². Massivbauweise kann noch entsprechend teurer werden. Hinzukommen Grundstückskosten. Bei einem Preis von 200 Euro pro m² und einem Baugrund von 750 m² sind inklusive ca. zehn Prozent Nebenkosten bereits 165.000 Euro zu berappen und es kommen noch Baunebenkosten für Baubewilligung, Erschließung, Vermessung, Bodengutachten und Bauversicherung von beispielsweise insgesamt 20.000 Euro hinzu – dann kostet das

gesamte Fertighaus samt Grundstück zwischen 485.000 und 635.000 Euro.

Richtig finanzieren

Ein Umbau bzw. Anbau, aber auch ein Neubau eines Einfamilienhauses kann entweder über ein Baukonto oder optional gleich über einen Langfristkredit finanziert werden.

„Ein Baukonto ist dann sinnvoll, wenn der Kunde einen genauen Überblick über die Gesamtkosten von Beginn bis zum Abschluss des Vorhabens haben möchte, oder Fördermittel vorfinanziert werden müssen. Natürlich ist auch ein sofortiges Kreditkonto möglich, welches ebenfalls je nach Bedarf belastet werden kann. Dies macht man dann, wenn man sich etwaige langfristige Kreditkonditionen sofort absichern möchte“, erklärt Harald Draxl, Geschäftsführer des Finanzierungsberatungunternehmens Infina und warnt: „In beiden Fällen ist es unumgänglich, Kostenvoranschläge inklusive einer detaillierten Baukostenaufstellung vorzubereiten und der Bank vorzulegen. Bei den Kostenvoranschlägen reichen die relevanten Gewerke, wobei ein Prozentsatz von mindestens 75 Prozent der Gesamtinvestitionssumme mittels Angeboten unterlegt werden sollte.“ Je besser der Kunde sich auf das Projekt vorbereitet, desto geringer werden die Baukostenüberschreitungs-Risiken. „Die Baukostenkontrolle ist auch für die finanzierende Bank von relevanter Bedeutung. Je ausführlicher und detaillierter die Unterlagen sind, desto eher wird die Bank eine Finanzierung befürworten“, so Draxl.

Die Zinsen für An- und Umbau-Finanzierung sind in der Regel ident mit jenen bei Woh-

Beispiel einer Sanierungsförderung

Förderbare Gesamtkosten:

100.000 EUR

Der Einmalzuschuss würde 25.000 EUR betragen.

Alternativ Annuitätenzuschuss für einen 100.000 EUR-Kredit mit 12 Jahren Laufzeit; 4,5 % Fixzins und Monatsrate: ca. 900 EUR, davon wären 35 % ein Annuitätenzuschuss von monatlich 315 EUR auf 12 Jahre. Das wären insgesamt 45.360 EUR.

Info: Die Finanzierung kann trotzdem auf längere Laufzeit abgeschlossen werden, wobei der AZ nur 12 Jahre gewährt wird.

nungskäufen und liegen aktuell (per 20.10.) bei variabel ca. 5,25 Prozent p.a. und im Falle 20-jähriger Fixzinsbindungen bei 4,25 bis 4,50 Prozent. „Im Zusammenhang mit Wohnbaufördermitteln schreibt das jeweilige Bundesland der finanzierenden Bank vor, dass bestimmte Zinssätze nicht überschritten werden dürfen bzw. im Falle von Fixzinsangeboten diese mindestens mit einem 10-jährigen Fixzinssatz angeboten werden“, so Draxl.

Attraktive Förderungen

Förderungen erleichtern die Baufinanzierung, wenn man die Regeln kennt. Für Neubauförderungen zählt die Maximalfläche von 150 m². Der Antragsteller darf kein weiteres Eigentum besitzen und ein Einkommenslimit nicht übersteigen.

„Handelt es sich um ein bestehendes Objekt, das saniert wird, kommt meist eine Sanierungsförderung in Betracht. Im Falle eines bestehenden Objekts, das saniert und mit neuem Wohnraum erweitert wird, handelt es sich um eine Sanierungsförderung mit Erweiterung des Wohnraums. In beiden Fällen kann der Kunde zwischen einem Einmalzuschuss (EZ) im Schnitt von ca. 25 Prozent der förderbaren Gesamtkosten oder einem laufenden Annuitätenzuschuss im Schnitt von ca. 35 Prozent der jeweiligen Annuität eines Bankkredites wählen. Der Annuitätenzuschuss wird jedoch maximal auf zwölf Jahre gewährt und wird halbjährlich vom Land auf das Kreditkonto ausbezahlt“, erklärt Draxl.

Im Rahmen einer Sanierungs- und Erweiterungsförderung kann der Kunde optional auch eine Neubauförderung in Anspruch nehmen. Voraussetzung: Die neue Wohnnutzfläche muss mindestens 75 Prozent von der dann gesamt genutzten Wohnfläche betragen. „Dabei ist zu unterscheiden, ob es sich dann um eine Eigenheimförderung oder um eine Förderung im Rahmen der verdichteten Bauweise handelt“, so Draxl. Wohnbauförderungen sind in den einzelnen Bundesländern unterschiedlich und bei Detailfragen sollte die jeweilige Wohnbauförderstelle bei der Bezirkshauptmannschaft kontaktiert werden. <



Das ist bei einer Aufstockung zu beachten:

- › Vor Baubeginn: Prüfung der Statik, erlaubte Gebäudehöhe sowie den Abstand zum Nachbargebäude und Baugenehmigung einholen.
- › Nach Genehmigung sollten für das Projekt verschiedene Angebote und Kostenvoranschläge für einzelne Arbeitsschritte eingeholt werden. Finanzierungsmöglichkeiten sollten ausgelotet werden und noch vor Baubeginn sollten nach Ausarbeitung eines Finanzierungsplans alle Förderungen beantragt sein.
- › Eventuell macht es bei älteren Gebäuden unter Förderaspekten Sinn, die Aufstockung mit einer Kernsanierung und/oder thermischen Sanierung zu verknüpfen.
- › Eine gute Trittschalldämmung sollte unter dem neuen Stockwerk den Geräuschpegel minimieren.

Das ist bei einem Anbau zu beachten:

- › Vor Baubeginn: Verlauf von Baulandgrenzen, Abstand zu Nachbarn, Sickerlösungen für Regenwasser und bautechnische Übergänge prüfen sowie Baugenehmigung einholen.
- › Nach erfolgter Baugenehmigung Kostenvoranschläge für einzelne Arbeitsschritte einholen und Finanzierungskonzept unter Betrachtung der Förderungen erstellen. Förderanträge sollten vor Baubeginn gestellt werden.
- › Der Zubau kann von Familienmitgliedern bewohnt oder auch später einmal vermietet werden und ist somit vielseitig nutzbar.
- › Da die Bodenplatte ohnehin erforderlich ist, könnte sich, je nach Ausrichtung des Bestandsgebäudes, gleich ein zweistöckiger Anbau lohnen.

Pensionskassen: Gute Leistung



Andreas Zakostelsky, Obmann, Fachverband der Pensionskassen

Stabilität gefragt. Turbulenzen an den Aktienmärkten sowie weitere Zinserhöhungen und damit zusammenhängende Herausforderungen am Anleihenmarkt haben 2023 bisher zu einem schwierigen Jahr für Investoren gemacht. Trotz des unsicheren Marktumfeldes konnten die österreichischen Pensionskassen mit Abschluss des dritten Quartals ein positives Ergebnis von 1,91 Prozent erreichen. Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbandes der Pensions- und Vorsorgekassen, kommentiert: „Die Pensionskassen passen ihre Portfolios stets an, um die Risiken zu minimieren und langfristige Stabilität zu gewährleisten. Sie werden weiterhin auf ihre Diversifikationsstrategien setzen, um langfristig solide Ergebnisse für die Anspruchsberechtigten zu erzielen.“ Der Blick auf das Langfristergebnis zeigt: Mit einer durchschnittlichen Performance von 4,9 Prozent erwirtschaften die Pensionskassen für ihre über eine Million Anspruchsberechtigten eine lebenslange Zusatzpension von durchschnittlich 420 Euro pro Monat. Bei Pensionskassen leisten Arbeitgeber aufgrund eines freiwillig abgeschlossenen Pensionskassenvertrages monatlich Beiträge für ihre Arbeitnehmer, diese können zusätzlich ebenfalls in die Pensionskasse einzahlen.



Klimawandel kommt teuer. Bis Ende September 2023 lag der Gesamtaufwand für Unwetterschäden bei Uniqa rund 20 Prozent über dem inflationsangepassten langjährigen Durchschnitt. In diesem Zeitraum wurden Schäden von insgesamt rund 100 Millionen Euro gemeldet. In den Monaten Juni bis August gab es sechs große Ereignisse: Nach dem Hagelunwetter im Juni führten im Juli zwei Sturmfronten sowie ein weiteres Hagelereignis zu massiven Schäden. Im August sorgte das Hochwasser in Kärnten und der Steiermark

für großflächige Verwüstung, gefolgt von einem weiteren Hagelunwetter. „Besonders die südlichen Bundesländer waren auch heuer besonders im Fokus – allein im Rahmen des Hochwassers war Uniqa von mehreren Tausend Schadensfällen betroffen“, berichtet Peter Humer, Vorstand Kunde & Markt Österreich. In den Monaten Juli und August sind bei Uniqa insgesamt rund 22.000 Schadensmeldungen eingelangt. Und der nächste Sommer kommt schneller, als wir glauben – mit ihm auch die Unwetterschäden.

**Corona-Folgen
OGH stürzt Klausel**

Rechtsstreit. Der Verein für Konsumenteninformation (VKI) hatte die ARAG Direktion für Österreich (ARAG) wegen Klauseln geklagt, auf die sich Rechtsschutzversicherer stützen, um Deckungen bei COVID-19-bedingten Rechtsstreitigkeiten abzulehnen (z.B. bei Reiserücktritt, Flugausfall, Veranstaltungsabsage). Der VKI erhielt hier Recht. Es ging in Folge auch um eine Klausel zu Angelegenheiten, die im Zusammenhang mit Akten der Hoheitsverwaltung stehen. Der OGH erklärte diese Klausel nun für gesetzwidrig, die Konsumentenschützer kommentieren: „Wir freuen uns, dass der OGH der Argumentation des VKI gefolgt ist und einer weiteren intransparenten Ausschlussklausel den Riegel vorgeschoben hat.“

Report: Neue Ordnung




Oliver Van Eyseren, Head of the Financial Institution Group bei BlackRock

Grüne Wirtschaft. Globale Versicherer setzen auf eine strategische Asset Allocation, die Flexibilität fördert und es ihnen ermöglicht, in den Übergang zu einer Netto-Null-Wirtschaft zu investieren. Das ist ein Kernergebnis einer Umfrage von BlackRock unter 378

Führungskräften von Versicherungsunternehmen, die insgesamt 29 Billionen Dollar an Vermögenswerten repräsentieren. Oliver Van Eyseren kommentiert, wie sich Assekuranzen auf die grüne Wirtschaftsordnung einstellen: „Wenn sich Versicherer in der neuen Investmentlandschaft zurechtfinden wollen, stehen sie vor großen Herausforderungen. Die Antworten aus unserer Umfrage zeigen aber auch die Chancen, die sich ihnen dabei an den öffentlichen wie privaten Märkten bieten. Um diese zu nutzen, tendieren die Versicherer zu einer flexiblen Anlagestrategie und einem technologiegestützten robusten Risikomanagement.“ 47 Prozent der Befragten priorisieren Investitionen in Technologie, um das Veranlagungs- und operationelle Risiko zu steuern.

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%	-0,3%	2,7%
	Allianz Invest ESG Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	9,5%	4,2%	3,2%	-16,1%	0,1%	3,4%
	Allianz Invest ESG Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	13,4%	8,6%	7,5%	-19,4%	-0,8%	3,1%
	Allianz Invest ESG Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	19,2%	9,1%	12,9%	-21,5%	-0,3%	3,2%
	Allianz Invest ESG Progressiv	100 % Aktien	25,2%	10,9%	20,4%	-23,3%	0,9%	1,3%
	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	vermögensverwaltend	15,2%	8,6%	9,3%	-21,4%	-1,0%	2,1%
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	3,8%	3,3%	-4,1%	-12,8%	-0,9%	2,6%
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	6,5%	2,4%	-1,6%	-15,0%	1,2%	3,5%
Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	30,0%	-3,5%	17,9%	-9,6%	1,6%	0,2%	
Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	16,6%	-1,9%	6,3%	-	-	-	
Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	3,3%	1,7%	-2,5%	-	-	-	
Allianz Invest Aktien Austria Plus	100 % Aktien	18,7%	-10,9%	35,7%	-16,9%	-1,8%	4,5%	



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							
						per 30.09.	per 30.09.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	5,9%	-0,6%	-1,1%	-10,1%	1,5%	3,1% (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	7,9%	-0,2%	2,6%	-14,3%	-0,4%	3,8% (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	15,7%	1,8%	13,9%	-13,8%	3,0%	5,0% (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	19,8%	-0,5%	19,4%	-12,5%	3,8%	5,7% (02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	5,7%	2,9%	0,1%	-8,6%	0,4%	2,9% (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	11,0%	3,3%	4,0%	-10,2%	2,4%	3,8% (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	17,2%	4,1%	12,1%	-10,6%	4,5%	4,2% (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	21,9%	4,5%	19,1%	-12,8%	4,3%	4,4% (01.09.95)

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



WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG

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

Portfolios							
						per 31.10.	per 31.10.
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	11,9%	6,7%	6,2%	-14,7%	1,2%	2,9% (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	16,6%	9,5%	14,6%	-15,7%	2,8%	3,5% (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	23,8%	5,4%	25,1%	-15,8%	4,9%	5,0% (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	15,6%	-2,0%	11,4%	-5,5%	1,4%	1,4% (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	13,3%	1,3%	11,1%	-12,5%	1,6%	3,0% (02.04.12)

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



Generali Versicherung AG

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

Portfolios (Kurse)							
		31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.09.2023
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,38 €	16,97 €	17,21 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	16,92 €	18,94 €	19,05 €	21,30 €	18,26 €	18,76 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	16,16 €	18,96 €	19,13 €	22,57 €	18,92 €	19,67 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	11,44 €	14,04 €	14,09 €	17,31 €	14,28 €	15,01 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,26 €	11,60 €	11,75 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,47 €	11,55 €	11,87 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,05 €	11,79 €	11,91 €	14,04 €	11,77 €	12,24 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,99 €	10,70 €	11,25 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtag: 31. Oktober 2023

Der Bundesgenosse

Der Versicherungsmakler geht mit seinem Kunden durch dick und dünn. Dieses gesetzlich geregelte Naheverhältnis kann gerade bei Schadensfällen für den Versicherungsnehmer von großer Bedeutung sein.

CHRISTIAN SEC



Der Makler steht bei Schadensfällen ganz klar auf der Seite des Kunden.

Der Schaden ist der Humus des Versicherungsmaklers“, erklärte die Versicherungsmaklerin Claudia Ilk in ihrem Vortrag auf der diesjährigen Maklertagung in Rust. Mit der Provision des Maklers sei auch das Schadensmanagement inkludiert. Dies bedeute auch, dass der Makler quasi als Bundesgenosse des Kunden für diesen in die Presche springe, wenn ein Schaden von einer Versicherung zu Unrecht abgelehnt werde, erklärt sie. „Wir können für den Kunden bewirken, dass der Schaden nicht abgelehnt wird.“ Sie erzählte das Beispiel eines aufgrund eines Gewitters entlaufenen Wasserbüffels, der am Nachbargrundstück den Tod eines Zuchtfalken ausgelöst habe, was zu einem Schaden von rund 68.000 Euro geführt habe.

Die Versicherung argumentierte zunächst auf höhere Gewalt. Ihr Maklerbüro konterte, dass die Wasserbüffel aber schon öfters ausgebüxt seien, und zwar nicht nur bei Gewitter. Dieser Argumentation wurde schlussendlich stattgegeben und die Schadens-

summe von der Versicherung beglichen, da diese auch grobe Fahrlässigkeit inkludierte. Neben dem Einspruch bei ungerechtfertigten Ablehnungen der Versicherungen bedeutete Schadensmanagement auch für eine möglichst schnelle Schadenabwicklung zu sorgen, Deckungen anhand von Bedingungen zu prüfen, Fristen zu wahren und Zinsansprüche geltend zu machen. Sie betont dabei, dass die Versicherungen nach einem Monat Zinsen zahlen müssen.

Idealer Nutzen

Nur der Versicherungsmakler ist aufgrund seines gesetzlichen Auftrages aus dem Maklergesetz seinen Kunden verpflichtet. Der Makler tritt also immer als Bundesgenosse des Kunden auf und hilft durch seine Expertise und Erfahrung im Versicherungsvertragsrecht bei der Durchsetzung von Ansprüchen.

Jedoch ist der Zusatznutzen des Maklers nicht allein auf den Eintritt eines Schadensfalles begrenzt. Davor hat der Makler in der Praxis laufend die Richtigkeit, der von ihm vermittelten Verträge zu prüfen. Diese Überprüfung schließt eine Kontrolle der bestehenden Versicherungsverträge durch eine laufende Risikoanalyse mit ein. Durch die Kommunikation mit dem Kunden soll der optimale Versicherungsschutz hergestellt bzw. angepasst werden. Der Versicherungsmakler muss in jedem Fall bestimmtes Fachwissen in Bezug auf typische Risiken aufweisen und muss sich durch entsprechende Fortbildung über mögliche neue Risiken informieren, wie Univ. Prof. Dr. Martin Schauer (Zivilrecht Uni Wien) die Pflichten des Versicherungsmaklers in einem Vortrag erläutert. Dies gilt auch in Fällen, in denen der Makler nicht das spezifische Fachwissen

besitzt. „Wenn jemand bereit ist, einen Maklerauftrag anzunehmen, geht er gleichzeitig damit die Verantwortung ein, über das entsprechende Fachwissen zu verfügen“, so Schauer. Bei der Vermittlung von Verträgen sind die Anforderungen der Risikoanalyse eingebettet in ein hierarchisch gegliedertes Pflichtensystem. Die Basis stellt dabei die Ermittlung von Wünschen und Bedürfnissen dar. Darauf baut die Risikoanalyse bzw. die Identifikation und die Bewertung des Risikos auf. Am Ende der Aufgabenpyramide steht der „Best Advice“, was so viel bedeutet wie die Vermittlung eines bestmöglichen Versicherungsschutzes.

Die Abgrenzung zwischen den einzelnen Pflichten ist teilweise schwierig, wie man auch aus der Rechtsprechung des OGH erkennen kann, erklärt Schauer. Am Ende gilt jedoch immer laut einem Urteil des OGH: „Der Versicherungsmakler muss ein erfolgreiches Risk Management bei möglichst günstiger Deckung durchführen. Die Beauftragung eines Maklers bringt daher insbesondere Vorteile bei der sachverständigen Einschätzung der Risikosituation, eine teilweise erhebliche Prämienersparnis durch Marktkennntnisse und eine unabhängige Beratung und Vertretung im Schadensfall.

Einschränkung durch Provision

So weit so gut. Diese Vorteile würden jedenfalls wirksam in einer Welt, in der der Makler in seiner Arbeit alleine durch das Wohl des Kunden motiviert wäre, quasi altruistisch. Auch wenn das Kundenwohl zweifellos ein Eigeninteresse des Maklers sein kann, ist es möglich, dass die Wahrung des Kundeninteresses in Konflikt mit dem Interesse des Vertreibers an einer möglichst hohen Vergütung kommen kann, z.B. bei Einmalerlägen. Dem Kunden muss daher, laut der Richtlinie, offengelegt werden, wie die Vergütung des Vertreibers erfolgt. Sowohl die Versicherungsvertriebsrichtlinie IDD als auch die Standesregeln für Versicherungsvermittler verbieten jedenfalls eine Vergütung, wenn diese mit dem „Best Interest“-Prinzip kollidiert bzw. wenn Verkaufsziele, Verkaufsanreize o. dgl. dazu führen, dass einem Kunden ein bestimmtes Versicherungs-

produkt empfohlen wird, obwohl der Vermittler ein anderes, den Bedürfnissen des Kunden besser entsprechendes Produkt anbieten könnte.

Die Haftung als Verkaufsargument

Der weitreichende Pflichtenkatalog aufgrund des Maklergesetzes und der IDD bringt dem Kunden auch insofern einen Vorteil, weil der Makler, so wie jeder anderer Versicherungsvertrieber auch, in der Haftung steht für etwaige Sorgfaltspflichtverletzungen und Beratungsfehler.

Versicherungsmakler haben dabei aufgrund ihrer Expertise z.B. auch die Pflicht, ihren Kunden auf nicht versicherbare Risiken hinzuweisen, wie Schauer in seinem Vortrag erklärt. Diese Hinweise können den Kunden dazu dienen, sich gegebenenfalls anders zu disponieren. Bleiben diese Hinweise aus, und der Kunde hat daher keine alternativen Vorsorgen getroffen, könnte eine Haftung schlagend werden. „Hinweispflicht und Risikoerkennung stellen für Versicherungsmakler die größte Herausforderung dar“, erklärt Gerhard Veits, in seinem Vortrag in Rust. Auch die Aufklärung über den Ausschluss von Kriegsereignissen gehört zur Beratung. Denn der Kunde hätte möglicherweise Investitionen nicht getätigt, wenn er davon in Kenntnis gesetzt worden wäre, und das könnte zu einem Haftungsfall führen, so Veits abschließend. <

Best Interest-Prinzip §1 Standesregeln der Versicherungsvermittler:

Versicherungsvermittler haben ihren Kunden gegenüber stets ehrlich, redlich und professionell in deren bestmöglichem Interesse zu handeln.

Best Advice-Verpflichtung § 28

MaklerG: Versicherungsmakler sind verpflichtet, dem Kunden im Sinne einer persönlichen Empfehlung zu beraten und dabei zu erläutern, warum ein bestimmtes Produkt den Wünschen und Bedürfnissen des Kunden am besten entspricht.

Unterschied zwischen Makler und Agent (OGH)

Der Versicherungsmakler im Sinne der §§ 26 ff MaklerG ist zwar regelmäßig ein Doppelmakler (vgl § 27 MaklerG) wird aber trotzdem als Hilfsperson des Versicherungsnehmers dessen Sphäre zugerechnet und hat primär als „Bundesgenosse“ des Versicherten dessen Interessen zu wahren.

Davon zu unterscheiden ist der Versicherungsagent im Sinne des § 43 VersVG, der vom Versicherer ständig betraut ist, Versicherungsverträge zu vermitteln oder zu schließen, damit zu der Versicherung ein Naheverhältnis besteht und er der Sphäre des Versicherers zugerechnet wird. Der Versicherer haftet selbst für den Makler, wenn das wirtschaftliche Naheverhältnis zum Makler so intensiv ist, dass es zweifelhaft scheint, ob dieser in der Lage ist, überwiegend die Interessen des Versicherungsnehmers zu wahren.

Offenlegung der Vergütung:

Die Art der im Zusammenhang mit dem Versicherungsvertrag erhaltenen Vergütung ist offenzulegen. Das heißt, dass offengelegt werden muss, ob auf Basis einer Gebühr (die Vergütung wird dabei direkt vom Versicherungsnehmer bezahlt) oder auf Basis einer Provision, die in der Versicherungsprämie enthalten ist, oder auf Basis einer anderen Art von Vergütung (einschließlich wirtschaftlicher Vorteile jeglicher Art) gearbeitet wird oder aber auf Basis einer Kombination der genannten Vergütungsarten.



2023

Österreichischer Dachfonds Award

Seit 23 Jahren zeichnet das GELD-Magazin jährlich die besten Dachfonds in Österreich aus. Auch heuer wurden wieder die erfolgreichsten Fondsmanager ermittelt. Wir stellen Ihnen in der Folge alle Gewinner vor.

MARIO FRANZIN

Trotz rasant gestiegener Zinsen konnten die Aktienbörsen bis zum Sommer mehrheitlich zulegen. Inklusiv der folgenden moderaten Korrektur lag der Index Lipper Global Equity auf Jahressicht und in Euro gerechnet (zum 30.09.2023) noch immer mit 8,7 Prozent im Plus. Die regionalen

Spannen sind aber wie jedes Jahr weit gesteckt. Beschränkt man sich auf die Leitindizes im Zeitraum der vergangenen 12 Monate, so legten zum Beispiel Aktien in Italien (FTSE MIB) zu, die Nasdaq um 17,4 Prozent, Aktien Japan (Nikkei 225) um 11,5 Prozent und Aktien China (Hang Seng) um 10,4 Prozent. Auf der anderen Seite der Skala verlor der breite US-Index Russel 2000 ganze 11,0 Prozent, Aktien Israel knapp 15 Prozent (bereit vor dem Zeitpunkt des Hamas-Angriffes) und – wer hätte das gedacht – Aktien Erneuerbare Energien verloren 18,1 Prozent. In der Mitte rangieren europäische Aktien mit einem Plus von 16,2 Prozent, österreichische Aktien liegen übrigens mit plus 17,7 Prozent sogar leicht darüber.

Anleihenfonds hatten es angesichts der steigenden Renditen deutlich schwerer. Global gesehen und über alle Segmente hinweg, erzielten sie einen marginalen Wertzuwachs von 0,2 Prozent (Lipper Global Bonds EUR), nachdem sie im Jahr zuvor massiv verloren hatten. Auf Sicht der vergangenen drei Jahre liegen

DIE KATEGORIEN

Anleihendachfonds	Seite 72
Gemischte Dachfonds anleihenorientiert - konservativ und dynamisch	Seite 73
Gemischte Dachfonds ausgewogen - konservativ und dynamisch	Seite 74
Gemischte Dachfonds aktienorientiert	Seite 76
Gemischte Dachfonds Flexibel - dynamisch	Seite 76
Gemischte Dachfonds Flexibel - ausgewogen	Seite 78
Gemischte Dachfonds Flexibel - konservativ	Seite 78
Aktiendachfonds Global - konservativ und dynamisch	Seite 79
Hedge-Dachfonds	Seite 80
§14-Dachfonds	Seite 80
VOLLSTÄNDIGE TABELLE	ab Seite 81



sie daher noch mit 11,8 Prozent im Minus. Am besten schlugen sich auf Jahressicht interessanterweise Anleihen aus Weichwährungsländern wie beispielsweise Ungarn (+28,2 %) oder Polen (+15,6 %), aber auch Hochzinsanleihen in Europa (+8,5 %). Am unteren Ende finden sich hingegen Anleihen Türkei (-13,5 %), Kanada (-11,7 %) oder auch britische Anleihen (-9,2 %). Da dies- und jenseits des Atlantiks die Kuponverzinsungen bereits sehr attraktiv sind und zudem im kommenden Jahr (endlich) eine Zinswende erwartet wird, dürften Anleihen in Zukunft wieder zu einer begehrten Anlageklasse avancieren.

Volumen legte auf 56 Milliarden Euro zu

Wie jedes Jahr untersuchten wir auch heuer wieder den gesamten Dachfonds-Markt, unterteilten die rund 400 für Kleinanleger in Frage kommenden Produkte, ordneten sie im Wesentlichen nach ihrem Aktienanteil den unterschiedlichen Kategorien zu (siehe Tabelle links) und reihten sie absteigend nach der Sharpe Ratio (mit einem angenommenen sicheren Zinssatz von zwei Prozent). Im Falle einer negativen Sharpe Ratio wurden die Fonds absteigend nach der Performance gereiht. Alle Kennzahlen wurden heuer auf Eurobasis berechnet. Die besten Dachfonds stellen wir auf den folgenden Seiten vor. Ab Seite 81 finden Sie zudem die tabellarische Übersicht aller untersuchten Dachfonds. >>

So wurde bewertet

In Österreich sind rund 550 Dachfonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Darüber hinaus gibt es zahlreiche institutionelle Dachfonds, die jedoch Privatanlegern nicht oder nur über Private Banking-Mandate zugänglich sind. Nicht bewertet wurden von uns auch alle Dachfonds, deren Fondsvolumen zum Stichtzeitpunkt unter fünf Millionen Euro lag – exakt 20 Dachfonds. Das Datenmaterial wurde uns freundlicherweise von Lipper und Morningstar zur Verfügung gestellt.

Die Kategorien: Die grundlegende Bildung der Kategorien erfolgte nach der Assetklasse – also Anleihen, Aktien oder Alternative Investments. Die meisten Dachfonds mischen vor allem Aktien und Anleihen. Ist das Verhältnis dieser beiden Assetklassen im Portfolio relativ fix vorgegeben, gehören sie zu den Gemischten Dachfonds anleihenorientiert, ausgewogen oder aktienorientiert. Sind die Anlagevorschriften bezüglich der Assetaufteilung freier gestaltet, sind dies Gemischte Dachfonds flexibel. Aktien- und Anleihenquoten werden bei ihnen nach den zu erwartenden Marktentwicklungen gesteuert – der Anleger muss sich nach der Wahl der Risikoklasse weiter um nichts mehr kümmern. Da in dieser Kategorie verschiedene Strategien verfolgt werden, die unterschiedliche Chancen/Risiken bieten, wurde die Gruppe der flexiblen Gemischten Dachfonds nach ihrer Volatilität weiter in „konservative“, „ausgewogene“ und „dynamische“ flexible Dachfonds unterteilt.

Die Siegerermittlung erfolgte nach der Sharpe Ratio bzw. falls diese negativ ausfiel, absteigend nach der Performance in den Zeiträumen eins, drei und fünf Jahre – sofern in der jeweiligen Kategorie im entsprechenden Zeitraum zumindest sechs Dachfonds vorhanden waren. Stichtzeitpunkt der diesjährigen Auswertung war der 30. September 2023.

Im Vergleich zum vergangenen Jahr stieg die Anzahl der nominierten Dachfonds leicht von 385 auf 394 Produkte. Dabei wurden alle Dachfonds berücksichtigt, die in Österreich zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind bzw. steuerliche Meldefonds sind, auch Privatanlegern angeboten werden und deren Fondsvolumen mindestens fünf Millionen Euro beträgt. Das Gesamtvolumen aller nominierten Dachfonds stieg im Vergleich zum Vorjahr um 8,1 Prozent von 71,3 auf 77,1 Milliarden Euro – vor allem aufgrund der zumeist positiven Performance.

Die Performance-Highlights

Die höchsten Erträge im Ein-Jahres-Bereich erzielten von allen bewerteten Fonds der DKO Aktien Global (+16,7 %), der UBS (Lux) Strategy Fund Equity Sustainable (+4,4 %) und der Multi-Axxion Äquinoktium mit plus 11,5 Prozent. Der schlechteste Fonds in diesem Zeitraum war übrigens der Patriarch Classic

Trend 200 mit minus 9,9 Prozent. Betrachtet man sich die längerfristigen Erträge: Im Drei-Jahres-Bereich stechen der Raiffeisen-Active-Commodities mit einem Wertzuwachs von 36,5 Prozent hervor, der R&B Aktien Global Aktiv (+28,8 %) und der Ampega ISP Sprint mit 28,2 Prozent. Die letzten im Drei-Jahres-Bereich sind übrigens der NOAH F22 Multi Asset Fonds mit minus 15,2 Prozent, der Portfolio Rendite ZKB Oe (-14,9 %) und der Top Strategie Starter (-14,0 %) von der Sparkasse NÖ Mitte-West AG. Sortiert man alle bewerteten Dachfonds nach ihrem Ertrag über fünf Jahre, so liegt an erster Stelle der GAM Star Composite Global Equity mit einem Wertzuwachs von 44,6 Prozent, an zweiter Stelle folgt knapp dahinter der All World (+37,5 %) und an dritter Stelle der FWU TOP Trends mit 36,6 Prozent. Letztplatzierte über fünf Jahre waren der Patriarch Select Chance mit einem Wertverlust von 25,7 Prozent und der NOAH F22 Multi Asset Fonds (-17,7 %).



LEO WILLERT, ARTS Asset Management GmbH.

C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN BOND

Die Stärke des Anleihendachfonds ist sein hoher Grad an Flexibilität. Der systematische Handelsansatz ermittelt anhand mathematischer Algorithmen die Attraktivität der Investments. Jene Fonds, die ein kurz- bis mittelfristig positives Trendverhalten zeigen, werden im Portfolio am stärksten gewichtet. Dabei steht ein breites Anleiheuniversum zur Verfügung – von Staats- und Unternehmensanleihen (Investmentgrade bis High Yield) über Wandelanleihen- und Emerging Markets-Anleihendachfonds.



PETER FISCHER

Raiffeisen KAG

RAIFFEISEN-DYNAMIC-ASSETS-SOLIDE

Der Raiffeisen-Dynamic-Assets-Solide weist ein Fondsvolumen von 9,4 Millionen Euro auf und ist in etwa 20 Anleihen- bzw. Geldmarktfonds investiert. Der

Dachfonds wird unabhängig von einer Benchmark durch eine dynamische, globale Anleihe-Strategie gesteuert. Diese hat auch die Möglichkeit, neben ausgewählten Anleihenfonds über Short-Duration-ETFs insgesamt eine negative Duration einzugehen. Damit war es Fondsmanager Peter Fischer auch im negativen Anleihe-Umfeld möglich, positive Erträge zu erwirtschaften.



FLORIAN HERTLEIN

alpha portfolio advisors GmbH.

RENTENSTRATEGIE MULTIMANAGER

Das Portfolio des Rentenstrategie Multimanager besteht „nur“ aus sieben bis acht Fonds, die akribisch ausgewählt werden. Dabei wird auf die hauseigene alphaport® Manager-Datenbank zurück-

gegriffen und bei der Asset Allocation ein regelbasierter Ansatz gewählt (Strategische Asset Allocation), Florian Hertlein ist für die Strategie verantwortlich. Spezialisiert ist die Vermögensverwaltungsgesellschaft auf die laufende Optimierung der Asset Allocation hinsichtlich Investmentopportunitäten und das langfristige Rendite-/ Risikoprofil mit proprietären Optimierungsverfahren.

ANLEIHENDACHFONDS

20 FONDS / 1,52 MRD. EURO. Die Manager der Anleihendachfonds versuchen neben der Veranlagung in sichere klassische Euro-Anleihen, z.T. durch Beimischung von Zins-, Bonitäts- und Währungswetten (Unternehmensanleihen, EM-Anleihen) langfristig höhere Erträge zu erzielen.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN BOND	+ 0,85 %	neg.
2. Platz	Raiffeisen-Dynamic-Assets-Solide	- 0,16 %	neg.
3. Platz	Rentenstrategie MultiManager	- 0,21 %	neg.

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	RAIFFEISEN-DYNAMIC-ASSETS-SOLIDE	+ 0,83 %	neg.
2. Platz	C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	+ 0,64 %	neg.
3. Platz	Rentenstrategie MultiManager	- 1,25 %	neg.

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	RENTENSTRATEGIE MULTIMANAGER	+ 6,20 %	0,83
2. Platz	AlpenBank Anleihenstrategie	+ 2,58 %	0,20
3. Platz	3 Banken Anleihendachfonds-Selektion	+ 2,51 %	0,15

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023

LAURENT RIEU

Amundi Asset Management S.A.

AMUNDI YIELD-ENHANCED SOLUTION

Auf Basis einer diskretionären Verwaltung und einem Anlagehorizont von mindestens zwei Jahren soll der 12 Millionen Euro schwere Dachfonds von Amundi eine höhere Wertentwicklung als der kapitalisierte Eonia bieten (Geldsatz der Eurozone nach Abzug der Betriebskosten). Das Managementteam wählt dafür einige (derzeit acht) anleihedominierte Fonds aus dem eigenen Haus aus und stellt gleichzeitig sicher, dass das Volatilitätsniveau des Fonds beibehalten wird (SRRI 2). Der Fonds kann in Anleihen engagiert sein, die in jeder Währung von öffentlichen oder privaten Einrichtungen in jedem geographischen Gebiet begeben werden.



RENÉ HENSEL

LLB Asset Management

LLB INFLATION PROTECT (CHF)

Der LLB Inflation Protect (CHF) investiert in ein breit diversifiziertes internationales Portfolio – Geldmarkt, Anleihen hoher Qualität, inflationsgeschützte Anleihen, Hochzinsanleihen, Schwellenländer-Anleihen sowie Aktien aus entwickelten Märkten und Schwellenländern. Indirekt wird auch in Immobilien, Gold und Rohstoffe veranlagt. Das Ziel ist, einen möglichst hohen langfristigen Realertrag zu erwirtschaften. Der Anteil verzinslicher Anlagen sowie liquider Mittel bewegt sich zwischen 40 und 90 Prozent des Gesamtvermögens, das mindestens zu 80 Prozent in der Referenzwährung Schweizer Franken angelegt ist.



ALISTAIR MORAN

UBS Asset Management (UK) Ltd.

UBS (LUX) KSS EUROPEAN GROWTH AND INCOME (EUR)

Ziel dieses Dachfonds ist es, ein diversifiziertes Portfolio aus vornehmlich europäischen Aktien, Anleihen und Wandelanleihen so zu kombinieren um ein langfristiges Wachstum zu erreichen. Investitionen in hochverzinsliche („High Yield“) Anleihen sind ein zentraler Bestandteil der Anlagestrategie. Namentlich maximal 75 Prozent der Anlagen des Subfonds dürfen in Schuldtiteln und Forderungen sowie Wandelanleihen minderer Bonität erfolgen, die demnach ein maximales Rating von BBB (Standard & Poors) aufweisen. Anlagen minderer Bonität weisen eine überdurchschnittliche Rendite, aber auch ein größeres Kreditrisiko auf.



TAMARA PICHLER, Steiermärkische Bank und Sparkassen AG

AVANTGARDE KLASSIK

Der Avantgarde Klassik ist ein globaler Multi-Assetklassen Fonds. Dabei entfallen rd. 50 Prozent auf Anleihen und ca. 50 Prozent auf reale Werte (rd. 25 % Aktien, rd. 12,5 % Rohstoffe, rd. 12,5 % Gold). Der Fonds profitiert von seiner breiten Diversifikation. Insbesondere die Veranlagung in Rohstoffe (Industriemetalle, Energie) und Gold (in EUR) leistete in den volatilen Marktphasen einen positiven Performancebeitrag.



GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT - konservativ

42 FONDS / 7,47 MRD. EURO. In dieser Kategorie finden sich sehr konservativ veranlagende Dachfonds. Die Beimischung von Aktienfonds erfolgt nur zu einem Anteil von bis zu etwa 20 Prozent. Die Einjahres-Volatilität liegt unter 5,14 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	AVANTGARDE KLASSIK	+ 2,03 %	0,00
2. Platz	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Rendite	+ 1,45 %	neg.
3. Platz	ERSTE Responsible Microfinance	+ 1,17 %	neg.

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	AVANTGARDE KLASSIK	+ 2,09 %	0,01
2. Platz	ERSTE Responsible Microfinance	+ 1,66 %	neg.
3. Platz	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Rendite	+ 1,63 %	neg.

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	AMUNDI YIELD-ENHANCED SOLUTION	+ 4,52 %	2,17
2. Platz	MANDO aktiv Multi Assets	+ 4,86 %	0,69
3. Platz	Oberbank Premium Strategie defensiv	+ 5,02 %	0,62

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023

GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT - dynamisch

41 FONDS / 7,04 MRD. EURO. Bei diesen Dachfonds finden sich in den Portfolios höhere Aktienfonds-Anteile oder mehr Währungswetten, was die Kursschwankung erhöht. Die Aktienquote liegt dennoch bei maximal einem Drittel, die Einjahres-Volatilität über 5,14 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	LLB INFLATION PROTECT (CHF)	+ 3,26 %	0,22
2. Platz	Credit Suisse (Lux) Systematic Index Fund Yield CHF	+ 2,68 %	0,09
3. Platz	RT Optimum § 14 Fonds	+ 1,92 %	neg.

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	LLB INFLATION PROTECT (CHF)	+ 3,36 %	0,26
2. Platz	Credit Suisse (Lux) Systematic Index Fund Yield CHF	+ 2,85 %	0,11
3. Platz	UBS (Lux) KSS European Growth and Income (EUR)	+ 2,09 %	0,01

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	UBS (LUX) KSS EUROPEAN GROWTH AND INCOME (EUR)	+ 9,79 %	1,34
2. Platz	MYRA Solidus Global Fund	+ 7,05 %	0,98
3. Platz	RT Optimum § 14 Fonds	+ 6,06 %	0,56

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023



MARKUS PRAXMARER, Hypo Vorarlberg Bank AG

HYPO VORARLBERG DYNAMIK WERTSICHERUNG

Fondsadvisor Markus Praxmarer setzt den Dachfonds mit Wertsicherungskonzept um. Die modellbasierte Strategie setzt auf zwei Komponenten: die risikoarmen Geldmarktanlage, die der Wertsicherung dient und die mit höherem Risiko verbundene Aktienanlage. So profitiert die Strategie von Aufwärtsbewegungen an den Aktienmärkten. Bei rückläufigen Trends wird die Aktienquote monatlich wieder reduziert.



PETER WARKEN
DWS Investment S.A.

DWS STRATEGIC ESG ALLOCATION BALANCE

Peter Warken hat die derzeit 230 Millionen Euro des Dachfonds hauptsächlich in ETFs von Xtrackers, eine Produktpalette der DWS Group, investiert. Hauseigene

aktiv verwaltete Fonds mischt er in Einzelfällen bei – v.a. im Bereich High Yields. Das Verhältnis von Aktien und Anleihen liegt relativ konstant bei 50:50. Mit dem Fonds strebt Warken eine annualisierte Volatilität von fünf bis zehn Prozent über einen rollierenden Fünfjahreszeitraum an. Bis zu zehn Prozent der Dachfonds dürfen prinzipiell in Rohstoff- bzw. Edelmetall-Fonds investiert werden. Zuletzt (Ende August) war diese Assetklasse mit rund zwei Prozent mit dem Xtrackers IE Physical Gold ETC abgebildet.



RAPHAËL DIETERLEN
Amundi Asset Management S.A.S.

LYXOR PORTFOLIO STRATEGY UCITS ETF

Der 180 Millionen Euro schwere Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF Dachfonds verbindet die Vorteile kostengünstiger ETFs mit den Vorteilen eines breit diversifizierten Dachfonds. Der Portfolio Strategy UCITS ETF folgt dabei

festen Allokationsregeln – prinzipiell 60 Prozent Aktien, 30 Prozent Anleihen und zehn Prozent Rohstoffe. Während die Aktienkomponente die Wertentwicklung von mehreren hundert Unternehmen widerspiegelt, fokussiert sich die Rentenkomponente auf Deutschland, Europa und die USA. Des Weiteren deckt die Rohstoffkomponente Edel- und Industriemetalle sowie den Energiesektor ab. Ein Rebalancing an die Ursprungsgewichtung erfolgt einmal jährlich.



FLORIAN SEIDEL
Small & Mid Cap Investmentbank AG

MULTI-AXXION ÄQUINOKTUM

Der 42 Millionen Euro schwere Multi-Axxion Äquinoxtium wurde bereits im Jahr 2006 aufgelegt. Portfoliomanager Florian Seidel von der Small & Mid Cap Investmentbank AG in München investiert

diskretionär in rund zehn ETFs. Während die Aktienquote bis 2020 knapp zwei Drittel des Fondsvermögens betrug, wurde sie seither etwas weiter in die Höhe geschraubt. Im Portfolio (Mitte 2023) finden sich breite Regionen-ETFs, die v.a. den US-Aktienmarkt (S&P 500, DJ Industrial) sowie Aktienmärkte in Europa (EuroStoxx 50, DAX) abbilden. Je rund fünf Prozent hat Seidel in Indien und China allokiert.

GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN - konservativ

44 FONDS / 20,17 MRD. EURO. Diese Kategorie ist noch sehr konservativ ausgelegt. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt mit bis zu 6,3 Prozent deutlich niedriger als vor einem Jahr (durchschnittl. Volatilität 2022: 10,0). Der Aktienfondsanteil liegt etwa zwischen einem Drittel und der Hälfte des Portfolios.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	HYPO VORARLBERG DYNAMIK WERTSICHERUNG	+ 3,96 %	0,28
2. Platz	SpänglerPrivat: Alternativ	+ 2,67 %	0,12
3. Platz	DWS Strategic ESG Allocation Balance	+ 3,07 %	0,11

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	HYPO VORARLBERG DYNAMIK WERTSICHERUNG	+ 4,75 %	0,45
2. Platz	Lansdowne Endowment Fund	+ 4,44 %	0,35
3. Platz	BKS Anlagemix dynamisch	+ 3,94 %	0,24

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	DWS STRATEGIC ESG ALLOCATION BALANCE	+ 7,12 %	0,88
2. Platz	Oberbank Premium Strategie ausgewogen	+ 6,52 %	0,75
3. Platz	Lansdowne Endowment Fund	+ 5,95 %	0,74

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023

GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN - dynamisch

47 FONDS / 11,79 MRD. EURO. Der Anteil an Aktien liegt bei den Fonds in dieser Kategorie bei gut 50 Prozent. Für mittelfristige Investments – über eine Veranlagungsdauer von rund zehn bis 20 Jahren – ist das eine gute Mischung. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt durchwegs über 6,3 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	LYXOR PORTFOLIO STRATEGY UCITS ETF	+ 4,44 %	0,23
2. Platz	Hypo Vorarlberg multi asset global	+ 4,03 %	0,21
3. Platz	Credit Suisse (Lux) Systematic Index Fund Balanced (CHF)	+ 3,77 %	0,18

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	MULTI-AXXION ÄQUINOKTUM	+ 6,08 %	0,36
2. Platz	Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF	+ 5,19 %	0,33
3. Platz	Credit Suisse (Lux) Systematic Index Fund Balanced (CHF)	+ 4,72 %	0,29

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	MULTI-AXXION ÄQUINOKTUM	+ 11,52 %	0,95
2. Platz	Apollo Ausgewogen	+ 7,40 %	0,66
3. Platz	LLB Strategie Ausgewogen ESG (EUR)	+ 6,33 %	0,61

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023

Der Markt hat immer recht: Der Vorteil von Trendfolge-Dachfonds

Die Dachfonds von ARTS Asset Management konnten auch heuer wieder reüssieren. Mehrere Spitzenplätze beim Österreichischen Dachfonds Award beweisen dies. Was ist das Geheimnis des langjährigen Erfolgs?

Die Dachfonds-Palette von ARTS Asset Management ist breit gefächert. Vom reinen Anleiheprodukt bis zum Aktienfonds. Dazwischen reihen sich zahlreiche gemischte Dachfonds mit unterschiedlichen Assetklassen-Schwerpunkten. Wie kann man sich die quantitative Steuerung dieser unterschiedlichen Produkte vorstellen?

Wir haben ein systematisches Handelssystem entwickelt, das die Auswahl der Einzelfonds je nach deren Momentum trifft. Es greift auf unsere extrem gut gewartete Datenbank zu, die etwa 10.000 Fonds und 3.000 ETFs beinhaltet. Aus diesem Universum werden immer jene Fonds in das Portfolio aufgenommen, die das stärkste Aufwärtsmomentum aufweisen. Lässt dieses nach, werden sie wieder verkauft. Wichtig dabei ist, dass wir aus Diversifikationsgründen in allen Dachfonds immer eine Maximalquote von zehn Prozent pro Region bzw. Branche einhalten. Damit schließen wir Klumpenrisiken aus und verringern die Gesamtvolatilität. Sie sehen das z.B. in Nordamerika, dass durch die extrem hohe Gewichtung der sog. „Glorreichen Sieben“ eine Verzerrung der Aktienindizes stattfindet. Dieses Ungleichgewicht egalisieren wir, indem eben auch Nordamerika – wie jeder andere Markt auch – nur mit maximal zehn Prozent gewichtet sein darf.

Sehr gut funktioniert das System auch im Anleihebereich – sprich dem C-Quadrat ARTS Total Return Bond, der regelmäßig einen ersten Platz beim Österreichischen Dachfonds Award erzielt.

Ja, das stimmt. Der Grund für den Erfolg liegt darin, dass das Handelssystem unter sehr vielen verschiedenen Anleiheklassen wählen kann: Neben den Märkten für Staatsanleihen unterschiedlicher Länder und Bonitäten umfasst das Universum auch alle anderen Sektoren, wie z.B. High Yields, Corporates, Emerging Markets, Wandelanleihen, inflationsgeschützte Anleihen etc. – und jeweils unterschiedlicher Durationen und Währungen.



Mag. Leo Willert, Gründer und CEO, ARTS Asset Management GmbH

Neben dem reinen Anleihedachfonds C-Quadrat ARTS Total Return Bond und dem Aktienprodukt, C-Quadrat ARTS Best Momentum, bieten Sie eine Vielzahl an Gemischten Dachfonds an. Wo liegt deren USP?

Wie auch alle anderen Dachfonds unseres Hauses werden sie durch unser Handelssystem verwaltet. Sie richten sich nicht nach einer Benchmark sondern investieren ausschließlich in Märkte und Regionen, die gerade ein positives Momentum aufweisen. Bei unseren Gemischten Dachfonds gibt es zwei Besonderheiten. Einerseits reduziert das Handelssystem im Falle negativer Marktphasen die Aktienquote praktisch bis auf null. Drehen die Märkte wieder nach oben, wird die Quote sukzessive wieder angehoben. Je nach Ausrichtung des Dachfonds, von konservativ bis dynamisch, bis zu einer jeweils definierten Maximalquote (30% bis 100%). Die zweite Besonderheit ist, dass bei einer Reduktion der Aktienquote ausschließlich „sichere“ Anleihen gewählt werden. Daher beschränken wir uns auf Geldmarktfonds und Anleihen im Investment Grade Bereich. High Yields oder Wandelanleihen sind hier ausgeschlossen, da sie im Extremfall eine zu hohe Korrelation zu den Aktienmärkten erreichen können.

Auffällig ist, dass der Anteil an ETFs in den Dachfonds zugenommen hat. Liegt der Grund darin, um Gebühren zu sparen?

Gebühren zu sparen, ist zwar ein hehres Ziel, jedoch nicht der ausschließliche Grund für unseren Einsatz von ETFs. In den vergangenen Jahren sah man bei den ETFs eine rasante Emission an neuen Produkten – besonders bei jenen, die spezielle Märkte und Themen abbilden. Die Wahl zwischen aktiv verwalteten Fonds und passiven ETFs ergibt sich bei uns schließlich aus der Momentumsentscheidung. Wir sehen dabei, dass in manchen Märkten oder Segmenten – wie z.B. High Yields oder Randmärkten – aktive Fonds den ETFs überlegen sind. In diesem Fall wählt das System einen diskretionär verwalteten Fonds. Letztendlich ergibt sich die Performance eines Fonds nach Spesen – und die muss letztendlich stimmen.

www.arts.co.at



RAPHAËL DIETERLEN, Amundi Asset Management S.A.S.

LYXOR PORTFOLIO STRATEGY OFFENSIV UCITS ETF

Der 18 Millionen Euro verwaltende Lyxor Portfolio Strategy Offensive UCITS ETF ist in ein breit diversifiziertes ETF-Portfolio investiert. Zur Sicherstellung, dass keine Portfoliokomponente im Zeitablauf ein überproportionales Gewicht bezogen auf die Zielallokation erhält, findet einmal jährlich im März eine Re-Gewichtung auf folgende Quoten statt: Aktienexposition in Höhe von 80 Prozent, Renten-, Geldmarkt- und Zinsexposure insgesamt in Höhe von zehn Prozent und Rohstoffexposition in Höhe von zehn Prozent.



ELIAS GRASS

Ampega Investment GmbH.

AMPEGA ISP SPRINT

Der 104 Millionen Euro schwere Dachfonds wird aktiv verwaltet, wobei das jährliche Risikobudget (VaR) mit 25 Prozent angegeben wird. Als Subfonds werden ausschließlich kostengünstige ETFs eingesetzt. Nachhaltigkeitskriterien werden besonders berücksichtigt, wozu Daten externer ESG-Anbieter genutzt werden. Neben dem Ampega ISP Sprint gibt es auch den „Komfort“ und den „Dynamik“.

eingesetzt. Nachhaltigkeitskriterien werden besonders berücksichtigt, wozu Daten externer ESG-Anbieter genutzt werden. Neben dem Ampega ISP Sprint gibt es auch den „Komfort“ und den „Dynamik“.

GEMISCHTE DACHFONDS AKTIENORIENTERT

47 FONDS / 9,03 MRD. EURO. Hier geht es mit einem Aktienanteil von mehr als zwei Drittel bereits ans Eingemachte. Durch die hohe Streuung der Assets können aber gute Erträge auch mit einer annehmbaren Volatilität (Mittelwert ein Jahr: 8,3 %) erzielt werden. Das ergibt relativ hohe Sharpe Ratios.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	LYXOR PORTFOLIO STRATEGY OFFENSIV UCITS ETF	+ 6,11 %	0,29
2. Platz	Credit Suisse (Lux) Systematic Index Growth (CHF)	+ 5,11 %	0,26
3. Platz	Goldman Sachs Patrimonial Aggressive	+ 4,86 %	0,24

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	AMPEGA ISP SPRINT	+ 8,65 %	0,64
2. Platz	Lyxor Portfolio Strategy Offensiv UCITS ETF	+ 7,83 %	0,46
3. Platz	Hypo Vorarlberg Selektion Offensiv	+ 7,20 %	0,45

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	DR. PETERREINS GLOBAL STRATEGY FONDS	+ 10,58 %	0,99
2. Platz	DWS Vermögensmandat-Dynamik	+ 7,75 %	0,95
3. Platz	Oberbank Premium Strategie dynamisch	+ 8,89 %	0,90

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023

GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL - dynamisch

22 FONDS / 2,90 MRD. EURO. Die höhere Volatilität lässt auf eine dynamische Vermögensverwaltung schließen. Das heißt, dass in „guten Zeiten“ zur Renditesteigerung ein hoher Aktienanteil aufgebaut wird.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	3 BANKEN SACHWERTE-FONDS	+ 6,11 %	0,35
2. Platz	Macro + Strategy	+ 4,23 %	0,23
3. Platz	Dr. Peterreins Total Return Fonds	+ 4,33 %	0,19

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	DELPHIN TREND GLOBAL	+ 5,73 %	0,35
2. Platz	SFC Global Select	+ 5,77 %	0,31
3. Platz	Swiss Rock Dachfonds Ausgewogen	+ 4,83 %	0,31

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	DR. PETERREINS TOTAL RETURN FONDS	+ 8,35 %	0,86
2. Platz	Swiss Rock Dachfonds Ausgewogen	+ 7,84 %	0,81
3. Platz	Swiss Life Index Funds Dynamic	+ 10,02 %	0,78

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023



HANNES PETERREINS

Dr. Peterreins Portfolio Consulting GmbH.

DR. PETERREINS GLOBAL STRATEGY FONDS UND DR. PETERREINS TOTAL RETURN FONDS

Dr. Peterreins verfolgt seine aktive Vermögensverwaltungsstrategie ausschließlich mittels ETFs. Sie sind kostengünstig,

sehr liquide und ermöglichen eine starke Diversifikation. Der Global Strategy-Fonds weist ein beachtliches Volumen von rd. 47 Millionen Euro auf, der Total Return-Fonds ist mit acht Millionen Euro noch deutlich kleiner, jedoch nicht weniger erfolgreich.



PETER GANGLMAIR

3 Banken-Generali Investment GmbH.

3 BANKEN SACHWERTE-FONDS

In dem 90 Millionen Euro schweren Dachfonds werden alle wesentlichen Asset-Klassen in einem Fonds kombiniert: Sachwerte-Aktien, Immo-Aktien, Gold und Rohstoffe. Der allfällige nicht

investierte Teil geht in Inflationsschutzanleihen. Fondsmanager Peter Ganglmair investierte im Aktienbereich nur in Unternehmen, die mit dem Inflationsumfeld zurechtkommen sollten.



GERNOT WITZMANN

Waldviertler Sparkasse Bank AG

DELPHIN TREND GLOBAL

Der Investitionsgrad erfolgt zwischen null und 100 Prozent Aktien mit einem technischen Trendfolgesystem. Im Beobachtungszeitraum konnte dadurch insbesondere in den Korrekturphasen 2020 und

2023 durch eine temporäre Reduktion der Aktienquote bis auf null der Drawdown reduziert werden, während in den Aufwärtsphasen zeitnah eine Wiederveranlagung in die Aktienmärkte erfolgt.

Solider Plan für mehr Rendite

Strategiefonds leben von systematischer Analyse und akribisch ausgeklügelter Asset Allocation. Wie das in der Praxis bei der LLB erfolgreich funktioniert, erklärt Experte René Hensel.

Strategie- oder Anlagezielfonds der Liechtensteinischen Landesbank (LLB) erzielen regelmäßig Spitzenrangierungen im Mitbewerbervergleich.

Worauf führen sie dies zurück?

Zu Beginn der Portfoliokonstruktion steht immer die Definition der strategischen beziehungsweise langfristigen Allokation. Wir investieren sehr viele Ressourcen in die systematische Analyse der verschiedenen Anlagekategorien und bilden mit unseren Rendite- und Risikoerwartungen optimierte Allokationen. In der Umsetzung achten wir auf eine breite Diversifikation und überprüfen regelmäßig die Performanceergebnisse. Zudem ist es wichtig, dass man sich stets an den ursprünglichen Plan hält und in Extremphasen die Quoten der verschiedenen Anlagekategorien regelmäßig mittels Käufen und Verkäufen wieder in Richtung der strategischen Allokation führt. Unsere kurzen Entscheidungswege sorgen dafür, dass wir taktische Ideen zeitnah umsetzen können.

Wie werden die Anlageentscheidungen gefällt?

In der Regel trifft sich der Anlageausschuss zweimonatlich, um nach fundierten Einschätzungen Über- oder Untergewichtungen vorzunehmen. Die Verantwortlichen für die einzelnen Anlagekategorien liefern dabei Analysen für die Entscheidungsfindung. Auch hier sind systematische Prozesse, sorgfältige Analysen und kritische, aber dennoch konstruktive Teamarbeit entscheidend für den Anlageerfolg. In Spezialsituationen trifft sich der Anlageausschuss auch häufiger, um über die weitere taktische Allokation zu beraten.

Welche Bausteine kommen dabei zum Einsatz?

Als Fund of Funds konzipiert, besteht die Anlagestrategie aus einer Kombination von verschiedenen Anlagekategorien wie z.B. Geldmarkt, Anleihen hoher Qualität (Investment Grade), inflationsgeschützte Anleihen, Hochzinsanleihen, Schwellenländeranleihen, Wandelanleihen, globale Aktien, Aktien Schwellenländer, Immobilienaktien oder auch Rohstoffe. Die Umsetzung erfolgt dabei auch durch



René Hensel, Senior
Portfolio Manager bei
LLB Asset Management AG

Investitionen in andere LLB-Fonds. Die hervorragenden Ergebnisse der Strategiefonds sind also auch Beleg für die hohe Qualität der gesamten LLB-Fondspalette. Besonders erfreulich ist, dass diese neuerlichen Auszeichnungen auch die Kontinuität unserer Leistung unterstreichen, nachdem wir in den letzten Jahren bereits mehrfach ausgezeichnet wurden. Neben- und Randmärkte werden in Kooperation mit qualifizierten externen Spezialisten abgedeckt.

Welche Rolle spielt die Nachhaltigkeit in ihrem Fondsangebot?

Nachhaltigkeit wird in der LLB-Gruppe großgeschrieben. Unsere Anlagephilosophie folgt einem umfassenden Nachhaltigkeitsansatz. Ziel ist es, soziale und ökologische Wertvorstellungen sowie Aspekte der Unternehmensführung ohne Renditeverlust und Zusatzkosten in Kapitalanlagen umzusetzen. Schon seit Jahren können LLB-Kunden ihr Vermögen nachhaltig anlegen lassen. Bereits seit längerem haben wir auch die LLB-Fondspalette auf Nachhaltigkeit umgestellt. Unsere Strategiefonds führen in der Bezeichnung den Zusatz „ESG“ und sind als Art. 8 Fonds gemäß der EU-Offenlegungsverordnung klassifiziert. Zudem führen wir auch Fonds, die als Art. 9 Fonds klassifiziert sind und auf die Reduzierung von CO₂-Emissionen Wert legen.

Wie unterscheidet sich der Investmentansatz des LLB Inflation Protect (CHF) von den anderen Strategiefonds?

Beim LLB Inflation Protect (CHF) handelt es sich um einen Themenfonds. Der Fonds eignet sich für Anleger, die in Inflationsphasen den realen Wert ihres Portfolios schützen, aber auch in Phasen ohne Inflation eine angemessene Gesamrendite erzielen möchten.

www.llb.at

René Hensel ist Senior Portfolio Manager bei LLB Asset Management AG in Vaduz und verfügt über 25 Jahre Finanzmarkterfahrung. Er verwaltet den LLB Strategie Ausgewogen ESG (EUR) seit über 15 Jahren und den LLB Inflation Protect (CHF) seit seiner Gründung 2011. Die **LLB Österreich** ist mit einem betreuten Vermögen von 30 Milliarden Euro und mehr als 200 Mitarbeitenden führende Vermögensverwaltungsbank in Österreich. Als Tochter der LLB, Vaduz, profitiert die LLB Österreich von der Stabilität, der hohen Bonität und der über 160-jährigen Erfahrung ihrer Eigentümerin. Österreich ist neben Liechtenstein und der Schweiz Heimmarkt der LLB-Gruppe.



DIDIER CHAN-VOC-CHUN, Union Bancaire Privée, UBP S.A.

UBAM MULTIFUNDS FLEXIBLE ALLOCATION (USD)

Der Ansatz der offenen Architektur ist teambasiert. Das Alpha wird durch die Asset- und Stilallokation sowie die Managerauswahl generiert. Es war interessant, sich in den letzten fünf Jahren zurechtzufinden, da ein gutes Maß an Rotation zwischen Sektoren und Regionen herrschte. Neben der Auswahl der Manager waren unser Fokus auf Bewertung und Qualität in Verbindung mit einer flexiblen Allokation festverzinslicher Wertpapiere.



LEO WILLERT

ARTS Asset Management GmbH.

DWS CONCEPT ARTS DYNAMIC

Neben dem DWS Concept Dynamic verwaltet ARTS auch einen „Balanced“ und einen „Conservative“. Alle drei orientieren sich an keiner Benchmark und werden rein systematisch verwaltet.

Der Unterschied zwischen den drei Produkten liegt in der maximal möglichen Aktienquote, die beim DWS Concept Dynamic in sehr guten Marktphasen bis auf 100 Prozent gesteigert werden kann.



JOSEF FALZBERGER

KEPLER-FONDS KAG

DYNAMIK INVEST

Der 75 Millionen Euro schwere Dachfonds für die PRIVAT BANK veranlagt ohne Benchmark in Aktien- und Anleihefonds – vornehmlich in ETFs. Der Anteil der Anlagekategorien kann dabei dynamisch variieren. Zur Investmentgradsteuerung zieht Fondsmanager Josef Falzberger den Sentiment-Indikator von Behavioral-Finance-Spezialist Teodoro Cocca (Johannes-Kepler-Universität Linz) heran.



THOMAS ROMIG

Assenagon Asset Management S.A.

ASSENAGON I MULTI ASSET CONSERVATIVE

Die überdurchschnittliche Performance lässt sich auf das exzellente Fondsmangement-Team zurückführen, das über 20 Jahre an Erfahrung an den Finanzmärkten verfügt.

Das Fonds-konzept, mit dem überdurchschnittliche Renditen in Aufwärtsphasen generiert und in Abwärtsmärkten die Risiken abgedeckt werden, ist an keine Benchmark gebunden.



LEO WILLERT

ARTS Asset Management GmbH.

C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN FLEXIBLE

Sowohl die Aktienquote wie auch die Auswahl der Einzelfonds erfolgt dynamisch entsprechend des hauseigenen systematischen Handelssystems. In schlechten

Aktienmarktphasen kann die Aktienquote bis auf null heruntergefahren, in guten Phasen wieder bis auf 100 Prozent hochgeschraubt werden. Der fixverzinst Anteil wird konservativ ausschließlich in Anleihen hoher Bonitäten und/oder im Geldmarkt veranlagt.

GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL - ausgewogen

23 FONDS / 3,75 MRD. EURO. Die in dieser Gruppe aufgelisteten Dachfonds zeichnen sich durch eine sehr flexible Asset-Aufteilung aus, gehen jedoch nicht aufs Ganze. Der Kapitalerhalt steht noch im Vordergrund. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt zwischen 5,5 und 7,0 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	UBAM MULTIFUNDS FLEXIBLE ALLOCATION (USD)	+ 3,53 %	0,16
2. Platz	DJE Multi Flex	+ 2,51 %	0,04
3. Platz	Vontobel Conviction Balanced	+ 2,28 %	0,03

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	DWS CONCEPT ARTS DYNAMIC	+ 5,38 %	0,38
2. Platz	DWS Vorsorge Premium	+ 4,73 %	0,35
3. Platz	Amega ISP Dynamik	+ 4,75 %	0,33

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	DYNAMIK INVEST	+ 7,23 %	0,80
2. Platz	DWS Multi Opportunities	+ 7,25 %	0,76
3. Platz	Vontobel Conviction Balanced	+ 6,10 %	0,59

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023

GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL - konservativ

22 FONDS / 6,38 MRD. EURO. In dieser Kategorie ist die oberste Priorität der Kapitalerhalt – die Rendite steht an zweiter Stelle. Aktienpositionen werden nur bei steigenden Märkten und auch hier nur in Maßen gehalten. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt unter 5,5 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	ASSENAGON I MULTI ASSET CONSERVATIVE	+ 2,95 %	0,17
2. Platz	Schoellerbank Global Dynamic	+ 3,57 %	0,15
3. Platz	RT Active Global Trend	+ 2,44 %	0,05

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN FLEXIBLE	+ 5,45 %	0,42
2. Platz	RT Active Global Trend	+ 4,05 %	0,36
3. Platz	Global Opp HAIG WorldSelect	+ 3,97 %	0,33

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	ASSENAGON MULTI ASSET CONSERVATIVE	+ 5,53 %	0,80
2. Platz	CT (Lux) Diversified Growth Fund	+ 4,59 %	0,55
3. Platz	GAM Star Flexible Global Portfolio	+ 4,13 %	0,53

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023

ROLAND RUPPRECHTER

R&B Research und Vermögensgmt. GmbH.

R&B AKTIEN GLOBAL AKTIV

Fondsmanager Roland Rupprechter investiert via kostengünstiger ETFs aktiv in verschiedene Regionen, Länder und Währungen ohne Bezug auf einen Index/Referenzwert. Neben der hauptsächlichen Gewichtung der großen Regionen USA (68 %) und Europa (25 %) rundet Rupprechter die Asset Allocation mit einzelnen Länder-Aktien-ETFs ab (z.B. Japan, Kanada, Schweiz oder Australien).



MARKUS STEININGER

Zürcher Kantonalbank Österreich AG

PORTFOLIO WACHSTUM ZKB OE

„Unsere Stärke liegt in der positiven Einstellung und Freude an der Arbeit“, so Fondsmanager Markus Steininger. Die Anlageentscheidungen selbst werden aufgrund eines strukturierten Research-Prozesses getroffen und stehen für aktives Management, Risikokontrolle und eine langfristige Ausrichtung. Der rund 110 Millionen Euro schwere Dachfonds ist prinzipiell in etwa 20 Aktienfonds und-ETFs investiert.



JULIAN HOWARD

GAM International Management

GAM STAR COMPOSITE GLOBAL EQUITY

Julian Howard erzielte mit dem 120 Millionen Euro schweren Dachfonds im Drei- und Fünf-Jahresbereich ein überproportionales Rendite/Risiko-Verhältnis, indem er eine aktive regionale Asset Allocation vor allem mit ETFs abbildet. In geringem Maße setzt er hauseigene aktiv verwaltete Fonds und Derivative zur Steuerung des Risikos ein.



MICHAEL KOHLHASE

Dr. Kohlhase Vermögensverwaltung

DKO AKTIEN GLOBAL

Der international ausgelegte Dachfonds investiert vornehmlich in Aktienfonds im Rahmen eines Core-/Satellite-Ansatzes, sowohl in internationale Märkte wie auch in besondere Themen. Die Core-Anlagen sind auf die europäischen und nordamerikanischen Märkte ausgerichtet (Large- und Mid-Caps), die Satellite-Anlagen beinhalten u.a. Emerging Marktes, Themen sowie Rohstoffanlagen und werden aktiv im Bereich der Mid- und Small-Caps veranlagt.



ALEXANDER TOTH, Raiffeisen KAG

RAIFFEISEN-ACTIVE-AKTIE

Fondsmanager Alexander Toth veranlagt die rund 80 Millionen Fondsvermögen breit gestreut in rund 45 Aktienfonds – vor allem auf aktiv verwaltete Fremdfonds renommierter Gesellschaften. Gut die Hälfte des Kapitals setzt Toth in den USA ein, rund 16 Prozent in Europa. Zu etwa 15 Prozent ist der Fonds in Rohstoffaktien (Industrie-, Edelmetalle und Energie) investiert. Auffallend ist die Akzentsetzung bei aktuellen Trendthemen.



AKTIENDACHFONDS - konservativ

29 FONDS / 3,51 MRD. EURO. Die geringere Schwankungsbreite im Vergleich zur unten stehenden Gruppe wird entweder durch eine höhere Diversifikation oder durch eine Beschränkung auf konservativere Aktienanlagen erzielt. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt unter 9,8 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	RAIFFEISEN-ACTIVE-AKTIE	+ 6,16 %	0,27
2. Platz	All World	+ 6,58 %	0,27
3. Platz	FWU TOP Trends	+ 6,43 %	0,27

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	R&B AKTIEN GLOBAL AKTIV	+ 8,81 %	0,54
2. Platz	FWU TOP Trends	+ 8,41 %	0,52
3. Platz	Raiffeisen-Active-Aktien	+ 7,64 %	0,51

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	PORTFOLIO WACHSTUM ZKB OE	+ 10,93 %	0,99
2. Platz	R&B Aktien Global Aktiv	+ 10,85 %	0,91
3. Platz	BKS Strategie Aktien-Dachfonds	+ 8,90 %	0,89

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023

AKTIENDACHFONDS - dynamisch

27 FONDS / 2,14 MRD. EURO. Hier besteht die Kunst in der Selektion der „trendigsten“ Regionen und Branchen. Trotz der höheren Volatilität (im Ein-Jahres-Bereich höher als 9,8 %) liegen die Erträge annähernd gleichauf mit jenen der konservativeren Aktiendachfonds.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	GAM STAR COMPOSITE GLOBAL EQUITY	+ 7,65 %	0,38
2. Platz	Faktorstrategie Aktien Global	+ 6,38 %	0,30
3. Platz	Piz Buin Global	+ 6,13 %	0,23

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	GAM STAR COMPOSITE GLOBAL EQUITY	+ 8,60 %	0,50
2. Platz	Kathrein Mandatum 100	+ 8,15 %	0,48
3. Platz	HYPO Dynamic Equity	+ 8,09 %	0,48

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	DKO AKTIEN GLOBAL	+ 16,67 %	1,23
2. Platz	UBS (Lux) Strategy Fund Equity Sustainable (EUR)	+ 11,71 %	0,80
3. Platz	Apollo Dynamisch	+ 9,62 %	0,71

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023



KIER BOLEY, Union Bancaire Privée, UBP S.A.

UBAM MULTIFUNDS ALTERNATIVE (USD)

Anfang 2021 wurde mit dem UBAM Multifunds Alternative eine nicht korrelierte Alternative für Anleger geschaffen. Beim Aufbau des Portfolios wurde das passive Aktien-Beta innerhalb des Aktien-Long-Short-Engagements reduziert und auf Relative-Value-Strategien im festverzinslichen Bereich umgestellt. Die Hinzufügung systematischer Strategien erhöhten die defensiven Eigenschaften bei Marktausverkäufen. Das funktionierte 2022 besonders gut.



MATTIA NOCERA

Belgrave Capital Management Ltd.

VITRUVIUS UCITS SELECTION

Belgrave Capital Management (London) wurde 1995 von Mattia Nocera gegründet, der heute CEO und CIO des Unternehmens ist, das auf das Research und die Selektion von überproportional erfolgreichen Advisor von Alternativen Investment Strategien spezialisiert ist. Im Portfolio des 64 Millionen Euro schweren Vitruvius UCITS Selection findet man sowohl Equity Long Only-Fonds wie auch Equity Long-Short-Produkte renommierter Gesellschaften wie z.B. von BlackRock, Egerton oder Edgewood. Belgrave Capital Management ist mittlerweile eine Tochter der in Lugano ansässigen Banca del Ceresio. Vitruvius selbst ist rechtlich gesehen ein in Luxemburg ansässiger Multi-Portfolio- und Multi-Advisor-UCITS-Fonds.

HEDGE-DACHFONDS

15 FONDS / 857 MIO. EURO. In dieser Kategorie dominieren Dachfonds, die durch den Einsatz unterschiedlicher Strategien (L/S-Equity, Global Macro, Currency- und Rohstoff-Trader, Bond-Strategien etc.) einen deutlichen Total Return-Charakter aufweisen.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	UBAM MULTIFUNDS ALTERNATIVE (USD)	+ 4,38 %	0,27
2. Platz	LLB Alternative Strategie Global ESG H USD	+ 1,33 %	neg.
3. Platz	Vitruvius UCITS Selection	+ 1,29 %	neg.

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	UBAM MULTIFUNDS ALTERNATIVE (USD)	+ 7,63 %	0,61
2. Platz	Sauren Absolute Return	+ 2,93 %	0,21
3. Platz	LLB Alternative Strategie Global ESG H USD	+ 2,94 %	0,12

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	VITRUVIUS UCITS SELECTION	+ 9,98 %	0,71
2. Platz	Sauren Absolute Return	+ 3,61 %	0,53
3. Platz	Vintage 14	+ 3,43 %	0,33

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023

§14-Dachfonds

22 FONDS / 2,94 MRD. EURO. §14-Dachfonds können im Rahmen des Gewinnfreibetrages von Unternehmern (max. 13 % des Jahresgewinns) gekauft werden. Deren Kapitalerträge sind nach vier Jahren steuerfrei – diese Ersparnis sollte unbedingt genutzt werden.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	RT OPTIMUM § 14 FONDS	+ 1,92 %	neg.
2. Platz	Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global	+ 1,79 %	neg.
3. Platz	Schoellerbank Global Pension Fonds	+ 1,16 %	neg.

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	HYPO VORARLBERG AUSGEWOGEN GLOBAL	+ 1,44 %	neg.
2. Platz	RT Optimum § 14 Fonds	+ 1,22 %	neg.
3. Platz	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	+ 0,45 %	neg.

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	RT OPTIMUM § 14 FONDS	+ 6,06 %	0,56
2. Platz	Schoellerbank Global Pension Fonds	+ 5,35 %	0,52
3. Platz	Starmix Ausgewogen	+ 5,58 %	0,51

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance in Euro, Reihung nach Sharpe-Ratio bzw. Performance, Stichtzeitpunkt: 30.09.2023

CHRISTIAN SÜTTINGER

Erste Asset Management GmbH.

RT OPTIMUM § 14 FONDS

Der RT Optimum §14 weist ein Fondsvolumen von 36 Millionen Euro auf und investiert international in Aktien sowie ausgewählte Anleihe-segmente, wobei der Aktienanteil bei 40 Prozent und der regionale Schwerpunkt auf Europa liegt. Anleihe-seitig werden Hochzinsanleihen mit europäischen Staatsanleihen kombiniert, um ein ausgewogenes Risiko-Ertrags-Profil zu erreichen. Rund die Hälfte der Subfonds sind hauseigene Produkte, für spezielle Themen werden Fonds renommierter Gesellschaften zugekauft. Die dynamische Positionierung und eine substantielle Allokation in Geldmarktfonds haben 2023 besonders zum Erfolg beigetragen.



ALEXANDRA TRUSCHNEGG

Hypo Vorarlberg Bank AG

HYPO VORARLBERG AUSGEWOGEN GLOBAL

Der knapp 80 Millionen Euro schwere Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global ist ein gemischter Fonds, der zu maximal 49 Prozent in Aktienfonds investiert – überwiegend in Aktien aus Nordamerika, Europa und Japan. Die Einhaltung von ESG-Kriterien der Subfonds ist für Fondsmanagerin Alexandra Truschnegg ein wichtiger Teil der Anlagestrategie. Im Rentensegment investiert der Fonds mindestens zu 51 Prozent, davon überwiegend in auf Euro lautende Einzelanleihen (Staats- und Unternehmensanleihen) mit mindestens Investmentgrade-Bonität sowie in Anleihenfonds. Die Assets lauten zu mindestens 70 Prozent auf Euro, womit Währungsrisiken minimiert werden.



DACHFONDS AWARD 2023 · Alle Dachfonds im Überblick

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p. a.	VOL.
ANLEIHENDACHFONDS									
LU0326856928	» Rentenstrategie MultiManager	6,20%	5,09	» Raiffeisen-Dynamic-Assets-Solide	0,83%	3,04	» C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	0,85%	5,16
AT0000A09F56	AlpenBank Anleihenstrategie	2,58%	2,86	C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	0,64%	3,38	Raiffeisen-Dynamic-Assets-Solide	-0,16%	4,58
AT0000744594	3 Banken Anleihefonds-Selektion	2,51%	3,29	Rentenstrategie MultiManager	-1,25%	5,29	Rentenstrategie MultiManager	-0,21%	7,27
AT0000A04LB2	Top Strategie Starter	2,53%	5,27	BKS Strategie Anleihen-Dachfonds	-2,23%	5,00	ERSTE FIXED INCOME PLUS	-0,53%	7,05
AT0000A2GYR7	Nachhaltigkeitsstrategie Anleihen	2,32%	3,76	ERSTE FIXED INCOME PLUS	-2,39%	4,84	3 Banken Anleihefonds-Selektion	-0,61%	4,63
AT0000A20DF6	ERSTE FIXED INCOME PLUS	1,57%	4,35	Raiffeisen-Rent-Flexibel	-2,52%	3,76	ERSTE Select Bond Dynamic	-0,98%	6,28
AT0000A00Q56	Raiffeisen-Rent-Flexibel	1,49%	3,30	3 Banken Anleihefonds-Selektion	-2,67%	4,32	Raiffeisen-Rent-Flexibel	-1,11%	4,33
AT0000A1VNZ4	Faktorstrategie Anleihen Global	1,34%	3,07	ERSTE Select Bond Dynamic	-2,96%	4,95	ERSTE SELECT BOND	-1,23%	5,54
AT0000642392	Gutmann Global Bonds Strategy	1,34%	3,36	AlpenBank Anleihenstrategie	-3,15%	4,25	AlpenBank Anleihenstrategie	-1,24%	4,49
AT0000660600	ERSTE SELECT BOND	1,30%	4,38	Gutmann Global Bonds Strategy	-3,17%	4,07	Gutmann Global Bonds Strategy	-1,34%	3,62
AT0000A05M44	ERSTE Select Bond Dynamic	1,27%	4,61	VKB Anlage-Mix Classic	-3,28%	3,69	Faktorstrategie Anleihen Global	-1,48%	4,13
AT0000A257W2	BKS Strategie Anleihen-Dachfonds	1,22%	3,77	Faktorstrategie Anleihen Global	-3,36%	4,06	VKB Anlage-Mix Classic	-1,70%	4,53
AT0000657671	Allianz Invest ESG Defensiv	0,93%	3,67	ERSTE SELECT BOND	-3,47%	4,90	Top Strategie Starter	-1,76%	6,01
AT0000A0QR88	Portfolio Rendite ZKB Oe	0,78%	4,62	Kathrein Mandatum	-3,83%	3,27	Kathrein Mandatum	-1,77%	4,52
AT0000811443	Bond s Best-Invest	0,66%	3,57	Allianz Invest ESG Defensiv	-4,41%	4,99	Allianz Invest ESG Defensiv	-2,03%	5,62
AT0000495197	VKB Anlage-Mix Classic	0,47%	2,89	UBS (Lux) Strategy Fund Fixed Income Sust.	-4,62%	4,44	Portfolio Rendite ZKB Oe	-2,11%	5,42
LU0039703029	UBS (Lux) Strategy Fund Fixed Income Sust.	0,42%	4,17	Bond s Best-Invest	-4,69%	4,47	UBS (Lux) Strategy Fund Fixed Income Sust.	-2,14%	4,68
AT0000634712	C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	0,18%	4,00	Nachhaltigkeitsstrategie Anleihen	-4,71%	5,26	Bond s Best-Invest	-2,23%	4,60
AT0000A22431	Kathrein Mandatum	-0,79%	2,47	Top Strategie Starter	-4,89%	5,78	-	-	-
AT0000A1Z1L9	Raiffeisen-Dynamic-Assets-Solide	-1,55%	3,32	Portfolio Rendite ZKB Oe	-5,24%	5,32	-	-	-
ANLEIHENDACHFONDS – andere (USD)									
LU0861833316	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD)	2,54%	6,98	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD)	4,79%	7,67	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income (USD)	4,29%	8,61
AT0000A0K2N1	Gutmann USD Bonds Strategy	-5,78%	5,73	Gutmann USD Bonds Strategy	-0,19%	6,35	Gutmann USD Bonds Strategy	2,38%	6,31
GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT – konservativ									
FR0013308269	» Amundi Yield-Enhanced Solution	4,52%	1,16	» Avantgarde Klassik	2,09%	5,46	» Avantgarde Klassik	2,03%	6,97
AT0000A0F9E2	MANDO aktiv Multi Assets	4,86%	4,18	ERSTE Responsible Microfinance	1,66%	0,59	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Rendite	1,45%	6,94
AT0000A1Y1N1	Oberbank Premium Strategie defensiv	5,02%	4,83	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Rendite	1,63%	6,11	ERSTE Responsible Microfinance	1,17%	0,95
AT0000A1EZM2	Gutmann Investor Fundamental	5,20%	5,13	DWS Concept ARTS Conservative	1,06%	3,89	Amundi Yield-Enhanced Solution	0,85%	1,97
LU0349308998	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Rendite	4,70%	4,58	Amundi Yield-Enhanced Solution	1,03%	1,29	DWS Concept ARTS Conservative	0,85%	5,82
AT0000713458	Hypo Tirol Fonds stabil	4,23%	4,36	Hypo Vorarlberg Selektion Defensiv	0,80%	5,99	Oberbank Premium Strategie defensiv	0,69%	7,21
LU2132882023	DB ESG Conservative	3,37%	3,31	VKB Anlage-Mix Dynamik	0,78%	4,17	Constantia Multi Invest 5	0,48%	5,57
AT0000A2QKH6	BKS Strategie nachhaltig	3,27%	4,97	WWK Select Balance konservativ	0,36%	4,67	Gutmann Investor Fundamental	0,32%	6,96
AT0000A01V96	Portfolio Management KONSERVATIV	3,04%	4,95	BKS Anlagemix konservativ	0,33%	5,75	VKB Anlage-Mix Dynamik	0,31%	4,61
LU1479925304	WWK Select Balance konservativ	2,53%	3,75	Gutmann Investor Fundamental	0,12%	6,17	FRS Substanz	0,22%	6,06
AT0000A11F00	YOU INVEST GREEN solid	2,55%	4,77	Ampega ISP Komfort	-0,14%	4,08	Kathrein Mandatum 25	0,07%	6,29
AT0000809249	Allianz Invest ESG Konservativ	2,33%	4,69	Oberbank Premium Strategie defensiv	-0,46%	6,24	LLB Strategie Total Return Rendite	0,02%	5,15
AT0000A257Y8	BKS Anlagemix konservativ	2,27%	4,03	FRS Substanz	-0,68%	5,48	WWK Select Balance konservativ	0,02%	6,24
AT0000A2AX12	Hypo Vorarlberg Selektion Defensiv	2,30%	4,64	FOCUS 1200	-0,80%	4,81	Ampega ISP Komfort	0,02%	4,72
AT0000A11FY1	YOU INVEST GREEN Portfolio 10	2,06%	4,67	Kathrein Mandatum 25	-0,81%	4,95	Master s Best-Invest B	-0,09%	6,93
AT0000619556	Avantgarde Klassik	2,05%	4,36	DB ESG Conservative	-0,84%	5,90	FOCUS 1200	-0,26%	5,73
LU2132883344	DB ESG Conservative SAA (EUR) Plus	1,95%	3,90	MANDO aktiv Multi Assets	-1,10%	5,08	YOU INVEST GREEN solid	-0,41%	5,59
AT0000706338	LLB Strategie Total Return Rendite	1,94%	4,92	DB ESG Conservative SAA (EUR) Plus	-1,18%	5,56	Hypo Tirol Fonds stabil	-0,45%	6,43
AT0000A067F0	FOCUS 1200	1,72%	4,79	Generali SF Best Managers Conservative	-1,23%	3,95	I-AM AllStars Conservative	-0,46%	3,65
AT0000745179	Master s Best-Invest B	1,66%	4,85	Master s Best-Invest B	-1,55%	5,81	UniStrategie: Konservativ	-0,50%	6,26
AT0000A0G256	ERSTE Responsible Microfinance	1,64%	0,68	UniStrategie: Konservativ	-1,56%	6,00	YOU INVEST GREEN Portfolio 10	-0,58%	5,03
AT0000819701	TOP-Fonds I „Der Stabile“	1,46%	4,29	Constantia Multi Invest 5	-1,58%	4,81	Gutmann Investor EUR 20	-0,60%	5,24
LU1580345228	Generali SF Best Managers Conservative	1,38%	3,30	LLB Strategie Total Return Rendite	-1,62%	5,29	Raiffeisenfonds-Sicherheit	-0,62%	5,52
DE0005314108	UniStrategie: Konservativ	1,38%	5,07	Hypo Tirol Fonds stabil	-1,62%	6,20	MANDO aktiv Multi Assets	-0,69%	6,60
LI0279550151	LLB Strategie Konservativ ESG (EUR)	1,32%	4,27	DWS Vermögensmandat-Defensiv	-1,64%	4,39	Allianz Invest ESG Konservativ	-0,81%	7,38
AT0000A0J7U8	Constantia Multi Invest 5	1,31%	4,19	YOU INVEST GREEN solid	-1,67%	4,81	Generali SF Best Managers Conservative	-0,86%	4,64
AT0000615836	I-AM AllStars Conservative	1,28%	2,08	ERSTE Target	-1,82%	2,91	FWU TOP konservativ	-0,93%	7,45
AT0000495023	VKB Anlage-Mix Dynamik	1,16%	3,75	HAL Solid	-1,93%	4,54	DWS Vermögensmandat-Defensiv	-0,98%	5,10
AT0000779368	Gutmann Investor EUR 20	1,14%	3,14	I-AM AllStars Conservative	-2,20%	3,10	KONZEPT : ERTRAG konservativ	-1,11%	5,94
AT0000745161	Master s Best-Invest A	1,13%	4,10	Gutmann Investor EUR 20	-2,22%	4,94	LLB Strategie Konservativ ESG (EUR)	-1,12%	5,02
AT0000779806	Kathrein Mandatum 25	1,08%	4,07	YOU INVEST GREEN Portfolio 10	-2,28%	4,85	Master s Best-Invest A	-1,18%	5,36
DE000A0NBPL4	Ampega ISP Komfort	0,84%	2,90	Raiffeisenfonds-Sicherheit	-2,33%	5,37	ERSTE Target	-1,19%	3,97
AT0000746508	FWU TOP konservativ	0,59%	4,30	FWU TOP konservativ	-2,35%	7,17	BlackRock SF MIP Defensiv	-1,22%	6,48
DE000A0YBNP7	HAL Solid	0,37%	3,87	Master s Best-Invest A	-2,88%	4,77	HAL Solid	-1,37%	4,44

Quelle: Lipper IM, alle Angaben in Euro, VOL = annualisierte Volatilität, Stichzeitpunkt: 30. September 2023

DACHFONDS AWARD 2023 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT – konservativ

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p. a.	VOL.
AT0000698089	FRS Substanz	0,23 %	4,01	Allianz Invest ESG Konservativ	-2,91 %	6,19	Portfolio Management KONSERVATIV	-1,82 %	5,81
AT0000A043W6	ERSTE Target	0,02 %	3,68	LLB Strategie Konservativ ESG (EUR)	-2,97 %	4,97	TOP-Fonds I „Der Stabile“	-2,05 %	8,07
AT0000761655	KONZEPT : ERTRAG konservativ	-0,15 %	4,65	BlackRock SF MIP Defensive	-3,27 %	5,74	-	-	-
AT0000811633	Raiffeisenfonds-Sicherheit	-0,25 %	4,27	TOP-Fonds I „Der Stabile“	-3,64 %	5,91	-	-	-
LU1241524617	BlackRock SF MIP Defensive	-0,31 %	4,81	KONZEPT : ERTRAG konservativ	-3,69 %	5,96	-	-	-
LU0093745825	DWS Concept ARTS Conservative	-0,79 %	3,78	Portfolio Management KONSERVATIV	-3,70 %	5,92	-	-	-
LU0309482544	DWS Vermögensmandat-Defensiv	-0,86 %	2,80	-	-	-	-	-	-
LU2330520359	DB Strategic Income Allocation Cons. Plus	-1,40 %	3,36	-	-	-	-	-	-

GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT – dynamisch

LU1038902331	» UBS (Lux) KSS Europ. Growth and Inc. (EUR)	9,79 %	5,81	» LLB Inflation Protect (CHF)	3,36 %	5,14	» LLB Inflation Protect (CHF)	3,26 %	5,63
LU1016072081	MYRA Solidus Global Fund	7,05 %	5,15	Credit Suisse Syst. Index Fund Yield CHF	2,85 %	7,66	Credit Suisse Syst. Index Fund Yield CHF	2,68 %	7,93
AT0000858949	RT Optimum § 14 Fonds	6,06 %	7,21	UBS (Lux) KSS Europ. Growth and Inc. (EUR)	2,09 %	9,02	RT Optimum § 14 Fonds	1,92 %	9,12
AT0000707575	Portfolio Management SOLIDE	4,66 %	6,04	MYRA Solidus Global Fund	1,96 %	6,14	UBS (Lux) KSS Europ. Growth and Inc. (EUR)	1,66 %	10,34
AT0000708755	Apollo Konservativ	4,58 %	5,88	RT Optimum § 14 Fonds	1,22 %	8,20	LLB Strategie Rendite (CHF)	1,59 %	6,80
LU0033040782	UBS (Lux) Strategy Fund Yield Sust. (EUR)	4,33 %	6,62	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds	0,69 %	6,74	LLB Strategie BPVV ESG (CHF)	1,32 %	6,75
AT0000809298	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds	3,91 %	5,90	LLB Strategie Rendite (CHF)	0,68 %	6,84	CORE Balanced	1,30 %	7,23
AT0000A0T688	Top Strategie Wachstum	4,00 %	6,20	LLB Strategie BPVV ESG (CHF)	0,21 %	7,03	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds	1,27 %	8,62
LU0984160217	Credit Suisse (Lux) FundSelection Yield	3,71 %	5,54	Credit Suisse (Lux) FundSelection Yield	0,19 %	7,05	MYRA Solidus Global Fund	1,23 %	6,92
AT0000825468	KEPLER Mix Solide	3,69 %	5,64	CORE Balanced	-0,16 %	6,42	LLB Strategie Konservativ ESG (CHF)	1,00 %	5,95
LU008127503	LLB Strategie Rendite (EUR)	3,28 %	5,52	LLB Strategie Konservativ ESG (CHF)	-0,41 %	6,12	Apollo Konservativ	0,91 %	8,34
AT0000A0T671	Top Strategie Planer	3,27 %	5,63	Apollo Konservativ	-0,71 %	7,66	Credit Suisse (Lux) FundSelection Yield	0,62 %	7,82
LU0317844768	FFPB MultiTrend Plus	3,22 %	5,69	Raiffeisen-Portfolio-Solide	-0,73 %	6,03	YOU INVEST GREEN Portfolio 30	0,37 %	7,17
AT0000636493	Starmix Konservativ	3,18 %	5,64	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Yield	-0,77 %	7,27	ING Global Index Portfolio Defensive	0,26 %	7,17
AT0000A11FB9	YOU INVEST GREEN balanced	3,05 %	5,66	YOU INVEST GREEN Portfolio 30	-0,94 %	6,01	DPAM Defensive Strategy	0,26 %	6,60
AT0000A09R60	YOU INVEST GREEN Portfolio 30	2,88 %	5,27	YOU INVEST GREEN balanced	-0,97 %	6,06	YOU INVEST GREEN balanced	0,19 %	7,23
LU0091100890	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Yield	2,97 %	6,00	FFPB MultiTrend Plus	-1,00 %	6,73	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Yield	0,14 %	7,38
AT0000A10C72	Dynamik Ertrag	2,91 %	5,92	Portfolio Management SOLIDE	-1,03 %	7,19	Macquarie Business Class	0,14 %	8,98
AT0000A16CV7	Raiffeisen-Portfolio-Solide	2,79 %	6,08	Macquarie Business Class	-1,05 %	7,23	PRIVATE BANKING DYNAMIC	0,08 %	7,45
LU1059709862	UBS (Lux) Strategy SICAV Xtra Yield (EUR)	2,63 %	5,37	UBS (Lux) Strategy SICAV Xtra Yield (EUR)	-1,08 %	6,77	FFPB MultiTrend Plus	-0,17 %	8,18
AT0000828603	CORE Balanced	2,56 %	5,64	LLB Strategie Rendite (EUR)	-1,64 %	6,39	Raiffeisen-Portfolio-Solide	-0,27 %	6,33
LU0439734368	Credit Suisse Syst. Index Fund Yield CHF	2,69 %	7,09	ING Global Index Portfolio Defensive	-1,74 %	7,17	Portfolio Management SOLIDE	-0,28 %	7,77
AT0000737697	Macquarie Business Class	2,18 %	5,63	DPAM Defensive Strategy	-1,77 %	6,34	Dachfonds Südtirol	-0,32 %	6,88
LU008127453	LLB Strategie Rendite (CHF)	2,16 %	6,71	UBS (Lux) Strategy Fund Yield Sust. (EUR)	-1,98 %	8,07	Starmix Konservativ	-0,55 %	6,76
LU2227291494	Capital Group EUR Cons. Income and Growth	2,00 %	6,18	Raiffeisen-§14-ESG MixLight	-2,00 %	6,51	Goldman Sachs Patrimonial Defensive	-0,56 %	6,93
LU0994951464	UBS (Lux) Strategy Income Sust. (EUR)	1,90 %	5,57	Starmix Konservativ	-2,10 %	6,78	LLB Strategie Rendite (EUR)	-0,66 %	6,74
BE6227492921	DPAM Defensive Strategy	1,70 %	5,85	PRIVATE BANKING DYNAMIC	-2,24 %	6,58	Goldman Sachs Global Multi-Asset Cons.	-0,69 %	7,86
LU0595164133	LLB Strategie Rendite ESG+ (CHF)	1,56 %	6,82	KEPLER Mix Solide	-2,34 %	6,63	Raiffeisen-§14-ESG MixLight	-0,73 %	6,56
LU1057461219	Goldman Sachs Global Multi-Asset Cons.	1,54 %	6,03	Top Strategie Wachstum	-2,46 %	7,22	Top Strategie Wachstum	-0,74 %	8,32
AT0000726914	Raiffeisen-§14-ESG MixLight	1,54 %	6,05	Goldman Sachs Global Multi-Asset Cons.	-3,11 %	7,38	UBS (Lux) Strategy SICAV Xtra Yield (EUR)	-0,88 %	7,57
LU1693142330	ING Global Index Portfolio Defensive	1,50 %	6,49	3 Banken Werte Defensive	-3,12 %	6,43	KEPLER Mix Solide	-0,99 %	6,85
LU032619343	LLB Strategie BPVV ESG (CHF)	1,36 %	6,49	Dachfonds Südtirol	-3,21 %	6,95	UBS (Lux) Strategy Fund Yield Sust. (EUR)	-1,07 %	8,78
LU0119196938	Goldman Sachs Patrimonial Defensive	1,28 %	6,33	Goldman Sachs Patrimonial Defensive	-3,42 %	7,05	Amundi Fund Solutions Conservative	-1,41 %	7,21
IE00BMVB5K07	Vanguard LifeStrategy 20 % Equity UCITS ETF	1,22 %	6,87	UBS (Lux) Strategy Income Sust. (EUR)	-3,72 %	6,28	Top Strategie Planer	-1,49 %	6,96
LU137592536	LLB Inflation Protect (CHF)	1,07 %	5,59	Top Strategie Planer	-3,73 %	6,53	3 Banken Werte Defensive	-1,68 %	6,38
AT0000986351	3 Banken Werte Defensive	0,94 %	5,21	Amundi Fund Solutions Conservative	-4,24 %	7,28	UBS (Lux) Strategy Income Sust. (EUR)	-1,83 %	6,62
LU0279550136	LLB Strategie Konservativ ESG (CHF)	0,48 %	5,75	Dynamik Ertrag	-4,28 %	6,91	Dynamik Ertrag	-2,30 %	6,84
AT0000A1L874	PRIVATE BANKING DYNAMIC	-0,33 %	6,15	-	-	-	-	-	-
LU1121647660	Amundi Fund Solutions Conservative	-1,06 %	5,91	-	-	-	-	-	-
AT0000A0KR10	Dachfonds Südtirol	-2,89 %	7,61	-	-	-	-	-	-

GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN – konservativ

LU1740984924	» DWS Strategic ESG Allocation Balance	7,12 %	5,79	» Hypo Vorarlberg Dynamik Wertsicherung	4,75 %	6,16	» Hypo Vorarlberg Dynamik Wertsicherung	3,96 %	7,00
AT0000A1YIM3	Oberbank Premium Strategie ausgewogen	6,52 %	6,04	Lansdowne Endowment Fund	4,44 %	7,03	SpänglerPrivat: Alternativ	2,67 %	5,53
LU1946062574	Lansdowne Endowment Fund	5,95 %	5,33	BKS Anlagemix dynamisch	3,94 %	8,20	DWS Strategic ESG Allocation Balance	3,07 %	9,48
LU2132880241	DB ESG Balanced SAA	5,86 %	5,39	ERSTE Global Income	3,29 %	7,38	Deutsche Bank Best Alloc. Balanced ESG	2,67 %	7,60
LU0859635202	Deutsche Bank Best Alloc. Balanced ESG	6,01 %	5,92	Deutsche Bank Best Alloc. Balanced ESG	2,74 %	7,46	Oberbank Premium Strategie ausgewogen	2,27 %	9,96
AT0000A06NX7	Oberbank Vermögensmanagement	4,88 %	5,19	DWS Strategic ESG Allocation Balance	2,68 %	8,77	Kathrein Mandatum 50	1,87 %	9,13
AT0000713466	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	4,92 %	5,35	PrivatFonds: Kontrolliert pro	2,57 %	7,76	Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global	1,79 %	7,69
AT0000A25715	BKS Anlagemix dynamisch	5,10 %	5,87	DB ESG Balanced SAA Plus	2,41 %	8,24	PrivatFonds: Kontrolliert pro	1,77 %	9,00
AT0000802590	FarSighted Moderate PortFolio	4,79 %	5,44	Kathrein Mandatum 50	2,17 %	7,40	ERSTE Global Income	1,62 %	10,88
AT0000A1FQM8	SpänglerPrivat: Alternativ	4,83 %	5,74	DB ESG Balanced SAA	2,06 %	8,04	Raiffeisenfonds-Ertrag	1,42 %	8,64

Quelle: Lipper IM, alle Angaben in Euro, VOL = annualisierte Volatilität, Stichtagepunkt: 30. September 2023

A woman with long brown hair, wearing a beige blazer over a white top, stands by a large window. She is holding a black cup and looking out thoughtfully. The window view shows a cityscape with buildings. A blue line graph with an upward-pointing arrow is overlaid on the right side of the image, set against a white grid background. The graph shows a fluctuating but overall upward trend.

GELDANLAGE IM BLICK?

WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS.

Was die Zukunft bringt, steht noch in den Sternen.
Mit achtsamer und zugleich ambitionierter Beratung sorgen
wir dafür, dass Sie sich und Ihr Geld gut aufgehoben wissen.

Hypo Vorarlberg – Ihre persönliche Beratung in Vorarlberg,
Wien, Graz, Wels, Salzburg und St. Gallen (CH).
www.hypovbg.at

HYPO
VORARLBERG

DACHFONDS AWARD 2023 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN – konservativ

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p. a.	VOL.
LU0309483435	DWS Vermögensmandat-Balance	4,14%	4,35	Generali Vermögensaufbau-Fonds	2,03%	4,96	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	1,37%	8,81
AT0000A1G726	ERSTE Global Income	4,90%	6,04	Patriarch Select Wachstum	2,03%	8,31	Gutmann Investor EUR 40	1,20%	7,54
LU2132879748	DB ESG Balanced SAA Plus	4,83%	6,06	WWK Select Balance	1,89%	7,15	Generali Vermögensaufbau-Fonds	1,19%	5,16
LU0126856441	WWK Select Balance	4,57%	5,61	Oberbank Premium Strategie ausgewogen	1,67%	8,35	BlackRock SF Mgd. Index Portf. Moderate	1,07%	9,92
AT0000A2R9R8	LLB Strategie Total Return 2.0	4,18%	4,99	Raiffeisenfonds-Ertrag	1,59%	7,03	WWK Select Balance	1,05%	9,91
AT0000611132	Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global	4,67%	6,22	Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global	1,44%	8,01	Oberbank Vermögensmanagement	1,00%	8,32
AT0000A1ASG7	LLB Strategie Total Return Ausgewogen	4,06%	5,70	SpänglerPrivat: Alternativ	1,12%	5,90	FarSighted Moderate PortFolio	0,99%	8,62
AT0000A0S9Q1	Hypo Vorarlberg Dynamik Wertsicherung	3,31%	4,35	DWS Vermögensmandat-Balance	0,97%	8,38	Patriarch Select Wachstum	0,96%	9,80
LI1881979446	Volksbank Strategiefonds-Ausgewogen	3,26%	5,49	BlackRock SF Mgd. Index Portf. Moderate	0,93%	8,80	Top Strategie Zukunft	0,92%	9,18
AT0000819743	TOP-Fonds II „Der Flexible“	3,01%	6,23	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	0,79%	8,09	LLB Strategie Total Return Ausgewogen	0,85%	7,54
AT0000708151	NÖ HYPO Ausgewogen	2,51%	3,48	LLB Strategie Total Return Ausgewogen	0,63%	7,02	Master s Best-Invest C	0,84%	8,60
AT0000779822	Kathrein Mandatum 50	2,78%	6,04	Gutmann Investor EUR 40	0,58%	6,36	Volksbank Strategiefonds-Ausgewogen	0,76%	9,34
LU1733247073	BlackRock SF Mgd. Index Portf. Cons.	2,72%	5,69	TOP-Fonds II „Der Flexible“	-0,14%	8,17	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	0,62%	8,16
AT0000703103	TOP-Fonds IV „Der Planende“	2,60%	5,10	Volksbank Strategiefonds-Ausgewogen	-0,23%	7,09	Anadi Global Selection	0,53%	8,10
AT0000A2JSK8	VKB-Nachhaltigkeit-Anders	2,62%	5,37	Top Strategie Zukunft	-0,25%	7,43	I-AM AllStars Balanced	0,40%	6,54
AT0000810643	I-AM AllStars Balanced	2,45%	4,30	Oberbank Vermögensmanagement	-0,30%	7,05	DWS Vermögensmandat-Balance	0,24%	9,58
LU1241524708	BlackRock SF Mgd. Index Portf. Moderate	2,59%	6,04	Master s Best-Invest C	-0,35%	6,83	BlackRock SF Mgd. Index Portf. Cons.	0,24%	8,52
AT0000809256	Allianz Invest ESG Klassisch	2,44%	6,26	FarSighted Moderate PortFolio	-0,72%	7,37	Carmignac Profil Réactif 50	0,02%	6,95
DE000A0RPNAN3	PrivatFonds: Kontrolliert pro	2,33%	6,23	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	-0,78%	7,08	Allianz Invest ESG Klassisch	-0,07%	10,04
FR0010149203	Carmignac Profil Réactif 50	2,13%	6,29	BlackRock SF Mgd. Index Portf. Cons.	-0,88%	7,74	TOP-Fonds II „Der Flexible“	-0,22%	11,13
AT0000818919	Raiffeisenfonds-Ertrag	2,06%	5,84	I-AM AllStars Balanced	-0,92%	5,55	Swiss World Invest Verm.verw.fonds S	-0,48%	9,07
AT0000810056	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	2,00%	5,57	Anadi Global Selection	-0,97%	7,14	NÖ HYPO Ausgewogen	-0,50%	6,92
AT0000779376	Gutmann Investor EUR 40	1,99%	3,79	3 Banken Werte Balanced	-0,99%	7,99	3 Banken Werte Balanced	-0,55%	8,17
AT0000784863	3 Banken Werte Balanced	1,86%	6,28	IQAM Balanced Aktiv	-1,44%	5,20	Morgan Stanley Gl. Bal. Risk Control FoF	-0,59%	6,96
AT0000745187	Master s Best-Invest C	1,85%	5,48	NÖ HYPO Ausgewogen	-1,78%	5,71	IQAM Balanced Aktiv	-0,85%	6,05
LU0694238501	Morgan Stanley Gl. Bal. Risk Control FoF	1,76%	5,87	Carmignac Profil Réactif 50	-1,90%	6,41	TOP-Fonds IV „Der Planende“	-1,61%	8,73
LU0250687000	Patriarch Select Wachstum	1,59%	5,96	Swiss World Invest Verm.verw.fonds S	-2,00%	7,32	-	-	-
AT0000A0T6F9	Top Strategie Zukunft	1,47%	6,19	Morgan Stanley Gl. Bal. Risk Control FoF	-2,03%	6,40	-	-	-
AT0000A1WB47	Anadi Global Selection	1,42%	5,61	Allianz Invest ESG Klassisch	-2,22%	8,55	-	-	-
LU0362406018	Swiss World Invest Verm.verw.fonds S	1,32%	5,32	PrivatFonds: Nachhaltig	-2,47%	6,08	-	-	-
AT0000A143T0	Generali Vermögensaufbau-Fonds	0,94%	3,05	TOP-Fonds IV „Der Planende“	-3,01%	6,95	-	-	-
AT0000A1AK18	IQAM Balanced Aktiv	0,74%	4,63	-	-	-	-	-	-
LU1900195949	PrivatFonds: Nachhaltig	0,57%	5,47	-	-	-	-	-	-
LU2330518965	DB Strategic Income Alloc. Balanced Plus	0,35%	5,14	-	-	-	-	-	-

GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN – dynamisch

LU0232016666	» Multi-Axxion Äquinoktium	11,52%	10,06	» Multi-Axxion Äquinoktium	6,08%	11,33	» Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF	4,44%	10,58
AT0000708763	Apollo Ausgewogen	7,40%	8,12	Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF	5,19%	9,67	Hypo Vorarlberg multi asset global	4,03%	9,66
LI0008127552	LLB Strategie Ausgewogen ESG (EUR)	6,33%	7,12	Credit Suisse Syst. Index Fund Bal. (CHF)	4,72%	9,26	Credit Suisse Syst. Index Fund Bal. (CHF)	3,77%	9,76
LU0049785446	UBS (Lux) SF Balanced Sustainable (EUR)	6,70%	7,90	Hypo Vorarlberg multi asset global	4,55%	9,16	Multi-Axxion Äquinoktium	3,74%	13,17
AT0000A19X86	Hypo Vorarlberg multi asset global	6,05%	6,84	Hypo Vorarlberg Selektion Balanced	4,30%	8,80	CORE Dynamic	3,26%	10,51
AT0000A0M7H0	Portfolio Selektion ZKB Oe	6,03%	6,92	LLB Strategie Ausgewogen (USD)	3,93%	8,02	LLB Strategie Ausgewogen (USD)	2,94%	8,72
LU0984159805	Credit Suisse (Lux) FundSelection Balanced	5,72%	6,91	CORE Dynamic	3,51%	8,25	PremiumStars Wachstum	3,13%	11,29
AT0000814991	Schoellerbank Global Pension Fonds	5,35%	6,39	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	3,25%	8,19	Lyxor Portfolio Strategy Defensiv UCITS ETF	2,67%	6,98
DE000ETF7029	Lyxor Portfolio Strategy Defensiv UCITS ETF	5,39%	6,47	Apollo Ausgewogen	3,38%	10,91	Champions Select Balance	2,92%	11,17
DE000DWS2W22	Champions Select Balance	5,62%	6,98	LLB Strategie Ausgewogen ESG (CHF)	2,61%	8,36	Apollo Ausgewogen	2,99%	12,91
AT0000711585	Starmix Ausgewogen	5,58%	6,97	Credit Suisse (Lux) FundSelection Balanced	2,61%	8,87	Portfolio Selektion ZKB Oe	2,59%	9,63
IE00BMVB5P51	Vanguard LifeStrategy 60% Equity UCITS ETF	6,53%	8,83	Macquarie Gl. Multi Asset Stable Div. Fund	1,94%	8,83	LLB Strategie Ausgewogen ESG (CHF)	2,47%	8,64
AT0000707559	Portfolio Management AUSGEWOGEN	5,66%	7,26	UniStrategie: Ausgewogen	1,85%	8,61	UBS (Lux) KSS Asian Gl. Strategy Bal. (USD)	2,38%	9,32
AT0000825476	KEPLER Mix Ausgewogen	5,62%	7,18	Premium Select Invest	1,76%	9,76	Goldman Sachs Patrimonial Balanced	2,28%	9,28
AT0000A2QAD6	ERSTE REAL ASSETS	5,53%	7,62	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Balanced	1,64%	9,43	DPAM Balanced Strategy	2,27%	9,84
LU0362483603	Swiss Life Index Funds Balance	5,98%	8,84	KEPLER Mix Ausgewogen	1,56%	8,64	ING Global Index Portfolio Balanced	2,09%	9,24
LU0091100973	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Balanced	5,37%	7,98	Lyxor Portfolio Strategy Defensiv UCITS ETF	1,47%	6,66	Credit Suisse (Lux) FundSelection Balanced	2,05%	9,89
AT0000A1TVN7	Premium Select Invest	4,65%	6,33	Portfolio Management AUSGEWOGEN	1,22%	8,65	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	1,80%	9,82
AT0000781588	Macquarie Gl. Multi Asset Stable Div. Fund	4,67%	6,63	UBS (Lux) KSS Asian Gl. Strategy Bal. (USD)	1,11%	7,57	Macquarie Gl. Multi Asset Stable Div. Fund	1,72%	11,58
LI0008127511	LLB Strategie Ausgewogen ESG (CHF)	4,98%	7,61	Champions Select Balance	1,07%	9,17	UniStrategie: Ausgewogen	1,66%	9,58
AT0000A2AX20	Hypo Vorarlberg Selektion Balanced	4,63%	6,86	ING Global Index Portfolio Balanced	0,95%	8,82	Premium Select Invest	1,64%	13,25
AT0000A1GCX3	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	4,80%	7,41	Goldman Sachs Patrimonial Balanced	0,76%	8,50	DPAM Balanced Low Strategy	1,52%	8,03
DE0005314116	UniStrategie: Ausgewogen	4,42%	6,81	DPAM Balanced Strategy	0,73%	9,13	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Balanced	1,47%	9,81
DE000ETF7011	Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF	4,79%	8,59	Portfolio Selektion ZKB Oe	0,50%	8,05	Schoellerbank Global Pension Fonds	1,16%	9,34
AT0000828629	CORE Dynamic	4,19%	6,78	Schoellerbank Global Pension Fonds	0,44%	8,02	KEPLER Mix Ausgewogen	0,96%	10,33
LU0439731851	Credit Suisse Syst. Index Fund Bal. (CHF)	4,73%	8,54	Swiss Life Index Funds Balance	0,36%	9,38	Swiss Life Index Funds Balance	0,92%	9,25

Quelle: Lipper IM, alle Angaben in Euro, VOL = annualisierte Volatilität, Stichzeitpunkt: 30. September 2023

DACHFONDS AWARD 2023 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN – dynamisch

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p. a.	VOL.
AT000A11F86	YOU INVEST GREEN active	3,74%	6,69	I-AM AllStars Multi Asset	0,30%	9,63	PRIVATE BANKING DYNAMIC PLUS	0,91%	10,44
IE00BMB5M21	Vanguard LifeStrategy 40 % Equity UCITS ETF	3,84%	7,64	LLB Strategie Ausgewogen ESG (EUR)	0,29%	8,68	BNP Paribas Funds Sust. Multi-Asset Bal.	0,85%	10,38
LU0595164158	LLB Strategie Ausgewogen ESG+ (CHF)	3,81%	7,83	YOU INVEST GREEN Portfolio 50	0,23%	7,30	YOU INVEST GREEN active	0,80%	9,46
BE6227494943	DPAM Balanced Strategy	3,62%	7,55	YOU INVEST GREEN active	0,16%	7,49	YOU INVEST GREEN Portfolio 50	0,74%	9,26
AT0000618731	I-AM AllStars Multi Asset	3,31%	6,38	PremiumStars Wachstum	-0,07%	9,21	Portfolio Management AUSGEWOGEN	0,72%	10,21
LU2227290769	Capital Group EUR Bal. Growth and Inc. Portf.	3,34%	6,91	Starmix Ausgewogen	-0,18%	8,25	Amundi Fund Solutions Balanced	0,65%	9,51
LU1693142843	ING Global Index Portfolio Balanced	3,44%	7,51	PRIVATE BANKING DYNAMIC PLUS	-0,23%	8,47	Starmix Ausgewogen	0,27%	9,06
LU0119195963	Goldman Sachs Patrimonial Balanced	3,39%	7,23	Raiffeisen-§14-ESG Mix	-0,38%	8,11	LLB Strategie Ausgewogen ESG (EUR)	0,09%	9,42
AT0000724208	YOU INVEST GREEN Portfolio 50	2,89%	6,51	UBS (Lux) SF Balanced Sustainable (EUR)	-0,41%	9,91	Raiffeisen-§14-ESG Mix	-0,01%	8,88
AT0000811666	Raiffeisen-§14-ESG Mix	2,79%	7,22	DPAM Balanced Low Strategy	-0,41%	7,69	I-AM AllStars Multi Asset	-0,21%	10,53
AT0000675798	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	2,83%	8,18	BNP Paribas Funds Sust. Multi-Asset Bal.	-0,41%	10,15	FOCUS 1300	-0,48%	8,18
BE6264045764	DPAM Balanced Low Strategy	2,67%	6,66	FOCUS 1300	-0,46%	6,56	UBS (Lux) SF Balanced Sustainable (EUR)	-0,50%	10,92
AT0000A12GL4	FOCUS 1300	2,25%	6,40	Amundi Fund Solutions Balanced	-0,64%	8,91	Swiss Life Index Funds Income	-1,16%	7,02
DE0009787069	PremiumStars Wachstum	2,24%	6,96	Aktiva s Best-Invest	-2,97%	7,93	Aktiva s Best-Invest	-1,44%	8,38
LU0250291486	LLB Strategie Ausgewogen (USD)	2,22%	7,54	Swiss Life Index Funds Income	-3,26%	7,69	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	-2,59%	10,75
AT0000729173	Aktiva s Best-Invest	1,92%	6,32	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	-3,67%	10,03	-	-	-
LU0362483272	Swiss Life Index Funds Income	1,72%	7,56	-	-	-	-	-	-
AT0000A1L841	PRIVATE BANKING DYNAMIC PLUS	1,27%	8,14	-	-	-	-	-	-
LU1956154386	BNP Paribas Funds Sust. Multi-Asset Bal.	0,77%	9,50	-	-	-	-	-	-
LU1121646779	Amundi Fund Solutions Balanced	0,16%	7,09	-	-	-	-	-	-
LU0974636200	UBS (Lux) KSS Asian Gl. Strategy Bal. (USD)	-1,40%	8,10	-	-	-	-	-	-

GEMISCHTE DACHFONDS AKTIENORIENTIERT

AT0000A069P5	» Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	10,58%	8,63	» Amega ISP Sprint	8,65%	10,46	» Lyxor Portfolio Strategy Offensiv UCITS ETF	6,11%	14,42
LU0309483781	DWS Vermögensmandat-Dynamik	7,75%	6,05	Lyxor Portfolio Strategy Offensiv UCITS ETF	7,83%	12,58	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Growth (CHF)	5,11%	12,06

Quelle: Lipper IM, alle Angaben in Euro, VOL = annualisierte Volatilität, Stichtzeitpunkt: 30. September 2023



Einfach mal mit dem Streber abhängen. Und selbst besser abschneiden.

Mit KEPLER Fonds wird vieles einfacher.

Selbst die Partnerwahl. Zahlreiche Auszeichnungen renommierter Ratingagenturen und unabhängiger Finanzmedien betonen die hohe Qualität der KEPLER-Fondspalette. Über Jahre hinweg.

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.

kepler.at

25 JAHRE **KEPLER FONDS**

DACHFONDS AWARD 2023 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS AKTIENORIENTIERT

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p. a.	VOL.
AT00001YYP6	Oberbank Premium Strategie dynamisch	8,89%	7,69	Hypo Vorarlberg Selektion Offensiv	7,20%	11,57	Goldman Sachs Patrimonial Aggressive	4,86%	12,07
DE000ET7037	Lyxor Portfolio Strategy Offensiv UCITS ETF	11,47%	10,65	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Growth (CHF)	6,98%	11,38	PremiumStars Chance	5,26%	14,04
LU2132882965	DB ESG Growth SAA	8,46%	7,39	Raiffeisen-Portfolio-Growth	6,58%	10,64	Swiss Rock Dachfonds Wachstum	5,00%	14,11
AT0000732987	Ecofin Global Fund	7,23%	7,19	Swiss Rock Dachfonds Wachstum	6,98%	12,44	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	4,80%	14,13
LU0033036590	UBS (Lux) Strategy Fund Growth Sust. (EUR)	9,15%	9,84	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	6,32%	11,74	ING Global Index Portfolio Dynamic	3,87%	11,52
DE000DWSZWD6	Champions Select Dynamic	7,72%	7,88	Raiffeisenfonds-Wachstum	5,28%	8,98	Hypo Tirol Fonds dynamisch	3,76%	11,31
IE00BMVB5R75	Vanguard LifeStrategy 80 % Equity UCITS ETF	9,21%	10,27	KEPLER Mix Dynamisch	5,87%	11,16	Ampega ISP Sprint	3,96%	13,49
LU1580346895	Generali SF Best Selection	7,89%	8,47	Goldman Sachs Patrimonial Aggressive	5,01%	10,32	Champions Select Dynamic	3,91%	13,86
DE000AONBPNO	Ampega ISP Sprint	8,17%	8,93	DB ESG Growth SAA	4,87%	10,23	Oberbank Premium Strategie dynamisch	3,58%	12,77
LU1479925486	WWK Select Balance dynamisch	6,86%	7,66	Kathrein Mandatum 70	4,48%	9,58	Swiss Life GSF iDynamic Titan	3,82%	14,90
AT0000825500	KEPLER Mix Dynamisch	7,85%	9,27	Ecofin Global Fund	4,29%	9,35	Raiffeisenfonds-Wachstum	3,48%	12,26
LU2227290173	Capital Group EUR Moderate Gl. Growth Portf.	8,33%	10,12	FWU TOP dynamisch	5,03%	12,56	FarSighted Global PortFolio	3,49%	13,52
AT0000707534	Portfolio Management DYNAMISCH	7,31%	8,60	Portfolio Management DYNAMISCH	4,01%	10,26	DPAM Active Strategy	3,35%	12,34
LU0439733121	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Growth (CHF)	7,83%	9,89	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Growth	4,28%	11,75	Ecofin Global Fund	3,25%	12,44
LU0349309533	Swiss Rock Dachfonds Wachstum	8,08%	10,36	WWK Select Balance dynamisch	3,87%	9,70	BlackRock SF Managed Index Portf. Growth	3,35%	13,44
AT0000713441	Hypo Tirol Fonds dynamisch	6,02%	6,85	Oberbank Premium Strategie dynamisch	3,92%	10,58	Kathrein Mandatum 70	3,15%	11,85
LU0091101195	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Growth	7,55%	9,78	ING Global Index Portfolio Dynamic	3,72%	10,65	FWU TOP dynamisch	3,33%	15,22
AT0000746532	FWU TOP dynamisch	5,95%	7,52	UniStrategie: Dynamisch	3,84%	11,70	WWK Select Balance dynamisch	2,93%	13,15
LU1564460761	FU Fonds IR Dachfonds	5,11%	6,15	Hypo Tirol Fonds dynamisch	3,43%	10,06	KEPLER Mix Dynamisch	3,00%	14,24
AT0000A2AX38	Hypo Vorarlberg Selektion Offensiv	6,67%	9,26	Swiss Life GSF iDynamic Titan	3,47%	12,21	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Growth	2,79%	12,64
LI0394750843	Swiss Life GSF iDynamic Titan	7,65%	11,57	FarSighted Global PortFolio	2,98%	10,43	UniStrategie: Dynamisch	2,67%	13,24
DE0005314124	UniStrategie: Dynamisch	6,23%	9,06	BlackRock SF Managed Index Portf. Growth	3,13%	12,42	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	2,54%	10,97
AT0000A07HH0	SparTrust Variabel	5,73%	8,05	DWS Vermögensmandat-Dynamik	3,07%	11,70	DJE Golden Wave	2,24%	11,64
LU0119195450	Goldman Sachs Patrimonial Aggressive	5,73%	8,39	DPAM Active Strategy	2,74%	11,09	Portfolio Management DYNAMISCH	2,18%	12,73
LU1241524880	BlackRock SF Managed Index Portf. Growth	5,66%	8,25	FU Fonds IR Dachfonds	2,66%	10,56	E+S Erfolgs-Invest	1,81%	13,08
AT0000A279E4	Raiffeisen-Portfolio-Growth	5,93%	9,36	Champions Select Dynamic	2,59%	10,63	FU Fonds IR Dachfonds	1,51%	14,03
AT0000734280	FarSighted Global PortFolio	5,27%	7,90	SparTrust Variabel	2,36%	8,61	DWS Vermögensmandat-Dynamik	1,45%	13,06
LU1693143494	ING Global Index Portfolio Dynamic	5,25%	8,72	YOU INVEST GREEN advanced	2,21%	11,32	YOU INVEST GREEN progressive	1,35%	11,57
FR0010148999	Carmignac Profil Réactif 75	4,72%	7,55	PremiumStars Chance	2,16%	10,92	Generali SF Best Selection	1,32%	13,35
BE6227496963	DPAM Active Strategy	5,09%	9,00	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	2,07%	8,91	Allianz Invest ESG Dynamisch	1,31%	13,74
AT0000617667	FOCUS 1500	4,50%	7,91	DJE Golden Wave	2,00%	10,37	SparTrust Variabel	1,21%	9,77
AT0000779848	Kathrein Mandatum 70	4,16%	7,84	UBS (Lux) Strategy Fund Growth Sust. (EUR)	1,46%	12,27	Carmignac Profil Réactif 75	0,98%	9,06
AT0000A1GMW4	YOU INVEST GREEN progressive	4,11%	8,01	E+S Erfolgs-Invest	1,32%	10,83	UBS (Lux) Strategy Fund Growth Sust. (EUR)	0,31%	13,55
DE0009787077	PremiumStars Chance	3,84%	8,08	IQAM Balanced Offensiv	1,27%	9,05	FFPB MultiTrend Doppelplus	0,30%	11,86
AT0000811609	Raiffeisenfonds-Wachstum	3,61%	7,20	YOU INVEST GREEN progressive	1,23%	9,28	FOCUS 1500	0,11%	10,61
AT0000A28867	YOU INVEST GREEN advanced	4,03%	9,46	FOCUS 1500	0,88%	8,42	PRIMA - Kapitalaufbau Total Return	-0,58%	12,21
LU0317844685	FFPB MultiTrend Doppelplus	3,28%	6,36	Generali SF Best Selection	-0,19%	11,11	Fiag Universal Dachfonds	-0,83%	9,69
AT0000809231	Allianz Invest ESG Dynamisch	3,07%	7,22	Allianz Invest ESG Dynamisch	-0,25%	10,63	IQAM Balanced Offensiv	-0,90%	14,41
AT0000811351	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	2,95%	7,01	Carmignac Profil Réactif 75	-0,63%	8,51	Ampega Responsibility Fonds	-2,86%	9,41
AT0000495064	E+S Erfolgs-Invest	2,34%	7,48	PRIMA - Kapitalaufbau Total Return	-0,82%	7,78	-	-	
AT0000675707	DJE Golden Wave	2,14%	7,80	Fiag Universal Dachfonds	-0,96%	7,82	-	-	
DE0009848424	Fiag Universal Dachfonds	1,53%	7,36	FFPB MultiTrend Doppelplus	-1,13%	9,54	-	-	
DE0007248700	Ampega Responsibility Fonds	1,21%	9,82	Ampega Responsibility Fonds	-2,50%	9,34	-	-	
AT0000A0BKU5	IQAM Balanced Offensiv	-0,37%	6,38	-	-	-	-	-	
LU0944781540	PRIMA - Kapitalaufbau Total Return	-6,37%	6,85	-	-	-	-	-	

GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL – konservativ

LU1297482736	» Assenagon Multi Asset Conservative	5,53%	4,44	» C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	5,45%	8,24	» Assenagon Multi Asset Conservative	2,95%	5,76
LU0308885531	CT (Lux) Diversified Growth Fund	4,59%	4,72	RT Active Global Trend	4,05%	5,77	Schoellerbank Global Dynamic	3,57%	10,75
IE00B582R233	GAM Star Flexible Global Portfolio	4,13%	3,98	Global Opp HAIG WorldSelect	3,97%	6,00	RT Active Global Trend	2,44%	8,60
AT0000781596	Macquarie Gl. Multi Asset Flex. Alloc. Fund	2,88%	4,55	DWS Invest ZukunftsStrategie	4,19%	7,00	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	2,39%	10,10
AT0000A08096	Schoellerbank Global Dynamic	2,72%	5,00	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	4,12%	8,23	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	2,20%	9,63
LU1091780129	DPAM Global Target Income	2,43%	4,67	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	3,05%	5,01	GAM Star Flexible Global Portfolio	2,02%	6,48
AT0000A146V9	Best of 3 Banken-Fonds	2,46%	5,12	GAM Star Flexible Global Portfolio	2,78%	5,45	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	1,86%	6,63
LU0313399577	DWS Invest ZukunftsStrategie	1,93%	5,09	Schoellerbank Global Dynamic	3,11%	8,14	Best of 3 Banken-Fonds	1,81%	8,25
AT0000A1NX67	SmartSelection Gl. Ausgegliche Strategie	1,51%	5,02	DWS Concept ARTS Balanced	2,37%	5,38	DWS Invest ZukunftsStrategie	1,35%	9,41
AT0000766373	RT Active Global Trend	1,05%	5,31	Best of 3 Banken-Fonds	2,33%	7,16	SmartSelection Gl. Ausgegliche Strategie	1,00%	7,60
LU0496817981	BlackRock SF Dyn. Diversified Growth Fund	0,19%	5,41	Macquarie Gl. Multi Asset Flex. Alloc. Fund	2,10%	6,89	DWS Concept ARTS Balanced	1,00%	7,40
AT0000A1PK37	Raiffeisen-RC6	0,17%	2,71	Assenagon Multi Asset Conservative	1,34%	5,55	Macquarie Gl. Multi Asset Flex. Alloc. Fund	0,49%	10,40
LU0288319352	Global Opp HAIG WorldSelect	-0,44%	5,10	Patriarch Classic Trend 200	1,27%	6,10	DPAM Global Target Income	0,06%	7,38
DE000A02H14	PrivatFonds: Flexibel	-0,70%	1,50	C-QUADRAT ARTS TR Value Invest Protect	1,11%	3,49	BlackRock SF Dyn. Diversified Growth Fund	-0,13%	6,82
AT0000A1BMR5	Raiffeisen-Dynamic-Assets	-0,97%	4,70	CT (Lux) Diversified Growth Fund	0,50%	7,01	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	-0,19%	6,52

Quelle: Lipper IM, alle Angaben in Euro, VOL = annualisierte Volatilität, Stichzeitpunkt: 30. September 2023

DACHFONDS AWARD 2023 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL – konservativ

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p. a.	VOL.
AT0000789821	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	-1,24%	3,80	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	0,45%	5,35	Raiffeisen-RC6	-0,64%	2,82
AT0000A03K55	C-QUADRAT ARTS TR Value Invest Protect	-1,43%	3,48	SmartSelection Gl. Ausgeglichene Strategie	0,06%	6,34	C-QUADRAT ARTS TR Value Invest Protect	-0,67%	3,80
AT0000634704	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	-2,00%	4,06	Raiffeisen-Dynamic-Assets	-0,01%	5,17	CT (Lux) Diversified Growth Fund	-0,75%	7,82
LU0093746120	DWS Concept ARTS Balanced	-2,35%	5,04	Raiffeisen-RC6	-0,65%	2,20	Raiffeisen-Dynamic-Assets	-1,19%	6,61
DE000A0JMJ5	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	-2,45%	5,27	DPAM Global Target Income	-0,94%	6,26	PrivatFonds: Flexibel	-2,15%	3,90
AT0000634738	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	-3,10%	5,36	PrivatFonds: Flexibel	-1,63%	2,33	Global Opp HAIG WorldSelect	-2,38%	9,49
LU0967738625	Patriarch Classic Trend 200	-9,89%	3,79	BlackRock SF Dyn. Diversified Growth Fund	-1,97%	6,52	Patriarch Classic Trend 200	-2,81%	8,15

GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL – ausgewogen

AT0000A0PDE4	» Dynamik Invest	7,32%	6,63	» DWS Concept ARTS Dynamic	5,38%	8,88	» UBAM Multifunds Flexible Allocation (USD)	3,53%	9,63
LU0989130413	DWS Multi Opportunities	7,25%	6,88	DWS Vorsorge Premium	4,73%	7,80	DJE Multi Flex	2,51%	11,65
LU1821896260	Vontobel Conviction Balanced	6,10%	6,91	Amega ISP Dynamik	4,75%	8,39	Vontobel Conviction Balanced	2,28%	9,70
DE000A0NBPM2	Amega ISP Dynamik	5,69%	6,92	UBAM Multifunds Flexible Allocation (USD)	4,58%	8,10	DWS Concept ARTS Dynamic	2,21%	10,10
AT0000828553	AlpenBank Ausgewogene Strategie	3,74%	5,51	DWS Multi Opportunities	4,20%	8,21	DWS Multi Opportunities	2,18%	9,61
AT0000810650	I-AM AllStars Opportunities	3,22%	6,05	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	3,66%	8,27	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	2,16%	9,24
LU0272367581	DWS Vorsorge Premium	2,72%	5,65	La Française Systematic ETF Dachfonds	3,68%	9,00	Amega ISP Dynamik	1,86%	11,04
DE000A0RPAL7	PrivatFonds: Flexibel pro	2,67%	6,01	UBS (Lux) KSS Global Multi Income (USD)	2,83%	8,15	UBS (Lux) KSS Global Multi Income (USD)	1,46%	9,64
LU1052416234	AZ Multi Asset CGM Alt. Multi Strategy Fund	2,50%	5,80	Vontobel Conviction Balanced	1,95%	8,49	AlpenBank Ausgewogene Strategie	1,29%	8,40
AT0000A1D.V9	NDR Active Allocation Kathrein Fund	2,27%	6,70	DJE Multi Flex	1,73%	9,16	DWS Vorsorge Premium	1,25%	10,20
LU2001985576	UBAM Multifunds Flexible Allocation (USD)	2,20%	6,40	Generali Vermögensanlage Mix	1,70%	6,91	Generali Vermögensanlage Mix	1,18%	8,31
LU0362406109	Swiss World Invest Verm.verw.fonds W	2,05%	5,95	PrivatFonds: Flexibel pro	1,32%	7,61	Swiss World Invest Verm.verw.fonds W	1,11%	10,97
LU0346993305	DJE Multi Flex	1,90%	6,61	Swiss World Invest Verm.verw.fonds W	0,36%	8,43	NDR Active Allocation Kathrein Fund	0,51%	9,05
AT0000A0HJC2	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	1,77%	5,69	I-AM AllStars Opportunities	0,25%	8,81	Swiss World Invest Verm.verw. Klassisch	0,35%	10,84
LU0362406364	Swiss World Invest Verm.verw. Klassisch	1,53%	5,91	NDR Active Allocation Kathrein Fund	-0,06%	8,27	I-AM AllStars Opportunities	0,13%	11,21
AT0000A21827	Generali Vermögensanlage Mix	-0,28%	5,55	AlpenBank Ausgewogene Strategie	-0,37%	7,07	PrivatFonds: Flexibel pro	0,08%	8,18
DE0005561674	La Française Systematic ETF Dachfonds	-1,35%	6,70	C-QUADRAT ARTS Total Return ESG	-0,40%	10,23	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	0,01%	10,83
DE000A0F5G98	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	-2,26%	5,67	Dynamik Invest	-0,49%	8,00	La Française Systematic ETF Dachfonds	-0,03%	11,67
LU0093746393	DWS Concept ARTS Dynamic	-2,78%	5,89	Swiss World Invest Verm.verw. Klassisch	-0,77%	8,34	AZ Multi Asset CGM Alt. Multi Strategy Fund	-0,50%	6,73
LU1224425600	UBS (Lux) KSS Global Multi Income (USD)	-4,11%	6,57	AZ Multi Asset CGM Alt. Multi Strategy Fund	-0,82%	6,76	Dynamik Invest	-0,54%	9,13
AT0000618137	C-QUADRAT ARTS Total Return ESG	-7,09%	6,59	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	-2,61%	8,54	C-QUADRAT ARTS Total Return ESG	-1,03%	10,22
LU0250688156	Patriarch Select Chance	-7,64%	5,69	Patriarch Select Chance	-3,68%	9,54	Patriarch Select Chance	-5,76%	11,44

GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL – wachstumsorientiert

AT0000A069M2	» Dr. Peterreins Total Return Fonds	8,35%	7,41	» Delphin Trend Global	5,73%	10,52	» 3 Banken Sachwerte-Fonds	6,11%	11,65
LU0349309376	Swiss Rock Dachfonds Ausgewogen	7,84%	7,20	SFC Global Select	5,77%	12,29	Macro + Strategy	4,23%	9,57
LU0362484080	Swiss Life Index Funds Dynamic	10,02%	10,31	Swiss Rock Dachfonds Ausgewogen	4,83%	9,26	Dr. Peterreins Total Return Fonds	4,33%	11,94
LU1054321358	DWS Invest Multi Opportunities	6,71%	7,27	VPI World Select	4,93%	10,22	VPI World Select	4,20%	12,12
DE0005322218	I-AM ETFs-Portfolio Select	6,63%	7,91	3 Banken Sachwerte-Fonds	4,72%	9,54	Delphin Trend Global	3,80%	11,11
FR0010149211	Carmignac Profil Réactif 100	7,56%	10,23	Dr. Peterreins Total Return Fonds	4,82%	10,11	Xtrackers Portfolio UCITS ETF	3,51%	11,32
LU0397221945	Xtrackers Portfolio UCITS ETF	6,44%	8,66	I-AM ETFs-Portfolio Select	4,61%	10,27	Swiss World Invest Verm.verw.fonds F	3,99%	16,09
AT0000A0PDD6	Active World Portfolio	5,78%	7,41	Xtrackers Portfolio UCITS ETF	4,07%	10,24	Swiss Rock Dachfonds Ausgewogen	3,17%	10,67
AT0000A0QRQ6	Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master	7,42%	12,13	Swiss World Invest Verm.verw.fonds F	4,34%	11,94	Swiss Life Index Funds Dynamic	2,91%	11,83
AT0000A0T6K9	Private Banking exklusiv	5,08%	7,16	Swiss Life Index Funds Dynamic	3,96%	11,32	Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master	2,51%	10,41

Quelle: Lipper IM, alle Angaben in Euro, VOL = annualisierte Volatilität, Stichtzeitpunkt: 30. September 2023

assenagon

Assenagon Asset Management S.A.

Zweigniederlassung München

Prannerstraße 8

D-80333 München

T: +49/89/519966-421

E: matthias.kunze@assenagon.com

www.assenagon.com



Matthias Kunze,
Head of Distribution

ASSET MANAGER MIT LANGJÄHRIGER KOMPETENZ. Assenagon ist einer der am schnellsten wachsenden, unabhängigen Asset Manager in Europa. Die Gesellschaft bietet Anlagelösungen in verschiedenen Asset-Klassen für Investoren und Vertriebspartner an.

Seit Firmengründung 2007 steht Assenagon für erfolgreiche Prozess- und Produktinnovation. An vier Standorten und in Kooperation mit einem internationalen Netzwerk bietet Assenagon seinen Kunden Zugang zu allen relevanten Märkten weltweit. Investoren haben dem Unternehmen ein Vermögen von rund 37 Milliarden Euro anvertraut. Wichtiger als Wachstumsraten sind uns aber nachhaltige Geschäftsbeziehungen zu unseren Anlegern. Denn wir wissen, dass wir unseren Erfolg nur ihrem Vertrauen verdanken.

ERFAHRENES TEAM MIT ZUKUNFTSFÄHIGEM MULTI ASSET-ANSATZ. Das mehrfach ausgezeichnete Assenagon Multi Asset Team rund um Thomas Romig setzt Strategien mit einer flexiblen Allokation aus Aktien, Renten sowie ausgewählten Investments in Rohstoff- und Absolute Return-Strategien um.

DACHFONDS AWARD 2023 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL – wachstumsorientiert

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p. a.	VOL.
AT0000A07LX9	SFC Global Select	6,71%	11,31	DWS Invest Multi Opportunities	3,16%	8,37	SFC Global Select	2,44%	14,85
AT0000A0H858	Macro + Strategy	3,82%	7,98	Macro + Strategy	2,38%	7,64	Carmignac Profil Réactif 100	1,88%	11,86
AT0000A026V3	VPI World Select	3,69%	7,83	Amundi Fund Solutions Sustainable Growth	1,51%	11,08	Fürst Fugger Privatbank Wachstum	1,37%	11,13
LU0362406281	Swiss World Invest Verm.verw.fonds F	3,54%	8,40	Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master	0,75%	10,56	DWS Invest Multi Opportunities	1,32%	9,65
LU0089291651	BNP Paribas Funds Target Risk Balanced	2,61%	7,42	Carmignac Profil Réactif 100	0,32%	11,94	I-AM ETFs-Portfolio Select	1,01%	13,57
DE0009799452	Fürst Fugger Privatbank Wachstum	2,55%	7,31	Private Banking exklusiv	0,29%	8,42	Private Banking exklusiv	0,92%	10,62
AT0000A09UR8	Delphin Trend Global	2,08%	9,82	Active World Portfolio	0,16%	8,44	Amundi Fund Solutions Sustainable Growth	0,87%	11,62
LU1121647157	Amundi Fund Solutions Sustainable Growth	0,69%	8,52	Fürst Fugger Privatbank Wachstum	-0,24%	8,92	Zeus Strategie Fund	-0,07%	12,97
AT0000654645	TradeCom FondsTrader	0,10%	9,92	Zeus Strategie Fund	-0,70%	10,75	Active World Portfolio	-0,39%	10,17
AT0000A0ENV1	3 Banken Sachwerte-Fonds	-0,12%	7,15	TradeCom FondsTrader	-2,30%	10,41	TradeCom FondsTrader	-0,81%	10,02
AT0000A1X8P7	NOAH F22 Multi Asset Fonds	-2,99%	7,15	BNP Paribas Funds Target Risk Balanced	-3,20%	8,07	BNP Paribas Funds Target Risk Balanced	-1,37%	8,51
LI0010998917	Zeus Strategie Fund	-7,84%	9,62	NOAH F22 Multi Asset Fonds	-5,36%	11,20	NOAH F22 Multi Asset Fonds	-3,81%	14,03



R&B Research und Vermögensmanagement Gesellschaft
Kreuzgasse 1a
A-6850 Dornbirn

T: +43/ 5572/398422
M: +43/664/1600 832
E: roland.ruppreecher@rnb-research.at
www.rbvm.at



Roland Ruppreecher,
Geschäftsführer

Die **R&B Research** und Vermögensmanagement Gesellschaft unterscheidet sich von anderen durch ihre Unabhängigkeit, ihre Solidität und ihre Anlagekompetenzen. Die Zufriedenheit unserer Kunden hat für uns oberste Priorität. Erfolgsfaktor **Vermögensmanagement**: Das Vermögensmanagement zählt zu den tragenden Säulen unseres Erfolgs. Ob im Rahmen aktiver Advisory Mandate oder bei der Anlageberatung, mit klassischen oder mit alternativen Anlageprodukten: Wir erarbeiten gemeinsam mit dem Kunden Lösungen, welche seinem Risikoprofil entsprechen, und stellen unsere anerkannte Anlagekompetenz zur Verfügung.

Professionelle Anlageprozesse: Da unsere Kunden im Mittelpunkt all unseres Handelns stehen, geht unser Ansatz durch unsere Expertise im Bereich Wealth Planning über die Anlageberatung der Kundenportfolios hinaus. Wir verfolgen innovative, rationale und konsequente Anlageprozesse. Unser Ansatz ist direkt aus institutionellen Techniken hervorgegangen. Seine Umsetzung erfolgt durch ausgefeilte Instrumente, mit denen insbesondere eine Reduzierung von Volatilität und Risiko erreicht werden soll. Wir bevorzugen die aktive und nachhaltige Betreuung, um Wertschöpfung und nachhaltige Performance zu generieren. Eigenes **Research**: Unsere Anlagephilosophie verfolgt einen ganzheitlichen Ansatz. Die Basis bildet unser eigenes Finanzresearch, das frei von der Einflussnahme Dritter ist. Wir übernehmen keine Konsensmeinungen, sondern analysieren die Märkte selbst. Wir antizipieren Trends und Chancen und entwickeln individuelle Lösungen, frei von jeglichen Vorgaben eines Konzerns. So schaffen wir optimale Voraussetzungen, um unsere Kunden bestmöglich beraten zu können.

„Ausgezeichneter“ R&B Aktien Global Aktiv Aktiendachfonds: Unser junges Unternehmen zählt bereits zum zweifachen Preisträger des Österreichischen Dachfonds Award des GELD-Magazins. **Familiär**: Unsere familiäre Eigentümerstruktur ist ein entscheidender Garant für unsere Unabhängigkeit. Unsere langfristige Vision schützt uns vor Interessenkonflikten, und unsere Empfehlungen beruhen ausschließlich auf unseren eigenen Überzeugungen.

AKTIENDACHFONDS GLOBAL – konservativ

AT0000A0QR97	» Portfolio Wachstum ZKB Oe	10,93%	9,02	» R&B Aktien Global Aktiv	8,81%	12,61	» Raiffeisen-Active-Aktien	6,16%	15,26
AT0000A2HTY1	R&B Aktien Global Aktiv	10,85%	9,77	FWU TOP Trends	8,41%	12,35	All World	6,58%	17,07
AT0000A256Z7	BKS Strategie Aktien-Dachfonds	8,90%	7,79	Raiffeisen-Active-Aktien	7,64%	11,14	FWU TOP Trends	6,43%	16,61
AT0000722988	FWU TOP Trends	8,39%	8,36	KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt	8,15%	12,42	Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe	5,54%	14,41
AT0000784830	3 Banken Aktienfonds-Selektion	9,01%	9,41	UNIQA Chance	5,85%	10,11	KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt	6,05%	16,76
LU0126855997	WWK Select Chance	8,65%	9,75	BKS Strategie Aktien-Dachfonds	5,94%	10,61	Portfolio Wachstum ZKB Oe	5,44%	14,78
AT0000A0QRA0	Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe	8,19%	9,28	ERSTE BEST OF WORLD	6,35%	12,60	UNIQA Chance	4,97%	13,50
AT0000746524	FWU TOP spekulativ	7,47%	8,45	FWU TOP spekulativ	6,59%	13,54	AZ Equity Global FoF	4,28%	11,87
AT0000746516	FWU TOP offensiv	7,39%	8,64	All World	6,25%	12,86	SmartSelection Aktien Global Strategie	5,03%	16,24
AT0000801170	All World	7,21%	9,01	WWK Select Top Ten	5,98%	12,41	All Trends	5,12%	17,03
AT0000811336	KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt	6,96%	9,38	FWU TOP offensiv	6,27%	13,88	ERSTE BEST OF WORLD	4,90%	16,63
AT0000817945	Aktienstrategie global	6,96%	9,42	Multi-Faktor Weltportfolio	4,92%	10,38	WWK Select Chance	4,83%	16,43
LU0126856375	WWK Select Top Ten	6,87%	9,38	Portfolio Wachstum ZKB Oe	5,07%	11,01	Amundi Mega Trends	4,45%	16,76
AT0000740634	UNIQA Chance	6,14%	8,19	WWK Select Chance	5,48%	12,57	AlpenBank Aktienstrategie	4,19%	15,11
AT0000754692	AlpenBank Aktienstrategie	6,34%	9,08	SmartSelection Aktien Global Strategie	5,29%	12,16	FWU TOP offensiv	3,94%	17,21
AT0000796446	Raiffeisen-Active-Aktien	5,73%	8,60	C-QUADRAT ARTS Best Momentum	4,79%	12,17	Sauren Nachhaltig Wachstum	4,00%	17,84
AT0000737531	Allianz Invest ESG Progressiv	5,67%	8,87	Amundi Mega Trends	4,52%	11,69	FWU TOP spekulativ	3,76%	17,09
AT0000689294	Multi-Faktor Weltportfolio	4,81%	7,38	Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe	4,29%	10,96	VKB Anlage-Mix im Trend	3,37%	13,58
AT0000707682	ERSTE BEST OF WORLD	5,10%	9,51	Sauren Nachhaltig Wachstum	4,62%	13,87	TOP-Fonds V „Der Offensive“	3,65%	16,57
AT0000A17720	SmartSelection Aktien Global Strategie	4,97%	9,34	TOP-Fonds V „Der Offensive“	3,74%	12,59	3 Banken Aktienfonds-Selektion	3,63%	16,88
LU0115579376	Sauren Nachhaltig Wachstum	4,25%	9,76	VKB Anlage-Mix im Trend	3,16%	10,50	Aktienstrategie global	3,34%	15,81

Quelle: Lipper IM, alle Angaben in Euro, VOL = annualisierte Volatilität, Stichzeitpunkt: 30. September 2023

DACHFONDS AWARD 2023 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: AKTIENDACHFONDS GLOBAL – konservativ

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p. a.	VOL.
AT0000825393	C-QUADRAT ARTS Best Momentum	3,64%	8,83	AlpenBank Aktienstrategie	3,17%	11,72	Allianz Invest ESG Progressiv	3,31%	16,52
AT0000A26YP1	Nachhaltigkeitsstrategie Aktien	2,41%	9,09	AZ Equity Global FoF	2,81%	8,52	WWK Select Top Ten	2,78%	17,51
AT0000703681	VKB Anlage-Mix im Trend	1,67%	6,96	Nachhaltigkeitsstrategie Aktien	2,86%	14,76	Multi-Faktor Weltportfolio	1,78%	15,22
LU0262760399	AZ Equity Global FoF	1,58%	7,33	Allianz Invest ESG Progressiv	2,07%	12,44	C-QUADRAT ARTS Best Momentum	0,99%	14,27
AT0000801097	Amundi Mega Trends	1,30%	9,39	All Trends	1,77%	12,14	RP Global Market Selection	0,09%	17,63
AT0000703137	TOP-Fonds V „Der Offensive“	1,29%	9,50	Aktienstrategie global	0,74%	13,34	-	-	-
AT0000746581	All Trends	0,70%	9,28	3 Banken Aktienfonds-Selektion	0,50%	13,12	-	-	-
LU0293296488	RP Global Market Selection	-4,63%	8,08	RP Global Market Selection	-0,46%	12,75	-	-	-

AKTIENDACHFONDS GLOBAL – dynamisch

LU0138410633	»DKO Aktien Global	16,67%	11,89	»GAM Star Composite Global Equity	8,60%	13,18	»GAM Star Composite Global Equity	7,65%	15,00
LU0073129206	UBS (Lux) SF Equity Sustainable (EUR)	11,71%	12,08	Kathrein Mandatum 100	8,15%	12,72	Faktorstrategie Aktien Global	6,38%	14,60
AT0000708771	Apollo Dynamisch	9,62%	10,67	HYPO Dynamic Equity	8,09%	12,75	Piz Buin Global	6,13%	17,73
IE00B537M394	GAM Star Composite Global Equity	9,68%	10,95	Faktorstrategie Aktien Global	7,67%	12,73	UniSelection: Global	6,00%	17,31
DE000A0MKQK7	La Française Systematic ETF Portfolio Global	9,99%	11,73	Avantgarde Global Equity Fonds	7,68%	12,49	Kathrein Mandatum 100	5,35%	15,01
AT0000719893	Pro Invest Aktiv	8,88%	10,38	Piz Buin Global	7,77%	13,47	HYPO Dynamic Equity	5,57%	16,55
AT0000744206	Avantgarde Global Equity Fonds	8,46%	9,95	HYPO Vorarlberg Weltportfolio Aktien	7,79%	13,77	Avantgarde Global Equity Fonds	4,65%	16,35
AT0000A2Q2M5	Hypo Vorarlberg Aktien Global Dachfonds	9,23%	11,05	UniSelection: Global	7,77%	13,92	3 Banken Werte Growth	4,65%	17,40
AT0000A1VNX9	Faktorstrategie Aktien Global	8,36%	9,87	DKO Aktien Global	7,29%	12,92	Equity s Best-Invest	4,56%	16,94
AT0000A2B6F7	HYPO Vorarlberg Weltportfolio Aktien	8,34%	9,98	UniStrategie: Offensiv	7,32%	14,06	CPR Invest - Megatrends	4,26%	15,35
AT0000754700	HYPO Dynamic Equity	8,07%	10,02	Apollo Dynamisch	6,93%	14,33	UniStrategie: Offensiv	4,37%	16,09
DE0005314447	UniStrategie: Offensiv	8,44%	10,88	La Française Systematic ETF Portfolio Global	6,09%	13,68	Portfolio Next Generation ZKB Oe	4,34%	17,51
DE0005326789	UniSelection: Global	7,41%	11,26	BlackRock GF Multi-Theme Equity	6,61%	15,77	Apollo Dynamisch	4,37%	17,82
AT0000703491	Piz Buin Global	6,18%	11,05	Top Strategie Aktiv	5,31%	12,70	Pro Invest Aktiv	4,00%	16,37
AT0000819768	TOP-Fonds III „Der Aktive“	5,25%	9,96	CPR Invest - Megatrends	4,80%	12,74	La Française Systematic ETF Portfolio Global	3,95%	16,96
AT0000784889	3 Banken Werte Growth	5,23%	11,04	Aktienstrategie MultiManager	4,62%	13,51	Top Strategie Aktiv	3,77%	16,42
LU0326856845	Aktienstrategie MultiManager	5,01%	12,08	Pro Invest Aktiv	4,50%	13,24	Premium Asset Invest	3,30%	17,03
LU1734693812	CPR Invest - Megatrends	4,43%	11,27	3 Banken Werte Growth	4,64%	14,00	TOP-Fonds III „Der Aktive“	3,11%	15,95
AT0000739784	Kathrein Mandatum 100	4,33%	10,96	TOP-Fonds III „Der Aktive“	4,22%	12,09	EuroSwitch World Profile StarLux	2,87%	19,70
AT0000811427	Equity s Best-Invest	3,33%	10,20	Premium Asset Invest	4,26%	12,47	Aktienstrategie MultiManager	2,71%	18,36
LU2002000474	UBAM Multifunds Secular Trends	2,97%	11,46	Equity s Best-Invest	3,91%	12,74	UBS (Lux) SF Equity Sustainable (EUR)	1,24%	16,05
AT0000714886	Top Strategie Aktiv	2,82%	11,32	UBAM Multifunds Secular Trends	3,68%	13,74	DKO Aktien Global	1,02%	19,17
AT0000723895	Premium Asset Invest	2,70%	10,10	UBS (Lux) SF Equity Sustainable (EUR)	3,11%	14,70	-	-	-
LU0337539778	EuroSwitch World Profile StarLux	2,96%	25,22	Portfolio Next Generation ZKB Oe	1,14%	15,20	-	-	-
LU2123743424	BlackRock GF Multi-Theme Equity	2,29%	10,59	EuroSwitch World Profile StarLux	-1,71%	18,70	-	-	-
AT0000731666	Portfolio Next Generation ZKB Oe	1,00%	11,67	-	-	-	-	-	-

LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Europa

AT0000703343	ERSTE BEST OF EUROPE	11,95%	11,91	ERSTE BEST OF EUROPE	5,66%	14,66	ERSTE BEST OF EUROPE	2,90%	17,67
--------------	----------------------	--------	-------	----------------------	-------	-------	----------------------	-------	-------

LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Nordamerika

AT0000703467	ERSTE BEST OF AMERICA	2,95%	12,13	ERSTE BEST OF AMERICA	8,25%	14,71	ERSTE BEST OF AMERICA	7,52%	19,63
--------------	-----------------------	-------	-------	-----------------------	-------	-------	-----------------------	-------	-------

Quelle: Lipper IM, alle Angaben in Euro, VOL = annualisierte Volatilität, Stichtzeitpunkt: 30. September 2023



Dr. Kohlhase Vermögensverwaltungsges. mbH
Löwengrube 18
D-80333 München

T: +49/89/545903-0
E: epost@kohlhase.de
www.kohlhase.com



Michael Kohlhase,
Geschäftsführer

Die Dr. Kohlhase Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH ist eine bankenunabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Sitz in München. Sie wurde 1980 von Dr. Detlef Kohlhase gegründet und ist in den Bereichen Vermögensverwaltung und Fondsmanagement aktiv. Darüber hinaus koordiniert sie die Vertriebs- und Marketingaktivitäten für ihre eigenen Fonds. Die in Familienbesitz befindliche Gesellschaft versteht sich als Verwalter für das liquide Vermögen bei konservativer Anlageausrichtung. Oberstes Anlageziel ist der langfristige Vermögensaufbau sowie der Vermögenserhalt. Das Angebot richtet sich an private und institutionelle Anleger. Einen besonderen Stellenwert der Unternehmenstätigkeit nehmen die Anlagestrategien im verzinslichen Bereich ein, wofür die Gesellschaft seit langer Zeit bekannt ist. Ein weiteres Betätigungsfeld sind die Vertriebs- und Marketingaktivitäten für die NESTOR-Fonds. Ziel war und ist es, Aktienfonds für Spezialsegmente mit hohem Erfolgspotenzial, die nicht unbedingt im Blickfang der großen Anbieter liegen, aufzulegen. Für diese Fonds wurden und werden hauptsächlich externe Fondsmanager/-berater mit fundiertem Spezialwissen auf dem jeweiligen Gebiet verpflichtet.

DACHFONDS AWARD 2023 · Alle Dachfonds im Überblick

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	VOL.	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p.a.	VOL.
LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Japan									
AT0000719695	All Japan	12,43 %	11,90	All Japan	0,57 %	13,43	All Japan	1,37 %	15,44
LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Emerging Markets									
LU0861833076	Credit Suisse MM EM Equities Fund (USD)	6,18 %	17,07	SSF Emerging Markets Opportunities FoF	1,42 %	10,85	SSF Emerging Markets Opportunities FoF	2,79 %	12,85
AT0000818489	3 Banken Emerging-Mix	1,03 %	9,17	Credit Suisse MM EM Equities Fund (USD)	0,56 %	13,45	Credit Suisse MM EM Equities Fund (USD)	1,65 %	15,51
LI0200826175	SSF Emerging Markets Opportunities FoF	-0,57 %	11,30	3 Banken Emerging-Mix	-1,07 %	11,89	All Asia	0,46 %	18,82
AT0000AOK1H5	s Emerging	-0,66 %	13,00	All Asia	-1,51 %	16,31	3 Banken Emerging-Mix	0,23 %	15,48
AT0000721436	All Asia	-1,72 %	21,14	s Emerging	-1,99 %	11,77	s Emerging	-0,44 %	15,64
BRANCHEN-AKTIENDACHFONDS Healthcare									
AT0000754270	Amundi Healthcare Stock	-1,67 %	6,31	Amundi Healthcare Stock	5,85 %	10,87	Amundi Healthcare Stock	6,16 %	14,37
AT0000721501	Schoellerbank Global Health Care	-2,64 %	5,15	Schoellerbank Global Health Care	4,15 %	12,97	Schoellerbank Global Health Care	6,39 %	16,77
BRANCHEN-(AKTIEN)DACHFONDS Rohstoffe/Energie									
AT0000A0GTZ4	Schoellerbank Global Resources	2,28 %	14,72	Raiffeisen-Active-Commodities	10,94 %	16,17	Schoellerbank Global Resources	5,91 %	22,43
AT0000A0DXB4	Raiffeisen-Active-Commodities	-0,63 %	13,21	Schoellerbank Global Resources	5,65 %	15,53	Raiffeisen-Active-Commodities	4,05 %	17,19
HEDGE-DACHFONDS									
LU1479535772	» Vitruvius UCITS Selection	9,98 %	11,25	» UBAM Multifunds Alternative (USD)	7,63 %	9,17	» UBAM Multifunds Alternative (USD)	4,38 %	8,77
LU0454070557	Sauren Absolute Return	3,61 %	3,05	Sauren Absolute Return	2,93 %	4,42	LLB Alternative Strategie Global ESG HUSD	1,33 %	8,03
AT0000639968	Vintage 14	3,43 %	4,36	LLB Alternative Strategie Global ESG HUSD	2,94 %	7,90	Vitruvius UCITS Selection	1,29 %	15,60
AT0000A0SEA4	Alpha Diversified 2 Fund	2,38 %	3,51	LLB Alternative Strategie Global ESG HCHF	1,56 %	5,45	Alpha Diversified 2 Fund	0,99 %	6,23
FR0010033589	Candriam Multi-Stratégies	1,64 %	1,11	Candriam Multi-Stratégies	0,88 %	1,07	Sauren Absolute Return	0,75 %	4,62
LI0323732326	SSF Liquid Alternative UCITS FoF	0,24 %	5,59	SSF Liquid Alternative UCITS FoF	0,80 %	4,47	Candriam Multi-Stratégies	0,62 %	1,65
LU0502418741	UBS (Lux) KSS Multi Strategy Alternatives	-0,62 %	3,39	Vintage 14	0,42 %	5,49	LLB Alternative Strategie Global ESG HCHF	0,49 %	6,32
LI0279550169	LLB Alternative Strategie Global ESG HEUR	-1,03 %	1,56	Alpha Diversified 2 Fund	-0,01 %	5,56	Alpha Diversified 3 Fund	0,42 %	6,97
LU1363406544	LO Funds Multiadvisers UCITS	-1,37 %	2,48	Alpha Diversified 1 Fund	-0,03 %	6,12	Vintage 14	0,22 %	6,55
LU1526088379	BL Fund Selection Alternative Strategies	-1,95 %	1,30	BL Fund Selection Alternative Strategies	-0,26 %	2,54	SSF Liquid Alternative UCITS FoF	-0,41 %	4,65
LI0279588342	LLB Alternative Strategie Global ESG HCHF	-2,94 %	4,59	Vitruvius UCITS Selection	-0,76 %	12,44	Alpha Diversified 1 Fund	-0,82 %	5,37
AT0000A0SECO	Alpha Diversified 3 Fund	-3,28 %	2,42	Alpha Diversified 3 Fund	-1,19 %	4,35	BL Fund Selection Alternative Strategies	-1,11 %	4,09
AT0000A0SE82	Alpha Diversified 1 Fund	-4,19 %	7,49	LLB Alternative Strategie Global ESG HEUR	-1,34 %	2,67	UBS (Lux) KSS Multi Strategy Alternatives	-1,95 %	4,41
LU1044379318	UBAM Multifunds Alternative (USD)	-5,94 %	10,81	LO Funds Multiadvisers UCITS	-2,03 %	3,59	LLB Alternative Strategie Global ESG HEUR	-2,09 %	4,67
LI0279588391	LLB Alternative Strategie Global ESG HUSD	-6,94 %	9,11	UBS (Lux) KSS Multi Strategy Alternatives	-2,73 %	4,26	LO Funds Multiadvisers UCITS	-2,28 %	4,67
§14-DACHFONDS									
AT0000858949	» RT Optimum § 14 Fonds	6,06 %	7,21	» Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global	1,44 %	8,01	» RT Optimum § 14 Fonds	1,92 %	9,12
AT0000814991	Schoellerbank Global Pension Fonds	5,35 %	6,39	RT Optimum § 14 Fonds	1,22 %	8,20	Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global	1,79 %	7,69
AT0000711585	Starmix Ausgewogen	5,58 %	6,97	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	0,45 %	5,35	Schoellerbank Global Pension Fonds	1,16 %	9,34
AT0000708755	Apollo Konservativ	4,58 %	5,88	Schoellerbank Global Pension Fonds	0,44 %	8,02	Apollo Konservativ	0,91 %	8,34
AT0000611132	Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global	4,67 %	6,22	YOU INVEST GREEN Portfolio 50	0,23 %	7,30	YOU INVEST GREEN Portfolio 50	0,74 %	9,26
AT0000802491	YOU INVEST GREEN Portfolio 30	2,89 %	5,28	Starmix Ausgewogen	-0,18 %	8,25	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	0,62 %	8,16
AT0000A10C72	Dynamik Ertrag	2,91 %	5,92	Raiffeisen-§14-ESG Mix	-0,38 %	8,11	YOU INVEST GREEN Portfolio 30	0,38 %	7,17
AT0000724208	YOU INVEST GREEN Portfolio 50	2,89 %	6,51	Apollo Konservativ	-0,71 %	7,66	Starmix Ausgewogen	0,27 %	9,06
AT0000703103	TOP-Fonds IV „Der Planende“	2,60 %	5,10	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	-0,78 %	7,08	Macquarie Business Class	0,14 %	8,98
AT0000811666	Raiffeisen-§14-ESG Mix	2,79 %	7,22	YOU INVEST GREEN Portfolio 30	-0,94 %	6,02	Raiffeisen-§14-ESG Mix	-0,01 %	8,88
AT0000675798	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	2,83 %	8,18	Macquarie Business Class	-1,05 %	7,23	Allianz Invest ESG Klassisch	-0,07 %	10,04
AT0000809249	Allianz Invest ESG Konservativ	2,33 %	4,69	ERSTE Target	-1,82 %	2,91	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	-0,19 %	6,52
AT0000809256	Allianz Invest ESG Klassisch	2,44 %	6,26	Raiffeisen-§14-ESG MixLight	-2,00 %	6,51	YOU INVEST GREEN Portfolio 10	-0,58 %	5,03
AT0000737697	Macquarie Business Class	2,18 %	5,63	Allianz Invest ESG Klassisch	-2,22 %	8,55	Raiffeisen-§14-ESG MixLight	-0,73 %	6,56
AT0000A11FY1	YOU INVEST GREEN Portfolio 10	2,06 %	4,67	YOU INVEST GREEN Portfolio 10	-2,28 %	4,85	Allianz Invest ESG Konservativ	-0,81 %	7,38
AT0000810056	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	2,00 %	5,57	Allianz Invest ESG Konservativ	-2,91 %	6,19	KONZEPT : ERTRAG konservativ	-1,11 %	5,94
AT0000729173	Aktiva s Best-Invest	1,92 %	6,32	Aktiva s Best-Invest	-2,97 %	7,93	ERSTE Target	-1,19 %	3,97
AT0000726914	Raiffeisen-§14-ESG MixLight	1,54 %	6,05	TOP-Fonds IV „Der Planende“	-3,01 %	6,95	Aktiva s Best-Invest	-1,44 %	8,38
AT0000657671	Allianz Invest ESG Defensiv	0,93 %	3,67	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	-3,67 %	10,03	TOP-Fonds IV „Der Planende“	-1,61 %	8,73
AT0000A043W6	ERSTE Target	0,02 %	3,68	KONZEPT : ERTRAG konservativ	-3,69 %	5,96	Allianz Invest ESG Defensiv	-2,03 %	5,62
AT0000761655	KONZEPT : ERTRAG konservativ	-0,15 %	4,65	Dynamik Ertrag	-4,28 %	6,91	Dynamik Ertrag	-2,30 %	6,84
AT0000789821	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	-1,24 %	3,80	Allianz Invest ESG Defensiv	-4,41 %	4,99	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	-2,59 %	10,75

Quelle: Lipper IM, alle Angaben in Euro, VOL = annualisierte Volatilität, Stichtzeitpunkt: 30. September 2023



DIE NÄCHSTE HERAUSFORDERUNG KANN KOMMEN.

Unbedingte Kundennähe, Weitblick und Innovationsbereitschaft sichern PALFINGER seit Jahrzehnten die führende Position auf dem Weltmarkt – und helfen, den Vorsprung stetig auszubauen. Wir nehmen jede Herausforderung unserer Kunden an und machen sie zu unserer. Um unsere Kunden mit zukunftsorientierten technologischen Lösungen optimal zu unterstützen. Heute. Morgen. Übermorgen. Mehr auf www.palfinger.ag

Die Anatomie des Vertrauens.



Zukunft denken: Kompetent analysieren, effizient handeln.
Vertrauen begründet Wachstum.

Euram Bank AG
Schottenring 18
1010 Wien

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

EURAM BANK