

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

IM JAHR SINKENDER ZINSEN

AUSBLICK



Die attraktivsten Aktien- und Anleihenmärkte!

Nachhaltigkeit

Die Gewinner der FNG-Siegel und warum sich ESG-Kriterien bei der Geldveranlagung immer mehr auszahlen.

Börse Wien

Was Analysten im Jahr 2024 erwarten. Alle Unternehmen mit den höchsten Kurszielen und den größten Kurschancen.

Stefan Bruckbauer

Der Chefökonom der UniCredit Bank Austria über die Aussichten für die Wirtschaft in Österreich.

Peter Brezinschek

Der Head of Research a. D. der Raiffeisen Bank International über die Erkenntnisse von 40 Jahren Börsengeschichte.





J. Safra Sarasin



Nachhaltigkeit ist keine Modeerscheinung.

Sie ist das Herz unserer Anlageentscheide.



Sustainable Asset Management



Zinsgipfel



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Auf ihren Dezember-Sitzungen ließen sowohl die US-Notenbank Fed als auch die EZB neuerlich die Leitzinsen unverändert. Der Zinsgipfel dürfte erreicht sein, auch weil die Prognosen für Konjunktur und Inflation weiter gesenkt wurden. Einen Überraschungsmoment bot Fed-Chef Jerome Powell, indem er andeutete, dass er bereits begonnen hat, über Zinssenkungen nachzudenken. EZB-Präsidentin Christine Lagarde ließ hingegen die Rute im Fenster und nützte die Markteuphorie, um das geplante Abschmelzen der Anleihenbestände aus dem PEPP auf Mitte 2024 vorzuziehen. In jedem Fall feiern die Märkte bereits seit Anfang November die Zinswende. Dabei wirft sich aber ein anderes Problem auf: In Erwartung niedrigerer Zinsen, die aufgrund von Zweitrundeneffekten bei der Inflation voraussichtlich noch etwa ein halbes Jahr auf sich warten lassen werden, könnte es zur Aufschiebung von Investitionen kommen – die Auftragseingänge sind derzeit bekanntlich schwach.

Trotz dieses Gefahren-Momentums für die Wirtschaftsentwicklung ist der generelle Trend sowohl bei Aktien wie auch bei Anleihen weiterhin nach oben vorgezeichnet, in den Börsenkursen aber bereits zum Teil verarbeitet. Mit zwischenzeitlichen Korrekturen sollte man 2024 jedenfalls rechnen – z.B., wenn die Inflation wieder etwas anziehen sollte und die Zinsen doch nicht so rasch wie erwartet gesenkt werden. Auch könnte die Nachrichtenlage beim Ukraine-Krieg oder im Taiwan-Konflikt kippen. Weiters stehen die Präsidentschaftswahlen in den USA am Plan, wo sich bislang kein wirklich geeigneter Kandidat abzeichnet (s. Seite 10). Was für die wichtigsten Anlageregionen und -branchen im Jahr 2024 erwartet wird – plus die besten Anlageprodukte dazu, finden Sie in unserer umfangreichen Story ab Seite 24.

Und nicht zuletzt wurde dem Thema Nachhaltigkeit durch die jüngste Verleihung der FNG-Siegel (FNG = Forum Nachhaltige Geldanlage; Bericht ab Seite 54), dessen wichtige Rolle im Anlagebereich unter Beweis gestellt. Auch wenn durch den enttäuschenden Abschlussbericht der Klimakonferenz in Dubai, COP28, den Neuen Energien etwas Wind aus den Segeln genommen wurde – auch hier dürfte es 2024 wieder zu lukrativen Anlagechancen kommen.

impressum

MEDIENEIGENTÜMER UND HERAUSGEBER 4profit Verlag GmbH • **MEDIENEIGENTÜMER-, HERAUSGEBER- UND REDAKTIONSADRESSE** Rotenturmstraße 19/1/29B, 1010 Wien • T: +43/676/570 95 10 • E: office@geld-magazin.at • **GESCHÄFTSFÜHRUNG** Snezana Jovic, Mario Franzin • **CHEFREDAKTEUR** Mario Franzin • **REDAKTION** Mario Franzin, Mag. Harald Kolerus, Michael Kordovsky, Wolfgang Regner, Moritz Schuh MSc, Mag. Christian Sec • **LEKTORAT** Mag. Rudolf Preyer • **GRAFISCHE LEITUNG** Noura El-Kordy • **COVERFOTO** Creative Nation/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACKOFFICE & ONLINE REDAKTION** Ivana Jovic • **MARKETING & ANZEIGENVERKAUF** Anita Tenic • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uthir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** P6V 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. 6/2023

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen
Österreicher: Die glücklichsten Europäer +
Autobranche: Schnelles Wachstum.

08 Interview Stefan Bruckbauer
Die Rezession ist in Österreich angekommen.
Der Chefökonom der UniCredit Bank Austria
sieht 2024 aber eine wirtschaftliche Aufhel-
lung am Horizont.

10 US-Wahlen
Wird Joe Biden oder doch wieder Donald
Trump der nächste Präsident? Beide
Möglichkeiten stimmen unbehaglich.



Der bekannte Volkswirt
Stefan Bruckbauer über
den zögerlichen Auf-
schwung in Österreich
Seite 08

WIRTSCHAFT

14 Kurzmeldungen
OeNB: Konsum stützt Wirtschaft + Fiskalrat:
Mahnung zu Budget-Disziplin.

16 Pleitewelle
Immer mehr Unternehmen müssen Insolvenz
anmelden und die Zahlungsmoral sinkt.
Keine guten Vorzeichen.

Regionen-Fokus
Asien, USA und Europa:
Wo 2024 die höchsten
Renditen locken
Seite 26



BANKING

18 Kurzmeldungen
Zinsausblick: Tauben in der Überzahl +
Raiffeisen: von schwarzer Liste gestrichen.

MÄRKTE & FONDS

22 Kurzmeldungen
Luxusmarken: Nicht nur zu Weihnachten
gefragt + Klimagipfel: Licht und Schatten.

24 Interview Peter Brezinschek
Der Finanzmarktexperte lässt 40 Jahre
Börsengeschehen Revue passieren.

26 Ausblick Regionen
2024 wird volatil, Anlagechancen sind aber
rund um den Globus vorhanden.

28 Europa
Nur verstaubt und altmodisch? Nein, der
Kontinent hat viel mehr zu bieten.

32 USA
An der größten Börse der Welt kommt kein
Aktieninvestor vorbei.

34 Asien
Hier sind Wachstum und immer mehr inno-
vative Unternehmen beheimatet.

36 Ausblick Branchen
Spannende Sektoren sorgen für die richtige
Würze in jedem Portfolio.

38 Technologie
Künstliche Intelligenz sorgte für einen
riesigen Hype – so geht es jetzt weiter.

42 Healthcare
Gesundheit hat immer Saison.



AUSBLICK
Das GELD-Magazin widmet sich dem neuen Jahr aus Investment-Sicht.

BLOCKCHAIN

- 72 Kurzmeldungen**
SEC: Sinneswandel bei Regulierungen + Binance: CEO tritt zurück.
- 74 Bitcoin**
Der Krypto-Markt steht vor wesentlichen Veränderungen und könnte bald einen neuen Frühling erleben.

IMMOBILIEN

- 76 Kurzmeldungen**
Neue Gebühren: Wohnen wird noch teurer + UBM: Spatenstich zu „Timber Peak“.
- 78 Wohnen**
Nach einem Preisrückgang bei Wohnimmobilien ist jetzt Stabilisierung angesagt.

VERSICHERUNG & VORSORGE

- 80 Kurzmeldungen**
Gut versichert? Zimmerbrände drohen + Pensionen: Dringender Handlungsbedarf.
- 81 FLV-Listing**
Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.
- 82 Buchtipps**
Henry Kissinger: China + Kai Spriesterbach: Richtig Texten mit Künstlicher Intelligenz + Christoph Zulehner: MESH.



- 44 Gold**
Das Edelmetall glänzt als Diversifikator und steht für soliden Werterhalt.
- 46 Zinn**
Ein oftmals unterschätzter Rohstoff: Die Nachfrage nach Zinn steigt, die Produktion geht hingegen zurück.
- 48 Anleihen**
Die Zinsen sind zurück, und mit ihnen wieder attraktive Bonds-Renditen.
- 52 Institutional Investors Congress**
Ausgewiesene Experten werfen einen Blick auf die Megatrends von heute und morgen.
- 56 Nachhaltigkeit**
Das FNG-Gütesiegel sorgt für Orientierung unter verantwortungsvollen Investoren.



Peter Brezinschek, graue Eminenz der heimischen Finanzszene, über 40 Jahre an der Börse. Seite 24

AKTIEN

- 64 Anlagetipps**
Visa: Digitaler Euro + Applied Materials: KI-Profitteur + Schneider Electric: Rekordhoch.
- 66 Aktien Deutschland**
Der DAX erreichte einen neuen Höchststand, kann das so weiter gehen?
- 68 Aktien Wien**
Manche Wiener AGs haben ihr Potenzial schon ausgereizt, andere legen erst los.

Top-Branchen
Mit der richtigen Sektorenauswahl von starken Trends profitieren.
Seite 36

Automarkt: Attraktive Margen



Freie Fahrt für Innovation. Die Beratungsgesellschaften Roland Berger und Lazard zeigen sich zuversichtlich für Unternehmen in der Automobilzuliefererbranche, die vor allem die Themen Batterien, Halbleiter und Software besetzen. Denn diese hochprofitablen Firmen wachsen stark und erzielen über alle Geschäftsfelder hinweg sehr hohe EBIT-Margen. Waren es 2022 im Batteriesegment noch in etwa zehn Prozent, erzielten Unternehmen im Halbleiter-Geschäft rund 30 Prozent und bei Software sogar circa 35 Prozent EBIT-Marge. Auf der anderen Seite stehen die traditionellen Automobilzulieferer. Die Rekordergebnisse aus dem letzten Jahrzehnt sind hier passé. Die neue Normalität sind EBIT-Margen von fünf Prozent oder weniger (4,6 % in 2022). Insgesamt bleibt der Zulieferermarkt aber ein Wachstumsgeschäft, jedoch mit anderen Komponenten, bei anderen Kunden und für andere Zulieferer als heute. Bis 2030 wird er um mehr als 30 Prozent auf insgesamt 1,3 Billionen Dollar zulegen, was einem jährlichen Wachstum von vier Prozent entspricht. Zu scharfen Konkurrenten zählen übrigens zunehmend asiatische Zulieferer, sie gehören momentan zu den Gewinnern im heiß umkämpften Markt. Sie wachsen zum einen mit ihren Automobilherstellern aus Fernost durch den Anstieg lokaler Produktionszahlen. Zum anderen profitieren sie stark von der Elektrifizierung des Antriebsstrangs sowie der Digitalisierung.

DIE ZAHL DES MONATS

100 Milliarden

Für das Klima. Die Ziele der UNO für soziale Entwicklung (Social Development Goals, SDG) sind noch nicht in Reichweite, zumindest werden aber in einigen Bereichen Fortschritte gemacht. Das geht aus einem Bericht von M&G hervor. Der Vermögensverwalter beobachtet die SDG regelmäßig. Aus der Analyse geht hervor, dass nur die Ziele „Keine Armut“ und „Klimaschutz“ ihre Werte verbessert haben. Erfreulich: Das UN-Ziel, jährlich mit 100 Milliarden Dollar den Klimaschutz zu finanzieren, ist 2022 endlich erreicht worden. Die Fortschritte bei verantwortungsvollem Konsum und verantwortungsvoller Produktion, Frieden, Gerechtigkeit und starken Institutionen sind hingegen zurückgegangen.

Geothermie Schlüssel zur Energiewende

Warm anziehen. Mehr als die Hälfte des Endenergieverbrauchs in der EU entfällt auf Wärmeerzeugung, die vor allem in Gebäuden, in der Industrie und für Dienstleistungen gebraucht wird. Vor dem Hintergrund der angestrebten Dekarbonisierung – mit dem Ziel der österreichweiten Wärmeversorgung durch erneuerbare Energien bis 2040 – ist es daher wichtig, kohlenstoffarme Alternativen für die Wärmeerzeugung zu erschließen. Das besagt eine aktuelle Studie von PwC, die Kernergebnisse: Geothermie kann als fester Bestandteil der Energiewende dazu beitragen, Emissionen nachhaltig zu reduzieren und die Abhängigkeit von fossilen Energieträgern zu verringern. Insbesondere für Gemeinden, Industriebetriebe und Energieversorgungsunternehmen bietet Geothermie ein großes Potenzial.

2024: Gute Vorsätze



Claudia Figl, Vorstandsvorsitzende, Verband Financial Planners

Prosit! Claudia Figl, Vorstandsvorsitzende vom Österreichischen Verband Financial Planners, hat drei „Geld-Vorsätze“ für 2024 parat: Erstens, den Schritt an den Kapitalmarkt zu wagen. Denn obwohl die Zinsen auf Sparbüchern und Festgeldkonten attraktiv erscheinen,

ist das höhere Zinsniveau nicht von Dauer. Anleger sollten über das unmittelbare wirtschaftliche Umfeld hinausblicken und unterschiedliche Faktoren bei der Wahl der geeigneten Anlageform berücksichtigen. Zweitens: Insbesondere Frauen sollten sich verstärkt darum bemühen, ihre eigenen Finanzen zu managen, und sollten sich nicht ausschließlich auf andere verlassen. Der dritte Vorschlag mag überraschen: „Den letzten Willen besser heute als morgen festhalten. Es ist äußerst sinnvoll, ein Testament zu verfassen, das den individuellen Wünschen des Erblassers entspricht. Schieben Sie es nicht unnötig vor sich her, sondern nützen Sie das neue Jahr.“

Finanzwissen: Mehr ist mehr

Verbesserungen gefordert. Auch wenn sich viele Österreicherinnen und Österreicher inzwischen an Aktien und Investmentfonds heranwagen: Der Nachholbedarf von Kapitalmarktinvestments gegenüber Sparbuch oder Festgeld bleibt sehr hoch. So flossen im Jahr 2023 erneut Rekordsummen in die Sparanlagen – schließlich locken die in den letzten 18 Monaten deutlich gestiegenen Zinsen. Die Gründe, warum zahlreiche Österreicherinnen und Österreicher sich nicht so richtig an Aktien, Fonds, ETFs & Co. herantrauen, sind zahlreich. Wie das „Finanzbarometer 2023 – Österreich“, eine repräsentative Befragung von 1.000 Frauen und Männern in Österreich durch J.P. Morgan Asset Management, zeigt, beruhen die meisten Gründe, warum die Österreicher sich nicht am Kapitalmarkt engagieren, auf fehlendem Finanzwissen. Die meisten Befragten sehen Schule und Eltern in der Pflicht, um das Finanzwissen zu verbessern. Doch auch „Learning by doing“ ist für viele eine wichtige Option. Wirtschaftsmedien zu verfolgen, kann auch nicht schaden.

Lieferkettengesetz: Einigung



Meilenstein. Mitte Dezember konnte in den Trilog-Verhandlungen zum EU-Lieferkettengesetz eine Einigung erzielt werden. Die neue Richtlinie wird dazu führen, dass große Unternehmen menschenrechtliche und umweltbezogene Sorgfaltspflichten umsetzen müssen. Anders als beim deutschen Lieferkettengesetz ist auch eine zivilrechtliche Haftung vorgesehen. Das bedeutet, Betroffene können Entschädigungen einklagen und Unternehmen müssen somit Verantwortung übernehmen. „Der erzielte Kompromiss stellt einen Meilenstein dar, doch der Kampf für eine Welt ohne Ausbeutung ist noch lange nicht vorbei. Das Fehlen echter Klimaverpflichtungen sowie weitreichende Ausnahmen für den Finanzsektor gefährden die Effektivität des EU-Lieferkettengesetzes“, sagt Bettina Rosenberger, Koordinatorin der Kampagne „Menschenrechte brauchen Gesetze“. Die EU-Richtlinie soll nach letzten Detailverhandlungen in Österreich innerhalb von zwei Jahren in nationales Recht umgesetzt werden.

Österreich: Wir sind glücklich!

Geld ist nicht alles. Das war sogar dem britischen „Independent“ einen Bericht wert: Neue Zahlen der Statistikbehörde der Europäischen Union bescheinigen Österreich, das glücklichste Land in der EU zu sein. In der jährlichen Veröffentlichung der „Lebensqualitätsindikatoren“ von Eurostat erreichte Österreich insgesamt 7,9 von 10 Punkten. Polen, Finnland und Rumänien belegten gemeinsam den zweiten Platz und erzielten jeweils 7,7 von 10 Punkten. Womit materieller Wohlstand nicht alleine ausschlaggebend für das Glücksgefühl sein dürfte. Denn Rumänien und Polen zählen nicht zu den reichsten Staaten innerhalb der EU, Österreich hingegen schon. Das Glück ist eben ein Vogerl.



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



Erholung in Sicht

An einer Rezession kommen wir nicht vorbei, allzu dramatisch dürfte sie allerdings nicht ausfallen. Außerdem zeichnet sich laut Volkswirt Stefan Bruckbauer auch schon wieder der Aufschwung am Horizont ab.

HARALD KOLERUS



ZUR PERSON

Geboren in Ried im Innkreis studierte Stefan Bruckbauer Volkswirtschaftslehre an der Universität Linz. Er war lange Jahre als Lektor für Volkswirtschaftstheorie an der Uni Linz und als Lektor an der Fachhochschule für Bank- & Finanzwirtschaft Wien tätig. Seit 2009 ist Bruckbauer Leiter der Abteilung Economics & Market Analysis Austria und Chefvolkswirt der UniCredit Bank Austria. Sein Arbeitsschwerpunkt sind die Wirtschaft Österreichs, der Finanzmarkt allgemein, CEE und die EU, der Euro, der Bankenmarkt in Österreich und in der EU. Er ist auch gerne als Vortragender gesehen, zuletzt beim IIC des GELD-Magazins.

Das GELD-Magazin berichtet online und in Print natürlich regelmäßig über die Entwicklung der heimischen Wirtschaft. Für aufmerksame Leserinnen und Leser ist hierbei der „UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator“ ein ständiger Begleiter, wobei sich diese Analyse in den vergangenen Monaten nicht erfreulich gelesen hat. Da dominierten Überschriften wie „Konjunkturlage in Österreich bleibt angespannt“, „Talfahrt weiter fortgesetzt“ oder Ähnliches. Zuletzt sind aber doch Silberstreifen am Horizont aufgetaucht, so verbessert sich etwa der heimische Einkaufsmanagerindex zusehends. Eine Bodenbildung zeichnet sich ab, was auch Stefan Bruckbauer in seiner Funktion als Chefvolkswirt der UniCredit Bank Austria im ausführlichen Interview bestätigt.

Harte Landung, weiche Landung – man verliert den Überblick. Wie groß ist die Rezessionsgefahr für die Welt, Europa und Österreich?

Es gilt natürlich, regional zu differenzieren: Die Vereinigten Staaten performen aus wirtschaftlicher Sicht gut, im dritten Quartal 2023 sogar erstaunlich gut. Die Vorlaufindikatoren deuten jetzt auf ein „Soft Landing“ hin, zuvor war allgemein eine harte Landung erwartet worden. Wir gehen aktuell in den USA im Jahresverlauf 2024 von einer Stagnation aus. Für Europa ist man bereits im Voraus nicht besonders euphorisch gewesen, wir haben dann auch eine weitere Abkühlung gesehen. Das gilt vor allem für große Volkswirtschaften wie Deutschland. Europa und auch Österreich fielen wegen schwächerer Einkommensentwicklung bisher beim Wirtschaftswachstum hinter die

USA zurück. 2024 werden wir nur bescheidenes Wachstum im Euroraum erreichen können – und eine Erholung mit unterdurchschnittlichem Tempo in 2025.

Können Sie noch näher auf die Situation in Österreich eingehen?

Österreichs Wirtschaft ist bereits im zweiten Quartal 2023 in die Rezession abgeglitten, zuvor waren wir besser unterwegs. Auf das Gesamtjahr gerechnet, werden wir voraussichtlich einen Rückgang des BIP um 0,5 Prozent hinnehmen müssen. Wobei nicht nur die Realeinkommensentwicklung belastet, auch die zusätzlichen Ersparnisse aus der Pandemie wurden bisher nicht abgebaut. Im Gegenteil, die Sparquote liegt noch immer höher als vor der Corona-Zeit. Zum Ausblick: Eine Konsumbelebung und die Wende im Lagerzyklus lassen einen BIP-Anstieg um 0,3 Prozent 2024 und, unterstützt durch die Zinswende, ein moderates Wachstum von 1,5 Prozent im Jahr 2025 in Österreich erwarten.

Man könnte jetzt sagen, dass man sich von einer Rezession härtere Auswirkungen erwartet. Zu spüren war aber nicht sehr viel ...

Bei der Arbeitslosigkeit sehen wir seit rund zwei, drei Monaten einen Anstieg, allerdings auf geringem Niveau. Der Arbeitsmarkt wächst noch und es ist eine große Nachfrage in bestimmten Bereichen zu beobachten. Wo man die Konjunkturschwäche zu spüren beginnt, ist in den zyklischen Sektoren, etwa in der Baubranche, Industrie, Leiharbeit etc. Natürlich hat die Wirtschaft viel Unterstützung erlebt, vor allem durch die Kurzarbeit, aber auch die internationale

Geldpolitik ist als Erfolg zu bewerten und hat geholfen. Man sollte nicht immer alles schlecht reden, eben auch nicht die Wirtschaftspolitik. Ohne ihre Unterstützung würde der Arbeitsmarkt heute sicherlich anders aussehen. Auch eine riesige Insolvenzwelle ist nach dem starken Wirtschaftseinbruch von 2020 ausgeblieben.

Wie wird es jetzt mit der Teuerung in Österreich weitergehen?

Die Inflation befindet sich auch hierzulande weiter auf dem Rückzug, allerdings langsamer als im Euroraum: Für Österreich wird eine durchschnittliche Teuerung von 3,6 Prozent 2024 und 2,3 Prozent 2025 erwartet. Ich meine: Die sinkende Inflation und die steigende Kaufkraft führen die heimische Wirtschaft aus der Rezession.

Warum ist die Inflation in Österreich höher als im EU-Schnitt ausgefallen?

Die heimische Lage hat sich bereits gebessert und an die Inflationssituation in Deutschland angeglichen. Was Österreich nicht gelungen ist, war die Inflation im Kern abzufangen, also an der Wurzel zu packen. Man hätte früher bei den Energiekosten ansetzen können, anstatt erst im Nachklang mit Löhnen und Subventionen zu reagieren. Dann hätten wir auch nicht diese

Delle beim Konsum gehabt. Ich glaube jetzt allerdings nicht, dass die Inflation der entscheidende Faktor für den Wirtschaftsstandort Österreich ist.

Welche Faktoren wären das?

Was für Österreich gilt, gilt auch für die EU. Wichtig für den Standortwettbewerb sind etwa die Anwendung von Künstlicher Intelligenz, die Bereitstellung von Risikokapital, der vernünftige Umgang mit Regulierungen und die Weichenstellungen in der Energiepolitik. Was aber nicht bedeutet, dass Österreich alleine nichts unternehmen kann. Jedes Land kann daran mitwirken, in welche Richtung die europäische Reise weitergeht.

Apropos Europa: In welche Richtung entwickelt sich die EU?

Es existieren im Wesentlichen zwei Strömungen. Die eine sagt: Wir wollen keine weitere Integration der EU, jedes Land soll möglichst seine eigenen Lösungen finden. Die andere meint: In der heutigen Welt braucht die EU mehr politische Weiterentwicklung und Einheit. Ein Zersplittern der EU wäre für Österreich jedenfalls katastrophal. Umfragen geben dabei Grund zur Hoffnung, dass sich die integrativen Kräfte durchsetzen werden.

www.bankaustria.at

„**Was Österreich nicht gelungen ist, war, die Inflation im Kern abzufangen, also an der Wurzel zu packen. Man hätte früher ansetzen können.**“



Duell zum Fürchten

Donald Trump oder Joe Biden? Sozusagen eine Wahl der Qualen. Denn Trumps Programm könnte sogar die Demokratie in den USA gefährden. Der Amtsinhaber verblüfft hingegen durch bedenkliche Aussetzer.

HARALD KOLERUS



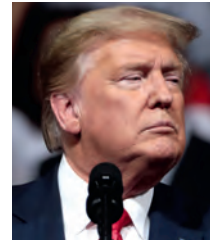
„God save the Queen, man.“

Joe Biden in einer Rede in Connecticut – lange, nachdem die britische Königin verstorben war.



„Können Sie glauben, dass ich ein Politiker bin? Sogar ich kann es nicht.“

Donald Trump in seltener Selbsterkenntnis.



Chancen und Umfragen

Mit Meinungsumfragen in den USA ist es so eine Sache. Denn letztlich ist nicht die absolute Anzahl der Stimmen, die ein Kandidat auf sich vereint, für den Ausgang der Präsidentschaftswahl verantwortlich, sondern die Eroberung von sogenannten Swing-States. Dabei handelt es sich um US-Bundesstaaten, die sozusagen an der Kippe stehen, wo sowohl Republikaner als auch Demokraten gute Chancen auf den Sieg genießen.

Trump in Führung

Laut einer von Statista.com erfassten Umfrage hat Donald Trump derzeit in fünf der sechs besonders umkämpften „Battleground-States“ die Nase vorne. Nämlich: Nevada, Georgia, Arizona, Michigan und Pennsylvania. Der Vorsprung ist dabei zumeist ziemlich deutlich. Nur in Wisconsin werden Joe Biden die besseren Chancen zugesprochen.

Vor allem diesseits des Atlantiks fiel vielen Bürgern ein Stein vom Herzen, als Joe Biden zum neuen Präsidenten der USA gekürt wurde. Denn sein Vorgänger, Donald Trump, war für den europäischen Geschmack noch gruseliger als für den amerikanischen. Seine Rabiatspolitik und Diplomatie mit ungeschärfter Klinge verstört. Das Fass zum Überlaufen bei demokratisch gesinnten Menschen brachte aber Trumps ziemlich unverhohlener Aufruf zum Sturm des Kapitols – und die standhafte Verweigerung, die legitimierte Wahl des Konkurrenten anzuerkennen.

Das Comeback

Eine breite Wählerschicht in den USA, die sich als ungerechtfertigte Verlierer der Gesellschaft und von „Eliten“ vernachlässigt sieht, nimmt Trump das allerdings nicht so krumm. Glaubt man Beobachtern, hat das Enfant terrible keine schlechten Chancen, der neue und alte Präsident der USA zu werden (siehe Bericht gleich links). Das mögliche Comeback löst mehr als Unbehagen aus, denn Trump liebäugelt öffentlich mit Autoritarismus. Dass er die Demokratie abschaffen will, sagt er natürlich nicht, aber mit zweideutiger Rhetorik will er offensichtlich Wähler vom rechten Rand abholen. So meinte Trump, im Falle seiner Amts-

einführung wolle er Diktator für einen Tag werden, um die Grenzen nach Mexiko dicht zu machen. Diese und ähnliche Aussagen lassen einen ziemlich verwirrt zurück. Was ist wahr, was Übertreibung, was ein schlechter Witz? Trump lässt viele Deutungsmöglichkeiten offen und punktet gleichzeitig mit markigen Worten bei seiner Stammwählerschaft. Ein Populist der alten Schule. Im empfehlenswerten Buch „Die Präsidenten der USA“ fällt folgendes Urteil: „Beispiellos, präzedenzlos, unberechenbar: sind die Begriffe, die während der Amtszeit des 45. Präsidenten der USA sowohl bei Unterstützern als auch bei Gegnern Trumps zu hören waren.“ An dieser Polarisierung hat sich bis heute nichts geändert, ein Faktor, der Trump im aufgeheizten politischen Klima in den USA zugutekommen dürfte.

Der Gegenspieler

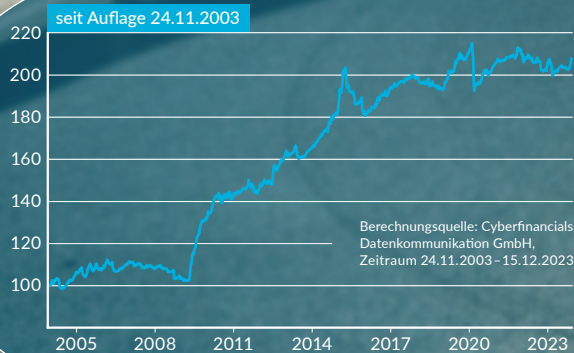
Auf der anderen Seite sehen wir sozusagen den Anti-Trump: Joe Biden. Tatsächlich dürfte sein bestes Wahlargument bei liberalen und gemäßigten Wählern sein, dass er nicht Donald Trump ist. Denn ansonsten mehren sich Bidens unglückliche Auftritte: Von peinlichen Versprechern, in denen er zum Beispiel die verstorbene Queen Elisabeth noch leben lässt, über das Ablesen von Regieanweisungen vom Teleprompter bis >>



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

108,43%	Gesamt
3,73%	Gesamt p. a.
7,84%	5 Jahre
1,52%	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 Bruttoperformance, welche alle anfallenden Kosten auf Fondsebene beinhaltet und von einer Wiederanlage ev. Ausschüttungen ausgeht. Weitere, individuelle, auf Anlegerebene anfallende Kosten wie z.B. Transaktions-, Depotkosten und Steuern mindern den Ertrag des Anlegers zusätzlich. Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen ist der gültige Verkaufsprospekt, das Basisinformationsblatt (PRIIPs-KID) sowie der Jahresbericht und, falls älter als acht Monate, der Halbjahresbericht. Diese Unterlagen stehen dem Interessenten bei der Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH, Charles-de-Gaulle-Platz 1, D-50679 Köln, ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, und am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, sowie unter www.ampega.de, 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 Dezember 2023



Die Präsidenten der USA

Christof Mauch (Hrsg.). Verlag: C.H.Beck. 621 Seiten.

ISBN: 978-3-406-76733-3

zum Sturz vor laufenden Kameras. Das macht kein gutes Bild für einen Mann der der stärksten Volkswirtschaft der Welt – und Atommacht Nummer eins – vorsteht.

Im Rückspiegel

Dabei würde die Bilanz seiner ersten Präsidentschaftsperiode gar nicht so schlecht ausfallen. Die Nachwehen der Corona-Pandemie konnten gut gemeistert werden, was durch massive staatliche Maßnahmen, wie Investitionen in Infrastruktur möglich wurden. Jetzt kann man natürlich sagen: Es ist keine Kunst, den Geldhahn voll aufzudrehen. Stimmt, entscheidend ist aber, wohin das Kapital fließt. Und hier hat Biden ein glückliches Händchen bewiesen: Im Sommer

2022 unterzeichnete er den „Inflation Reduction Act“ (IRA), der die Teuerung eindämmen und den Klimaschutz beflügeln soll. Das Paket umfasst die stolze Summe von 738 Milliarden Dollar – davon sollen 369 Milliarden in den Klimaschutz fließen, weitere 64 Milliarden Dollar sind für zusätzliche Investments in das staatliche Gesundheitssystem reserviert. Fazit: Man kann Geld auch viel sinnloser ausgeben.

Wie mächtig das Instrument IRA zu sein scheint, zeigt nicht zuletzt die Reaktion der EU: Die Sorgen über die Zukunft des Standorts Europa wachsen nämlich. Der Bundesverband der Deutschen Industrie fasst zusammen: „Diskutiert wird nun, inwiefern der IRA zu einer Verlagerung von Investitionen in die USA zu Lasten des Standorts EU führen könnte.“ Fakt ist, dass die USA schon vor Verabschiedung des IRA ein attraktives Ziel für ausländische Investoren waren, da gerade in den letzten Jahren die Energiepreise vergleichsweise niedrig waren. Hinzukommen als positive Standortfaktoren unter anderem die Größe und Einheitlichkeit des Binnenmarktes. Der IRA kann also unangenehm für Europa werden, aber eben gut für die USA. Das wäre sozusagen eine „America-First-Politik“ mit dem „freundlichen Antlitz“ Joe Bidens.

Internationale Auswirkungen

Wer das Rennen letztlich macht, wird sich am 5. November 2024 entscheiden, für den die Wahlen angesetzt sind. Besser gesagt: In den Tagen (aufgrund der bereits legendär langsamen Stimmauszählung) oder Wochen danach (juristisches Hickhack im Nachklang ist nicht auszuschließen). Europa kann hierbei natürlich nur tatenlos zusehen, prekär ist der Ausgang für den „Alten Kontinent“ allerdings allemal. Stichworte: US-Außenpolitik und Ukraine-Krieg. Bekanntlich wird Trump einige Sympathie für Wladimir Putin und dessen autoritären Führungsstil nachgesagt. Das kann schmerzhaft ins Auge gehen, was die Unterstützung für die Ukraine betrifft, die letztlich großteils von den USA abhängig ist. Der Urnengang in den Vereinigten Staaten ist somit auch eine Schicksalswahl für Europa. <

Wo noch gewählt wird

Nicht nur in den USA wird zum Urnengang gerufen. Hier die wichtigsten weltweiten Hotspots für das Jahr 2024.

Asien

Die Präsidenten- und Parlamentswahlen in Taiwan sind bereits für den 13. Januar 2024 angesetzt. Der Urnengang bietet einigen Sprengstoff und ist auch von internationaler Bedeutung. Denn Taiwan ist in einen eher china-freundlichen und einen nationalistischen Flügel gespalten. Der Wahlausgang ist also mitentscheidend für die künftige Politik gegenüber

Peking. Die Parlamentswahl in Indien (April/Mai) dürfte hingen eine „gmahte Wiesen“ für den amtierenden Präsidenten Narendra Modi werden. In der größten Demokratie der Welt sind sage und schreibe eine Milliarde Menschen wahlberechtigt. Es bestehen allerdings berechnete Befürchtungen, dass Modi das Land zunehmend autoritär umbauen will.

Europa

Die siebte Direktwahl zum EU-Parlament findet am 9. Juni 2024 statt, es setzt sich aus 705 gewählten Abgeordneten zusammen. Derzeit hat die Fraktion der

Europäischen Volkspartei (EVP) die Nase mit 176 Abgeordneten vorne, es folgt die Progressive Allianz der Sozialdemokraten (S&D, 144 Abgeordnete).

Österreich

Im Herbst 2024 wird hierzulande der neue Nationalrat gewählt. Die FPÖ hat laut Meinungsumfragen die besten Chancen auf den ersten Platz, die Regierungsbildung dürfte sich aber schwierig

gestalten. Denn Bundespräsident Van der Bellen würde sich über einen Bundeskanzler Herbert Kickl wahrlich nicht „amused“ zeigen. Ebenso wird ein Koalitionspartner nicht leicht zu finden sein.

KATHREIN

PRIVATBANK

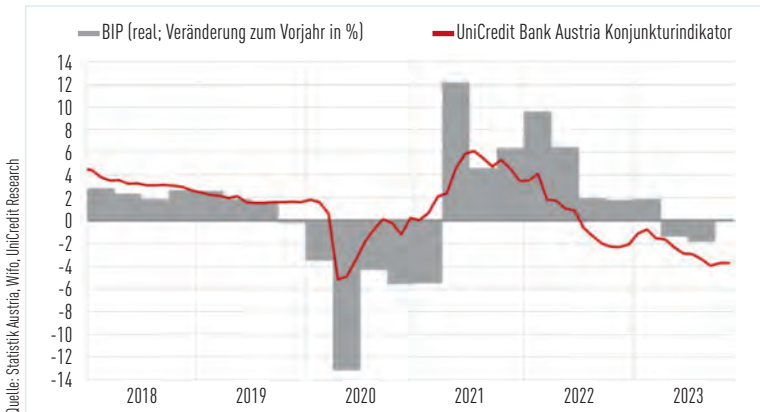


Ungewöhnlich persönlich

Österreich: Konjunktur schwächelt weiter

Erholung muss warten. Die Schwächephase der heimischen Wirtschaft hält 2023 noch unvermindert an: Der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator verharrte im November bei 3,7 Punkten. Damit setzt sich die Bodenbildung zwar fort, doch ein Aufwärtstrend der österreichischen Wirtschaft ist vorerst weiterhin nicht in Sicht. In keinem Bereich ist derzeit ein stabiler Trend zu erkennen, der eine positive Richtung vorgeben würde. UniCredit Bank Austria Chefökonom Stefan Bruckbauer: „Während sich in der Bauwirtschaft der Pessimismus etwas abgebaut hat, trübte sich in der heimischen Industrie die Stimmung gegen Jahresende erneut ein, obwohl sich das globale Umfeld leicht verbesserte. Auf den Dienstleistungssektor wirkten sich die herausfordernden Vorgaben aus dem Produktionssektor wieder stärker negativ aus und sorgten für eine spürbare Stimmungsverschlechterung trotz abflauenden Gegenwinds des Verbrauchervertrauens.“ Erst im Jahresverlauf 2024 ist mit einer moderaten Erholung zu rechnen.

UniCredit Bank Austria: Wirtschaftsausblick



DIE ZAHL DES MONATS

27 Prozent

Schmerzhafter Personalabbau. Der Gläubigerschutzverband Creditreform hat im Herbst 2023 im Rahmen seiner Wirtschaftsforschung rund 1400 österreichische Klein- und Mittelständische Unternehmen (KMU) nach deren aktueller und zukünftiger Wirtschaftslage gefragt. Das Bild, drücken wir es vorsichtig aus, spricht nicht gerade für Euphorie. Demnach belasten die Folgen von Inflation und allgemeiner Konjunkturschwäche viele KMU schwer. Zudem wird die Unternehmensfinanzierung

durch das hohe Zinsniveau erschwert. Angesichts der angespannten Ertragslage dürfte sich die Eigenkapitalsituation im Mittelstand verschärfen; wobei sich bereits in den vergangenen Monaten die Situation in diesem Bereich verschlechterte: Nur noch 44,8 Prozent der Unternehmen wiesen eine hohe Eigenkapitalquote von über 30 Prozent auf (Vorjahr: 46,2 Prozent). Eine weitere schlechte Nachricht lautet: 27 Prozent der befragten KMU wollen Personal abbauen.

Defizit: Hohe Belastung



Christoph Badelt, Präsident des österreichischen Fiskalrates

Mehr Disziplin. Christoph Badelt, Präsident des österreichischen Fiskalrates, fordert für die Republik die rasche Rückkehr auf einen ambitionierten, nachhaltigen Budget- und Verschuldungspfad. Die Verbesserung der Krisenresilienz und Wiederherstellung einer nachhaltigen

finanziellen Situation sei notwendig: „Budgetäre Spielräume sind unerlässlich, um für zukünftige Herausforderungen und Krisen gewappnet zu sein und nötige Zukunftsinvestitionen tätigen zu können.“ Hintergrund: Der Fiskalrat rechnet für den gesamten Prognosezeitraum bis 2027 mit hohen Budgetdefiziten. Die rückläufige, aber weiterhin hohe budgetäre Belastung durch krisenbedingte Maßnahmen führt 2023 zu einem hohen Budgetdefizit von 2,5 Prozent des BIP, das bis 2027 nur langsam auf 1,9 Prozent sinkt, falls die gegenwärtige Gangart beibehalten wird. Außerdem geht die Einnahmendynamik durch die Abschaffung der kalten Progression und die ökosoziale Steuerreform – in Kombination mit einem verhaltenen BIP-Wachstum – zurück.

OeNB

Konsum stützt Wirtschaft

Kaufen, kaufen, kaufen. Es ist nicht gerade so, dass sich derzeit die positiven Wirtschaftsnachrichten überschlagen, aber es gibt auch durchaus Hoffnungsschimmer: Für das Jahr 2024 rechnet die OeNB für Österreich mit einem moderaten BIP-Wachstum von 0,6 Prozent, das in erster Linie von einer stärkeren Konsumnachfrage getragen wird. Diese wird von kräftigen Realeinkommenszuwächsen infolge der verzögerten Inflationsabgeltung bei Löhnen und Pensionen und von der sinkenden Inflation begünstigt. Für die Jahre 2025 und 2026 wird ein BIP-Wachstum von 1,7 bzw. 1,3 Prozent prognostiziert. Dazu tragen neben dem Konsum auch die Investitionen und eine stärkere Exportdynamik bei.

2023 prägte unser Risikobewusstsein – 2024 verspricht Lösungen

Die Erwartungen an das kommende Jahr sind vielfältig und werden gleichzeitig, wie fast immer, zu Beginn vom Prinzip Hoffnung getragen. Wie realistisch sind diese Erwartungen?

Es ist immer wieder interessant, den vom World Economic Forum jährlich emittierten Risiko-Atlas zu betrachten. Letztes Jahr war es die Angst vor einer unkontrolliert expandierenden Lebenskosten-Inflation und den Risiken eines von extremen Wetterphänomenen begleiteten Klimawandels. Diese Erwartungen sind in ihrer Ausprägung mitbestimmend für die Ereignisse an den Kapitalmärkten. Die Auseinandersetzung damit ist daher immer wichtig.

Sollten wir uns aus den tatsächlich eingetretenen Ereignissen in 2023 weitere Ableitungen in 2024 erwarten, dann wird dies wohl auch der richtige erste Ansatz für die Markterwartung für das kommende Jahr sein. Es werden uns daher Geopolitik, Lokalpolitik, Regularien und Notenbanken weiter auf Trab halten. Die Geopolitik ist gerade von zwei Kriegen dominiert. Ukraine und Palästina. Beide schrecklich. Direkt eingreifen will niemand, bestimmen aber schon. Es ist daher ein Schattenkrieg der Diplomatie und der Finanzierungen, der beide Konflikte im Hintergrund prägt. Kein Umstand, den man rasch und schnell abhaken kann und wird. Auch im nächsten Jahr wird es diese Aggressionsherde geben. Und die Geopolitik hat noch zusätzliche Angriffsflächen für uns parat: So ist Taiwan als Fokus globaler Machtansprüche ja bereits im Jahr 2023 kurz ins Zentrum gerückt und wer China kennt, der weiß, dass dort die Uhren vielleicht manchmal langsamer gehen, die Richtung sich aber wenig ändert.

Die wirtschaftlichen Aspekte gleichen demgegenüber einem Feld der Erholung. Die Inflation ist global am Rückmarsch. Die Konjunktoren schaffen es gerade noch, die Zinslast der jeweiligen Notenbanken zu stemmen, sie sind aber nicht eingebrochen. Die Zinsen sollten im nächsten Jahr nicht mehr weiter steigen, man erwartet sich derzeit sogar stärkere Zinssenkungen. Den Wirtschaftsräumen müsste eine solche Entwicklung Rückenwind bescheren und die zy-



Wolfgang Matejka,
Geschäftsführender
Gesellschafter, Matejka
& Partner Asset Manage-
ment GmbH

lischen Bereiche der Ökonomien unterstützen. Sollte dann noch die, von Vielen als größtes aktuelles ökonomisches Übel bezeichnete Bürokratie eingedämmt werden, es wäre ein Traumszenario für eine Konjunkturerholung. Insbesondere Europa müsste von einer solchen Entwicklung profitieren. Last but not least hat uns die Angst vor einer erneuten Welle der Pandemie weitgehend verlassen. Man fühlt sich entweder sicher im Umfeld neuer pharmakologischer Prozesse oder vertraut umso mehr auf einen gesunden Körper. Beides wirkt entspannend.

Dadurch wird sich das emotionale Umfeld mit dem rationalen Umfeld an den Kapitalmärkten wieder besser verbinden lassen. Die Befürchtungen bezüglich rasanter Richtungsänderungen an den Märkten müssten nachlassen und die Allokationen der MarktteilnehmerInnen sich mehr den mittel- bis langfristigen Wachstums- und somit Ertragsperspektiven zuwenden. Dies könnte einen Effekt nach sich ziehen, der sich inzwischen bereits in den Grad hoher Attraktivität vorgearbeitet hat: die Bias zwischen Small- und Large Caps. In den letzten Jahren hat sich dieser Performanceunterschied ausgeweitet und mittlerweile Ausmaße angenommen, die man bei einigen Märkten als noch nie dagewesen bezeichnen muss. In einem Umfeld sich transparenter herausarbeitenden wirtschaftlichen Entwicklungen wird man auf die fundamentale Attraktivität der jeweiligen Investition mehr Bedacht nehmen wollen, und hier treten die Bewertungsvorteile kleinerer Aktien inzwischen deutlich zu Tage.

Es wird daher ein Jahr der Asset- und Titelselektion werden. Gute Geschäftsmodelle, taktisches Timing bei sich verbessernden Konjunkturprozessen, oder auch nur die Erwartung einer Zunahme von Übernahmen oder Beteiligungsinvestments wird die Kapitalmärkte erfassen. Der österreichische Kapitalmarkt ist ein solcher Markt, der sich durch seine relative Kleinheit, aber ebenso relativ tiefe Bewertung, in den Vordergrund einiger Investoren und Investorinnen setzen müsste.

www.mp-am.com

15 Pleiten pro Tag

Es läppert sich: Nach einer langen Zeit der Ruhe schlittern in Österreich mehr und mehr Unternehmen in den Ruin. Experten warnen: Die Wirtschaftsentwicklung befinde sich jetzt in vielen Bereichen am Scheideweg.

HARALD KOLERUS

„Es überrascht mich immer wieder, wie viele Unternehmen gezieltes Controlling und ihre Planung vernachlässigen.“

Karl-Heinz Götz, Insolvenzleiter KSV1870



Es muss nicht immer Benko sein. Natürlich stehen Großinsolvenzen wie die von Signa oder Leiner im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses, aber die vielen kleineren Pleiten sind volkswirtschaftlich betrachtet in Wirklichkeit bedeutender. Und hier haben es die letzten – vom KSV1870 ermittelten – Zahlen durchaus in sich: Laut aktueller Hochrechnung sind in Österreich heuer 5.401 Unternehmen (plus 13 Prozent gegenüber 2022) von einer Insolvenz betroffen. Das entspricht 15 Firmenpleiten pro Tag und bedeutet etwa so viele Fälle wie zuletzt vor zehn Jahren. Besonders hart trifft es den Handel, die Bauwirtschaft sowie die Bereiche Beherbergung und Gastronomie.

Beunruhigende Entwicklungen

Ricardo-José Vybiral, CEO der KSV1870 Holding AG, findet zu den aktuellen Daten deutliche Worte: „Zum jetzigen Zeitpunkt muss man sagen, dass sich Österreichs Wirtschaftsentwicklung in vielen Bereichen am Scheideweg befindet.“ Gleichzeitig ist die nach wie vor hohe Zahl an Verfahren (2.023 Fälle, plus acht Prozent), die mangels Kostendeckung nicht eröffnet werden konnten, besorgniserregend. Zwar sind im Jahr 2023 die „Nichteröffnungen“ trotz des Anstieges in absoluten Zahlen im Verhältnis zur Ge-

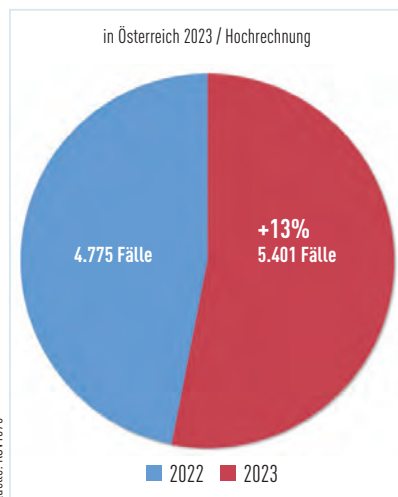
samtzahl der Firmenpleiten eine Spur weniger geworden, doch über 2.000 derartige Fälle sind eindeutig zu viel. Vor allem weil es dadurch nicht möglich ist, die betroffenen Unternehmen ordentlich „zu verwerthen“, um zumindest kleine Geldrückflüsse an die Gläubiger zu ermöglichen.

Wie die aktuelle KSV1870-Hochrechnung weiters belegt, wurde im Handel mit exakt 1.003 insolventen Unternehmen (+17 %) erstmals seit Jahren die Tausendergrenze überschritten – zum überwiegenden Teil ist hier insbesondere der Einzelhandel betroffen. Die Hauptgründe dafür liegen – neben dem hohen Energiebedarf und damit verbundenen schmerzhaften Energiekosten – häufig in nicht eingetretenen Nachholeffekten aus Pandemiezeiten, einem zuletzt erfolgten Strukturwandel und der aktuell sinkenden Kaufkraft von Privatpersonen. An Position zwei in der Pleite-Statistik folgt die gebeutelte Bauwirtschaft (936 Insolvenzfälle), die mit einem Anstieg von 21 Prozent zugleich den größten prozentuellen Zuwachs aufweist.

Impulse gefragt

Karl-Heinz Götz, Leiter Insolvenz innerhalb des Gläubigerschutzverbandes, geht im Gespräch mit dem GELD-Magazin noch weiter ins Detail: „Bei den Umsätzen, der Ge-

Insolvenzen nehmen zu



Firmenpleiten haben im Jahresvergleich laut Hochrechnung für Österreich deutlich zugenommen. Das schmerzt die Volkswirtschaft.

GROSS-PLEITEN 2023

	UNTERNEHMEN	ORT	VOLUMEN
1.	SIGNA Holding GmbH (vormals: Immo fina Holding GmbH)	Innsbruck/Wien	5.270 Mio.€
2.	LU & NO Aktiengesellschaft	Wien	500 Mio.€
3.	Leiner & kika Möbelhandels GmbH	St. Pölten/NÖ	132 Mio.€
4.	KSR Group GmbH	Gedersdorf/NÖ	80 Mio.€
5.	Zentralsport Österreich e.Gen	Ohlsdorf/OÖ	66 Mio.€

Quelle: KSV1870



Der Pleitegeier ist gelandet. Viele Unternehmen haben sich verrechnet.

schäftslage und der Zahlungsmoral der Unternehmen zeigt die Tendenz nach unten. Firmen stehen auch vor der Herausforderung, ob sie die durch die Inflation hohen Preise auch in Zukunft weitergeben können. Bisher hat das zumeist gut funktioniert, aber lässt sich das auch „ewig“ fortsetzen? Und bekommen die Unternehmen ihre Kosten in Griff? Wobei vieles natürlich mit der weiteren generellen wirtschaftlichen Entwicklung und bekannten Schwierigkeiten wie Fachkräftemangel und Bürokratisierung zusammenhängt, die den Firmen das Leben nicht gerade leicht machen. Götze: „In dieser Situation ist es doch entscheidend, in welche Richtung es wirtschaftspolitisch weitergeht. So benötigen wir etwa neue Impulse für den Export und Initiativen zur Stärkung der Bauwirtschaft und des Handels. Nur so wird es möglich sein, dass Österreich vom Stottermodus in den Überholmodus schaltet.“ Wobei sich auch die Frage stellt, wie stark der Motor nach der überstandenen Pandemie heute läuft?

Höhepunkt überschritten

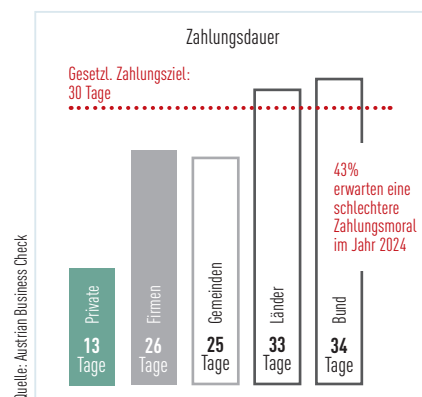
Götze sagt dazu: „Die Folgeinsolvenzen aus Corona dürften ihren Höhepunkt mittlerweile größtenteils erreicht haben. Aber eines sollte man nicht vergessen: Das Konsumverhalten hat sich durch die Pandemie geändert, so ist die Konsumlaune gebremst und

es wird mehr online eingekauft. Das wird noch weitere Konsequenzen haben, vor allem für Unternehmen, die sich für diese Entwicklung nicht sensibilisiert und darauf eingestellt haben.“ Worauf man sich außerdem noch einstellen sollte, ist übrigens ein Sinken der Zahlungsmoral. Der KSV1870 hat im Herbst erfragt, dass 40 Prozent der heimischen Unternehmer für 2024 mit einer Verschlechterung der Zahlungsmoral rechnen. (Derzeit bleibt jede sechste Rechnung offen.)

Rechtzeitig prüfen

Bleibt noch der wichtige Punkt zu klären, was man machen sollte, um gar nicht erst in Insolvenzgefahr zu geraten? Götze: „Es überrascht mich immer wieder, wie viele Unternehmen gezieltes Controlling und ihre Planung vernachlässigen. Dabei sind diese beiden Bereiche sowohl für kleine als auch große Firmen überaus wichtig.“ Falls es dann schon in Richtung Insolvenz geht, ist es eigentlich schon sehr spät, um gegensteuern zu können. Götze rät deshalb: „Wenn sich Probleme im Geschäftsleben abzeichnen, sollte man möglichst schnell professionelle Hilfe suchen, etwa bei Steuerberatern und Anwälten. Die Erfahrung zeigt auch: Wenn ein Sanierungsverfahren zeitgerecht in Angriff genommen wird, ist die Aussicht auf dessen Erfolg viel größer.“

Check zur Zahlungsmoral in Österreich 2023



Die Republik kann es sich leisten: Der säumigste Zahler ist und bleibt der Bund. Allgemein soll die Zahlungsmoral weiter sinken.



Klimaschutz: Banken in der Pflicht

Unwetter und Co. Die nicht zuletzt auch kostspieligen Auswirkungen der Erderwärmung durch Extremwetter sind nicht mehr zu übersehen. Die EZB und der Europäische Ausschuss für Systemrisiken haben einen gemeinsamen Bericht über die Auswirkungen des Klimawandels auf das Finanzsystem der EU veröffentlicht. Demnach spielen Versicherungen, aber vor allem Banken „eine Schlüsselrolle bei der Reduzierung klimabedingter Risiken für die Finanzstabilität“. Das liegt daran, dass Banken überproportional Kredite an Sektoren vergeben, die einem hohen klimabedingten Risiko ausgesetzt sind. Der Anteil der Branchen mit hohen Emissionen an der Kreditvergabe ist etwa um 75 Prozent größer als ihre entsprechende Quote an der Wirtschaftstätigkeit. Ebenso gehen 60 bis 80 Prozent aller Hypothekenkredite im Euroraum an Haushalte mit hohen Emissionen.

Experten: Zinsen gehen zurück



Matthew Ryan, Head of Market Strategy bei Ebury

Tauben in der Überzahl. Die allgemeine Markterwartung besagt, dass die Zentralbanken in den USA und Europa von ihrem Zinserhöhungs-Reigen ablassen werden und dass auch wieder mit sinkenden Zinsen zu rechnen ist. Wie schnell das vor sich gehen wird, bleibt aber noch unklar, denn es werden unterschiedliche Signale gesetzt. Matthew Ryan, Head of Market Strategy bei dem Fintech-Unternehmen Ebury: „Die EZB vertrat zuletzt trotz der schwachen

Wirtschaftsleistung in der Eurozone eine feste Geldpolitik, während sich die Fed in den USA trotz eines soliden Wachstums eher generös zeigte und einen klaren Kurswechsel hin zu Zinssenkungen vollzog.“ Trotz der hawkishen Aussagen der EZB ist Ryan skeptisch, ob die Gemeinschaftswährung einen Aufwärtstrend ausbilden kann. Übrigens: Auch die Schweizer Nationalbank ist zuletzt in das Lager der Tauben gewechselt und hat Aussagen über künftige Zinsanhebungen aus ihrem Statement gestrichen. Der Markt erwartet in der Schweiz bereits im März eine Zinssenkung um 25 Basispunkte und rund 80 Basispunkte im Gesamtjahr 2024.

Raiffeisen Bank International Von schwarzer Liste gestrichen

Ukraine/Österreich. Die Raiffeisen Bank International (RBI) hat gleich doppelten Grund zur Freude. Erstens: Die ukrainische Regierung hat die RBI von der berühmten schwarzen Liste gestrichen, die Unternehmen als Unterstützer des russischen Aggressionskrieges einstuft. Beobachter vermuten, dass Kiew diesen Schritt setzte, um prinzipiell das Klima der Verhandlungen mit der EU um weitere Hilfsmaßnahmen aufzuhellen. Grund zur Freude Nummer zwei: Die aktuelle Ertragslage im CEE-Bankgeschäft hat alle Erwartungen übertroffen. RBI-Chefökonom Gunter Deuber: „Derzeit verzeichnen wir in allen Bankenmärkten in Zentral- und Südosteuropa eine Eigenkapitalrentabilität von über zehn Prozent. So etwas hat es selbst in den ‚Osteuropa-Boomzeiten‘ vor der globalen Finanzkrise nicht gegeben.“ Weiters interessant: Die führenden heimischen CEE-Banken (Erste, RBI) weisen weiter einen Marktanteil von einem guten Drittel am regionalen Bankgeschäft in CEE auf (33 %). Gefolgt von italienischen Kreditinstituten mit einem Marktanteil von 27 Prozent.



Inflation frisst Vermögen weg. Mittlerweile gibt es zwar auch am Konto wieder herzeigbare Zinsen, die Gratisgeldpolitik der EZB hat aber ein großes Loch in die Konten der Sparer gerissen. Das betrifft vor allem die Bürger Österreichs, die knapp 300 Milliarden Euro am Sparbuch und Konto horten. Im Jahr 2022 haben österreichische Familien 23 Milliarden Euro an Kaufkraft verloren (16 Milliarden auf Bankkonten, 7 Milliarden auf Spareinlagen), 2023 sind es voraussichtlich 19 Milliarden Euro (13 Milliarden auf Bankkonten, 6 Milliarden auf Spareinlagen). Eine Berechnung der Agenda Austria zeigt, wie sich die Vermögen über die vergangenen zwei Jahrzehnte entwickelt haben. Der Geldwert von 10.000 Euro Bargeld beträgt heute nur mehr 6.000 Euro, auf dem Sparbuch würde er immerhin noch 8.000 Euro ausmachen. „Sparen ist enorm wichtig, aber die Österreicher bunkern das Geld, statt es zu investieren. Dadurch verlieren sie Kaufkraft im großen Stil“, so Agenda Austria-Ökonom Dénes Kucsera.

Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien setzt Nachhaltigkeitskurs erfolgreich fort

Nachhaltigkeit hat über alle Lebensbereiche hinweg an Bedeutung gewonnen, genauso im Banking. Die Auswirkungen des Bankensektors auf Gesellschaft und Umwelt sind vielfältig und erfordern ein globales, zukunftsorientiertes Denken.

Mit Blick auf das breite Potpourri an Bankprodukten ist es essenziell, Kund:innen eine klare Orientierung mit Fokus auf ESG (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) zu geben. Dies entspricht genau dem Anspruch der Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien (RLB NÖ-Wien), die konsequent eine klare Nachhaltigkeitsstrategie verfolgt und kürzlich von einer der weltweit führenden Nachhaltigkeits-Rating-Agenturen bewertet wurde. Das Ergebnis: ISS ESG (Institutional Shareholder Services Inc.) hat der Bank den Prime Status verliehen.

Wie die Bank ihre Kund:innen bei der nachhaltigen Transformation unterstützt, schildert Roland Mechtler, Vorstand der RLB NÖ-Wien und u.a. für den Bereich Nachhaltigkeit verantwortlich.

Was können Sie als Bank zur grünen Transformation der Wirtschaft beitragen?

Um die grüne Transformation der Wirtschaft zu begleiten und aktiv mitzugestalten, unterstützen wir Betriebe mit zertifizierten Berater:innen und eigenen Sustainable Finance-Spezialist:innen. Hier richtet sich unser Fokus vor allem auf den Mittelstand.

Als Sparring-Partner setzen wir auf ein gelungenes Zusammenspiel von attraktiver Finanzierung und individueller Förderberatung. Gerade bei den Themen Erneuerbare Energien, Energieeffizienz und Kreislaufwirtschaft kann es sehr wertvoll und profitabel sein, sich über die vielfältigen Förder- und Finanzierungsmöglichkeiten zu informieren.

Im Bereich der Finanzierung liegt unser Fokus vor allem auf mehrwertbringenden Lösungen – ob in Kooperation mit der Oesterreichischen Kontrollbank (OeKB), der Europäischen Investitionsbank (EIB) oder in Form eigener Produkte wie dem Going Green Kredit, dem Social Impact Kredit oder Sustainability-Linked Finanzierungen.

Wie begleiten Sie Privatkund:innen am Weg in eine nachhaltigere Zukunft?



Dr. Roland Mechtler,
Vorstand Effizienz/
Technology/Treasury,
RLB NÖ-Wien

Auch bei Privatkund:innen liegen ressourcenschonende Lösungen voll im Trend: Für unsere Kund:innen bieten wir passende zertifizierte Produkte, die nicht nur die finanziellen Bedürfnisse decken, sondern auch ökologischen Mehrwert schaffen. So profitieren Privatkund:innen der RLB NÖ-Wien von Konto- und Sparprodukten, die mit dem Österreichischen Umweltzeichen zertifiziert sind und dadurch eine Investition nach ökologischen und sozial-ethischen Kriterien ermöglichen. Unter dem Motto „Klima schützen und Kosten sparen“ hat „Raiffeisen Wien. Meine Stadtbank“ darüber hinaus den Going Green Kredit für Privatkund:innen ins Leben gerufen. Er ist die maßgeschneiderte Finanzierungslösung für grüne Investitionen und leistet einen konkreten Beitrag zum Umweltschutz.

Welche Rolle spielt hier das Thema Veranlagung?

Auch bei der Veranlagung haben die Themen Umwelt- und Klimaschutz deutlich an Stellenwert gewonnen. Immer mehr Menschen wollen ihr Geld verantwortungsvoll veranlagen, fühlen sich häufig aber noch nicht ausreichend informiert. Ziel von Raiffeisen NÖ-Wien ist es hier, eine Vorreiterrolle einzunehmen und Kund:innen Orientierung in einem Dickicht an nachhaltigen Produkten zu geben. Dabei wird großer Wert auf Transparenz und die direkten positiven Auswirkungen der Produkte auf Umwelt- und Klimaschutz gelegt. Dies ist von großer Bedeutung – können doch Nachhaltigkeitsrisiken den Wert von Investitionen bzw. die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Reputation eines Unternehmens negativ beeinflussen.

Im Bereich der Veranlagung setzt die RLB NÖ-Wien auf Produkte ihrer Premiumpartner Raiffeisen Capital Management und Raiffeisen Bank International. Deren Nachhaltigkeitsfonds durchlaufen regelmäßig externe Zertifizierungen.

www.raiffeisenbank.at

Hier finden Sie den
Aktivitätenbericht
Nachhaltigkeit der
RLB NÖ-Wien:



Banking für ein besseres Morgen

Einblicke in das vielfältige soziale und ökologische Engagement der Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien sind hier zu finden:

<https://www.raiffeisen.at/noew/rlb/de/meine-bank/unsere-werte/nachhaltigkeit.html>

Nachhaltige Finanzierungen sind krisenresistent

Die HYPO NOE schreibt bei der Planung von Finanzierungen Know-how und Beratung groß auf ihre Fahnen. Das führt dazu, dass weder Bank noch Kund:innen auch in schwierigeren Zeiten Probleme bekommen.

Rund die Hälfte Ihrer Geschäftstätigkeit wickelt die HYPO NOE im öffentlichen Sektor ab. Wie ist hier die Stimmung? Haben sich Finanzierungsanfragen aufgrund der höheren Zinsen verringert?

Die Länder und Gemeinden sind das Rückgrat öffentlicher Investitionen und bauen ihre Infrastruktur nach wie vor stark aus. Gerade wenn es um Investitionen mit gesellschaftlichem Mehrwert geht, sind wir Marktführerin in Österreich und finanzieren von der Wasserversorgung über den Breitbandausbau bis hin zu Bildungseinrichtungen. Gleichzeitig werden wir sicher auch beim angekündigten Ausbau der Kinderbetreuung gefragt sein, um die Gemeinden bei Neubauten und Sanierungen zu unterstützen. So vielfältig wie die Projekte sind, so vielfältig sind auch die Finanzierungsmöglichkeiten. Wir sind flexibel und nehmen uns Zeit für jeden einzelnen Kund:innenwunsch, um eine passende Lösung zu finden. Die Möglichkeiten reichen für die öffentliche Hand von der klassischen Finanzierung bis hin zu Totalunternehmer:innenlösungen oder PPP-Modellen.

Wie sieht es mit der Finanzierung im sozialen bzw. Klimaschutzbereich aus?

Hier müsste die Nachfrage gestiegen sein. Wenn ja, wie stark etwa?

Gerade die öffentliche Hand hatte schon bisher viele Projekte, die ESG-Aspekte beinhalten. Dem ‚S‘, also Social, können Projekte wie Altenheime, Krankenhäuser oder Bildungseinrichtungen zugeordnet werden. Viele davon sind gleichzeitig auch nachhaltig, weil die öffentliche Hand beim Neubau stark auf die Energieeffizienz achtet und



„Unser Geschäftsmodell ist sehr breit und risikobewusst aufgestellt – von Immobilien über die öffentliche Hand bis hin zu Unternehmen“, Wolfgang Viehauser, Vorstand der HYPO NOE.

Sanierungen bestehender Gebäude werden vom Energieeffizienzthema getrieben. Ebenso treiben Unternehmen innerbetriebliche Nachhaltigkeitsthemen weiter und rascher voran – etwa die Umstellung auf erneuerbare Energien, Wärmedämmung bei Gebäuden und effiziente Energienutzung bei den Produktionsprozessen. In diesen Bereichen konnten wir 2023 eine verstärkte Nachfrage feststellen. Deswegen bieten wir etwa den Grünen Investitionskredit für Unternehmen an, der über Grüne Anleihen refinanziert wird. Green Bonds sprechen eine völlig neue Investor:innengruppe an und er-

zielen am Markt oft bessere Preise, wodurch wir einen Liquiditätskostenvorteil generieren können, den wir gerne an unsere Kund:innen weitergeben. Für Unternehmen bietet das den Vorteil, dass der Kredit billiger werden kann.

Ein starkes Standbein der HYPO NOE sind Immobilienfinanzierungen. Der Anstieg der Zinsen macht vielerorts Sorgen – v.a. auch im privaten Wohnbereich (Stichwort KIM-Verordnung) und im Gewerbebereich. Selbst so mancher institutionelle Projektentwickler strauchelt ge-

rade. Wie beurteilen Sie die Lage in diesem Segment bzw. wie positioniert sich hier die HYPO NOE?

Das gestiegene Zinsniveau erschwert für viele die Aufnahme oder macht gleichzeitig eine genauere Planung erforderlich. Zusätzlich sorgen die strengen Kriterien der KIM-V dafür, dass Privatkund:innen weitere Hürden auf dem Weg zum Wohnraum haben. Branchenkenntzahlen zeigen, dass die Kreditaufnahme österreichweit bisher um bis zu 70 Prozent eingebrochen ist. Wir konnten diesen Rückgang bei uns bislang sehr gut kompensieren. Gleichzeitig legen wir großen Wert auf individuelle Beratung, um unseren Kund:innen maßgeschneiderte Lösungen für ihren Wohnraum anbieten zu können. Was viele nicht wissen: Die KIM-V bietet etwas Spielraum für diejenigen, die die Kriterien nicht zu 100 Prozent erfüllen. Gerade in diesem Fall, aber auch generell, ist Beratung das Um und Auf, denn so können wir sicherstellen, dass unsere Kund:innen genügend Reserve für herausfordernde Zeiten haben. Der Anteil an Finanzierungen mit fixer Zinsbindung liegt in der HYPO NOE jedenfalls ganz deutlich über dem Durchschnitt am österreichischen Markt – das bietet unseren Kund:innen jetzt natürlich ein großes Maß an Sicherheit in Zeiten steigender Zinsen.

Merken Sie Zahlungsschwierigkeiten der Kunden. Oder besser gefragt: Müssen Sie heuer die Rückstellungen für mögliche Kreditausfälle (NPL-Quote) erhöhen?

Unser Geschäftsmodell ist sehr breit und risikobewusst aufgestellt – von Immobilien über die öffentliche Hand bis hin zu Unter-

nehmen. Dazu gehört, dass wir entsprechende Vorsorgen treffen. Beispielsweise haben wir bereits vor dem Zinsanstieg unsere Kreditnehmer:innen umfangreich beraten und so etwa zu knapp kalkulierte Haushaltsrechnungen vermieden. Deswegen wird unser Geschäftsmodell von externen Ratingagenturen honoriert: Standard & Poor's zeichnet uns weiterhin mit einem soliden Single A Emittent:innenrating mit stabilem Ausblick aus. Aber klar ist: Auch wir werden vorsichtshalber Rückstellungen bilden.

Bei der Prüfung von Finanzierungen schreiben Sie sich Nachhaltigkeit groß auf Ihre Fahne. Stimmt es, dass Sie hier strikte Ausschlusskriterien einhalten?

Wir machen das nicht als Selbstzweck – wir tragen das Land und seine Menschen in unserer DNA. Wir tragen unsere gesellschaftliche Verantwortung mit Freude! Daher haben wir uns bereits 2013 einem Nachhaltigkeitskonzept verschrieben, das auf drei Säulen beruht: auf der Reduktion unseres eigenen ökologischen Fußabdrucks, der Finanzierung von Projekten mit gesellschaftlichem Mehrwert, und darauf, eine verantwortungsvolle Arbeitgeberin zu sein. Unser Kerngeschäft und die verantwortungsvolle Vergabe von Finanzierungen ist daher eine tragende Säule. Deswegen haben wir seit Jahren strenge Ausschlusskriterien für die von uns vergebenen Finanzierungen. Dazu gehört etwa, dass wir keine Geschäfte oder Projekte finanzieren, die die Umwelt gefährden, ebenso schließen wir Atomkraftwerke inklusive Zulieferbetrieben oder Kohlekraftwerke sowie Kohleabbaube-

triebe dezidiert aus. Darüber hinaus prüfen wir laufend, ob wir weitere Ausschlusskriterien hinzufügen. Gleichzeitig fördern wir mit unseren Positivkriterien die Themenfelder, die aus unserer Sicht den größten gesellschaftlichen Nutzen liefern. Rund die Hälfte unserer Bilanzsumme sind Finanzierungen der öffentlichen Hand, vor allem soziale Infrastruktur und Bildung. Auch die Schaffung von leistbarem Wohnraum zählt zu unseren Positivkriterien und macht ebenfalls einen großen Teil unseres Geschäftsmodells aus.

Für Unternehmer und Freiberufler bieten Sie als Bank auch ein umfangreiches Paket an Beratungen an – v.a. in Bereichen wie Förderung von Investitionen aber auch im M&A- und Export-Bereich. Merken Sie hier eine Marktschwäche aufgrund der zahlreichen geopolitischen Verwerfungen und z.T. noch Störungen in den Lieferketten? Welche Lösungskompetenz bieten Sie hier an?

Für österreichische Unternehmen sind es generell herausfordernde Zeiten: Sie sind durch steigende Kosten für Materialien oder Energie sowie durch den Fachkräftemangel besonders gefordert. Durch unsere Expertise in der Finanzierung und auch bei Förderungen können wir den heimischen Betrieben einen individuellen Mix aus Krediten und Fördermitteln anbieten. Unser Team aus Förderexpert:innen steht in engem Kontakt mit der Oesterreichischen Kontrollbank, wovon unsere Kund:innen besonders profitieren.

www.hyponoe.at

Luxusmarken: Immer gefragt



Edle Gewinne. Vor Weihnachten rücken Luxusartikel wie Schmuck, Uhren, teure Kleidung und Champagner, sowie ihre Produzenten in den Fokus. Exklusive Marken sind aber das ganze Jahr über begehrt und reagieren in der Regel auf konjunkturelle Schwankungen weniger als Konsumgüter aus dem unteren oder mittleren Preissegment. Dabei spielt Preismacht eine große Rolle, sprich: sogar bei Preissteigerungen steigt die Nachfrage nach Luxus. Das meinen die Experten der Steiermärkische Sparkasse Private Banking in einem aktuellen Marktkommentar. Einer der führenden Hersteller im Luxus-Segment ist der französische Konzern LVMH, der unter seinem Dach ein Portfolio mit zahlreichen Marken aus den Bereichen Wein und Spirituosen, Mode und Lederwaren, Parfüm und Kosmetik, sowie Uhren und Schmuck vereint. Dazu gehören klingende Namen wie etwa Louis Vuitton, Moët Hennessy, Christian Dior, Givenchy, Fendi, TAG Heuer oder auch Dom Pérignon und Bulgari. Ein weiterer bedeutender Vertreter aus dem Luxusgütersegment ist der schweizerische Konzern Richemont, der vor allem für seine Luxusuhren und Schmuckerzeugnisse wie A. Lange & Söhne, Baume & Mercier, Buccellati, Cartier oder Montblanc bekannt ist.

DIE ZAHL DES MONATS

8 Prozent

Wieder attraktiv. „Zinsezinsen sind das achte Weltwunder“, sagte schon Albert Einstein. Im vergangenen Jahrzehnt verhinderten jedoch historisch niedrige und sogar negative Leitzinsen, dass Anleihen-Investoren dieses „Wunder“ in vollem Umfang erleben konnten. Glücklicherweise sind die Zinsen seit Mitte 2022 signifikant gestiegen und befinden sich wieder im positiven Bereich. Philippe Noyard, Global Head of Fixed Income bei Candriam, urteilt: „Damit bieten sich für Investoren attraktive Einstiegspunkte in Staats- und

Unternehmensanleihen, die zuletzt 2011 zu beobachten waren.“ Tatsächlich: Die Geldmarktrenditen nähern sich derzeit der Marke von vier Prozent an. Damit wird es für Anleger attraktiver, Barmittel zu parken und nach Anlagechancen Ausschau zu halten. Mit Euro-Investment-Grade-Unternehmensanleihen können Investoren derzeit Renditen von 4,3 Prozent oder mehr erzielen. Und globale High-Yields locken mit attraktiven Kupons von über acht Prozent – im Vergleich zu kaum vier Prozent vor zwei Jahren.

**Weltklimagipfel
Hoher Handlungsbedarf**

COP28. Gemischte Bilanz: Die Einigungen zur Reduzierung der Methan-Emissionen oder die Verpflichtung zur Verdreifachung der erneuerbaren Energien und zur Verdoppelung der Energieeffizienz sind Beispiele für die positiven Ergebnisse zum Abschluss der UN-Klimakonferenz. Weitere Maßnahmen sind laut DWS jedoch unerlässlich, da die weltweiten CO₂-Emissionen auch im Jahr 2023 einen neuen Höchststand erreichen werden. Der auf der COP28 vereinbarte Übergang zu einer gerechten, geordneten und ausgewogenen Abkehr von fossilen Brennstoffen scheint zunächst positiv. Was dies in der Praxis für Unternehmen und Investoren bedeutet, bedarf nun jedoch dringend weiterer Klärung.

China: An der Wagscheide



Kunjal Gala, Emerging Markets-Spezialist, Federated Hermes

Zuversicht überwiegt. Das Reich der Mitte steht an einer Wagscheide mit diversen Herausforderungen, darunter die geopolitische Rivalität mit den USA, die Folgen der Pandemie und die kritische Lage des Immobiliensektors, um nur einige zu nennen. Diese enormen

Probleme sind eine Herausforderung für die Entschlossenheit der Führung in Peking. Eine Eintrübung der Wirtschaftslage in China könnte die Stimmung in den Schwellenmärkten im kommenden Jahr belasten. Jedoch: China ist die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt. Das Land macht ein Drittel des Schwellenländer-Universums aus und steuert die Hälfte des BIPs der aufstrebenden Volkswirtschaften bei. Kunjal Gala, Head of Global Emerging Markets bei Federated Hermes, meint folgerichtig: „Diesen Markt vollständig außer Acht zu lassen, ist daher keine realistische Strategie. Die weit verbreitete Ansicht, der chinesische Markt sei weitgehend uninvestierbar, teilen wir nicht. Vielmehr weist das Land in unseren Augen ein günstiges Risiko-Rendite-Profil auf.“

Wohnbau: Sanierung und Umbau am Vormarsch

Nachhaltiger Wohnbau boomt, Sanierungen und der Ausbau von Bestandsgebäuden nehmen zu. Österreichs Wohnlandschaft wird dadurch energieeffizienter – und Bodenversiegelung vermieden.

Das Jahr 2023 war geprägt durch hohe Zinsen und steigende Preise. Wie wirkt sich das in puncto Wohnbau aus?

Während Neubauprojekte rückläufig sind, setzen unsere Kunden immer mehr auf Sanierungen und den Ausbau von Bestandsgebäuden, wie zum Beispiel eine Erweiterung des Elternhauses durch die nächste Generation. Neben den geringeren Kosten ergeben sich daraus auch andere Vorteile: Wer sich für eine Sanierung entscheidet, spart auf lange Sicht bares Geld, bei einer entsprechend guten Dämmung bis zu 80 Prozent der Energiekosten. Durch Sanierungen und Umbauprojekte wird zudem weitere Bodenversiegelung vermieden – der Nachhaltigkeitsgedanke spielt hier also ebenfalls eine Rolle.

Bei Neubauprojekten entscheiden sich unsere Kunden derzeit verstärkt für kleinere Projekte mit geringerer Wohnfläche und dem Fokus aufs Wesentliche. Extras wie Pool und Garten können dann zu einem späteren Zeitpunkt finanziert werden.

Seit Oktober 2023 gibt es in Ihrem Standortbundesland Oberösterreich ein neues Modell der Wohnbauförderung – was hat es damit auf sich?

Das Land Oberösterreich hat mit dem überarbeiteten Modell der OÖ Wohnbauförderung für die Errichtung von Eigenheimen auf die aktuelle Zinslage reagiert. Konkret gewährt das Land Oberösterreich



Klaus Kumpfmüller, CEO,
HYPO Oberösterreich

im Rahmen dieser Förderung Darlehen mit einer Laufzeit von 35 Jahren und einem besonders attraktiven Fixzinssatz von 2,95 Prozent für die ersten 20 Jahre. Diese langfristige Perspektive und der vorteilhafte Zinssatz stellen bedeutende finanzielle Entlastungen für angehende Eigenheimbesitzer dar.

Heiß diskutiert wird auch die im Sommer 2022 eingeführte Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung (KIM-VO), die strengere Regeln für Kreditvergaben vorschreibt. Welches Fazit ziehen Sie bisher?

Die Neuvergabe von Wohnbaukrediten ist seit Juli 2022 deutlich zurückgegangen: Wurden im ersten Halbjahr 2022 noch 14,6 Milliarden Euro an Neukrediten vergeben, so waren es im ersten Halbjahr 2023 nur noch 5,5 Milliarden. Hauptgrund dafür sind die rasant gestiegenen Zinsen und Preise sowie die damit einhergehende Unsicherheit. Die angesprochene KIM-VO stellt darüber hinaus ein starres, bürokratisches Hemmnis dar, welches in vielen Fällen eine an sich sinnvolle Kreditvergabe verunmöglicht.

Die Grundlagen für die KIM-VO, nämlich ein exzessives Kreditwachstum und schnell steigende Immobilienpreise, sind längst nicht mehr vorhanden. Daher ist die Verordnung dringend zu evaluieren.

Vom Neujahrswunsch zur Prognose – welche Entwicklung erwarten Sie für das kommende Jahr?

Die führenden Wirtschaftsinstitute in Österreich und Deutschland prognostizieren, dass der Höhepunkt der Zinsentwicklung erreicht ist und erwarten ab Herbst 2024 sinkende Zinsen. Immobilienpreise und Baupreise werden leicht zurückgehen.

Nach wie vor ist die eigene Immobilie eine der wichtigsten Formen für die Altersvorsorge. Als oberösterreichische Regionalbank unterstützen wir das nach Kräften. Die aktuellen Förderungen, allen voran die neue OÖ Wohnbauförderung, sind hilfreich. Dahingehend braucht es auch zukünftig große Unterstützung und deutliche Signale.

Zur Person

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

40 Jahre Börsenwissen

Er ist eine Institution des Wirtschaftsgeschehens und war das Gesicht von Raiffeisen Research: Peter Brezinschek. Jetzt teilt er in einem praktisch zeitlosen Buch seine Erfahrungen zu Ökonomie und Börse.

HARALD KOLERUS

Der Titel steht fürs Werk: „40 Jahre Finanzmärkte. Wie ich sie sehe.“ Peter Brezinschek lässt hier vier Jahrzehnte turbulenter Börsenentwicklung und persönlicher Erfahrungen Revue passieren. Die Idee, ein Buch zu schreiben, kam ihm bei der Sichtung von eigenen Vorträgen/Publikationen und der Betrachtung der aktuellen Rahmenbedingungen für Politik, Wirtschaft und Börsen. Das interessante daran: Verglichen zum Beginn seiner Berufslaufbahn sind viele der altbekannten Phäno-

mene heute in neuem Gewand wieder aufgetaucht: Die Inflation ist nach 40 Jahren ebenso wieder ein Thema wie die geopolitische Eiszeit, zunehmender Staatsinterventionismus und Protektionismus, sowie die Gefährdung internationaler Wertschöpfungsketten. Zurück ist auch eine restriktive Geldpolitik mit positiven Realzinsen. Passend zum Untertitel des Buches: „Der Kreis schließt sich.“ Anmerkung am Rande: Das GELD-Magazin freut es besonders, dass es gleich dreimal in Brezinscheks neuem Buch vorkommt.

40 Jahre Wirtschafts- und Börsegeschehen im Rückspiegel: Da gab es Höhe- sowie Tiefpunkte – und sicher auch Ereignisse, die Sie nur mehr an den Kopf greifen ließen. Haben Sie ein paar Beispiele dafür parat?

Da gibt es tatsächlich eine ganze Menge, hier eine kleine Auswahl ohne Anspruch auf Vollständigkeit: Um 1989/1990 herum notierte die Wiener Börse bei einem KGV von über 30. Ich wurde damals schon auch mal als „Kassandra von Wien“ bezeichnet, weil ich auf die zu rasante Kurssteigerung hingewiesen hatte. Das war aber noch harmlos im Vergleich zu der Dot.com-Blase Ende der 1990er Jahre. Da habe ich tatsächlich die Hände über dem Kopf zusammengeschlagen, als Vernunft und Fundamentalanalyse nicht mehr zählten und zur Seite geschoben worden sind.

Vielleicht kann sich nicht jeder unserer Leser an diese Zeit erinnern ...

Wichtig waren während dieses Hypes, Stichwort „Neuer Markt“ in Deutschland, nur noch Klicks, Werbeausgaben etc. Hauptsache, ein Unternehmen trug ein Dot.com im



ZUR PERSON

Der renommierte Wirtschafts- und Börsenspezialist Peter Brezinschek hat Raiffeisen Research aufgebaut und viel zu dessen Status als international anerkanntem und vielfach ausgezeichnetem Analyse-Haus beigetragen. Bei der Raiffeisen Bank International ist Brezinschek Ende 2022 in den Ruhestand getreten, was aber keineswegs ein Grund für Untätigkeit sein soll. Als selbstständiger Finanzexperte ist er weiterhin im Wirtschafts- und Kapitalmarktgeschehen präsent. In den vergangenen 25 Jahren war er auch Mitautor zahlreicher Fachbücher, wie zum Beispiel „Gewinnen mit Aktien“ oder „Gewinnen wie ein Börsenprofi“.

„40 Jahre Finanzmärkte“: Interessierte Leser können das neue Buch von Peter Brezinschek direkt hier bestellen: verlag@raiffeisenmedia.at oder: brezinschek.peter@chello.at

Namen. Mit meinen Argumentationen dagegen stand ich auf verlorenem Posten. Erst der Crash der Jahrtausendwende zeigte, wer Recht hatte.

Es gab sicher auch politische Ereignisse, die für Kopfschütteln sorgten?

Tatsächlich hat es mir die Rede verschlagen, als im Zuge der Griechenland-Krise der damalige Ministerpräsident Alexis Tsipras auf die Reformvorschläge der EU mit völligem Unverständnis reagiert hat. Dabei hatte Griechenland weit über seinen Verhältnissen gelebt und oben drauf zuvor mit auffrisierter Budgetzahlen operiert, um der Eurozone beitreten zu können. Dieser Schwindel ist zu spät aufgefliegen.

Bleiben wir noch in der Politik: Auch der Ausspruch von der „Zeitenwende“ von Olaf Scholz ist bei Ihnen nicht perfekt angekommen. Warum?

Es geht darum, dass die geopolitische Zeitenwende von Europa verschlafen worden ist. Erst mit dem Überfall Putins auf die Ukraine im Februar 2022 wachte die EU auf, dabei erfolgte die erste Attacke bereits 2014. Der berühmte Ausspruch von der „Zeitenwende“ durch Scholz zeigt die Naivität europäischer Eliten, die sich sehenden Auges von der russischen Abhängigkeit erstaunt gezeigt haben. In Wirklichkeit war die günstige Energieversorgung durch Russland wichtiger. Übrigens nicht die erste Zeitenwende, die Europa verschlafen hat. Im Jahr 2013 hat Peking das Wirtschaftsprojekt „Neue Seidenstraße“ ins Leben gerufen, um chinesische Infrastrukturinvestitionen weltweit auszurollen. Firmenzukäufe im Ausland, auch in kritischen Branchen, wie Robotik, Automotive, Verteidigung und Halb-



leiter, waren auf dem Speiseplan, nicht zuletzt in Europa. Man hat hier allerdings nur hilflos zugesehen.

Was empfehlen Sie Investoren in unseren turbulenten Zeiten?

Was ich rate und auch selbst praktiziere: Regelmäßig ansparen! So nehme ich die durchschnittliche Renditeentwicklung über einen langen Zeitraum hinweg mit. Eventuell kann man bei Kursrücksetzern auch mittels Einmalerlag nachlegen und zusätzliche Investmentchancen wahrnehmen. Angesichts erhöhter Inflation und dementsprechend geänderter Geldpolitik sehen wir gerade das Ende des „goldenen Aktienzeitalters“. Es ist aber durchaus wahrscheinlich, dass dem ein „silbernes“ folgen kann. US-Börsen geben weiter den Ton an. Trotzdem ist Diversifikation wichtig. Wer also reale Rendite erzielen will, wird somit an Aktien nicht vorbeikommen. <



Ich rate Investoren, was ich selbst praktiziere: Regelmäßig ansparen!

Milder Abschwung wahrscheinlich

Die großen Krisen unserer Zeit gehen natürlich nicht spurlos an der Weltwirtschaft vorbei. Eine zyklische Rezession gilt jetzt als Basisszenario – eine Katastrophe für Investoren ist das aber nicht.

HARALD KOLERUS

Die Prognose für 2024 ist so komplex wie selten zuvor. Denn natürlich sind da die Unsicherheitsfaktoren Ukraine und Naher Osten, wobei die Börsen diese Kriege bisher gut verdaut haben – auch wenn das zynisch klingen mag. Für die Finanzmärkte entscheidend wird die weitere Inflationsentwicklung und Zinspolitik der Notenbanken sein. Hier mehren sich die Stimmen, dass die Hoffnungen auf all zu schnelle Zinssenkungen verfrüht sein könnten.

Schwächere Wirtschaft

Angesichts der unübersichtlichen Situation hat Fidelity International vier Szenarien untersucht. Dmitry Solomakhin, Portfolio Manager des „FAST Global - Fidelity's Global Contrarian Fund“, analysiert die möglichen Auswirkungen: „Als Basisszenario mit einer Wahrscheinlichkeit von 60 Prozent erwarten unsere Experten eine zyklische Rezession. (Das bedeutet: Die Wirtschaft schrumpft erst moderat, wächst dann zum Jahresende 2024 wieder, Anm.) Wenn

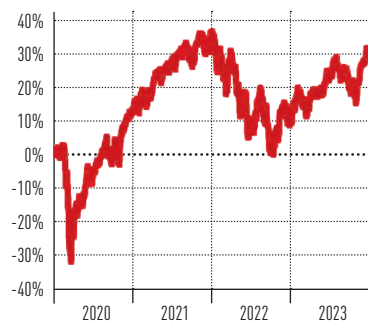


„Eine zyklische Rezession ist 2024 das wahrscheinlichste Szenario.“
Dmitry Solomakhin, Portfolio Manager, Fidelity

nichts Außergewöhnliches geschieht, wird sich im nächsten Jahr die wirtschaftliche Lage materiell abschwächen. Entsprechende Zeichen sehen wir bereits heute: Die Polster der Haushalte und Unternehmen sind fast aufgebraucht. Eine fiskalische Unterstützung ist kaum in Sicht und der Refinanzierungsbedarf wird in einer Zeit restriktiver Kreditbedingungen zunehmen.“

Neben der zyklischen Rezession könnte es auch zu einer Bilanzrezession kommen (Wahrscheinlichkeit: 10 %). In diesem Fall sparen als Reaktion auf die hohen Zinsen Privathaushalte und Unternehmen auf breiter Front. Die entsprechenden Auswirkungen auf die Wirtschaft dürften weit bis ins Jahr 2025 zu spüren sein. Wahrscheinlicher (20 %) dürfte ein etwas

MSCI World legt zu



Nach einem tiefen Knick geht es mit dem MSCI World wieder aufwärts. Für 2024 zeigen sich Beobachter vorsichtig optimistisch.



weniger disruptives Soft Landing sein. Dem gegenüber steht ein No Landing (10 %). Solomakhin: „Darin verharrt die Wirtschaft auf dem derzeitigen Wachstums- und Inflationsniveau, was die Zentralbanken zu einer weiteren, wenn auch schrittweisen Runde von Leitzinserhöhungen veranlasst.“

Was den Regionenausblick betrifft, sieht Fidelity Asien und insbesondere China weiterhin als Teil der Gleichung. Solomakhin führt aus: „Zwar haben die Entwicklung des US-Dollars und der schwindende Optimismus der Anleger – was den Aufschwung in China betrifft – 2023 die starke Wachstumsstory vieler asiatischer Volkswirtschaften überschattet. Trotzdem sind die Aussichten Asiens nach wie vor solide und durch einen robusten Konsum und positive strukturelle Veränderungen gestützt.“

Inflation geht zurück

Aber wie geht es prinzipiell mit dem übergeordneten Aufreger-Thema hoher Teuerungsraten weiter? Dazu meint Christian Pecher, Fondsmanager des „JPM Global Select Equity“: „Für 2024 erwarten wir einen weiteren Rückgang der Inflation, wobei die Zwei-Prozent-Ziele der Zentralbanken in vielen Entwicklungsländern allmählich wieder in den Fokus rücken. Doch die Letzte Meile auf dem Weg zurück zum Ziel wird wahrscheinlich auch die schwierigste sein. Im Jahr 2023 ging die Inflation stark zurück, während das Wachstum anhielt, was zum Teil auf unterstüt-



„Für 2024 erwarten wir einen weiteren Rückgang der Inflation.“

Christian Pecher, Fondsmanger des JPM Global Select Equity

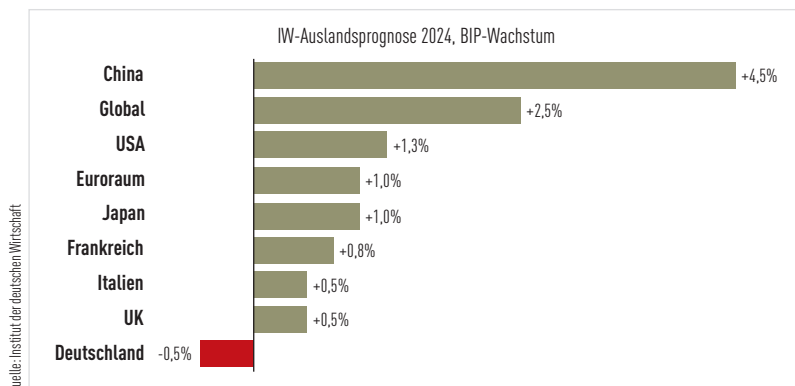
zende Basiseffekte durch die Energiepreise zurückzuführen ist. Im Jahr 2024 ist der anhaltende Preisdruck in den Dienstleistungssektoren die Schlüsselkomponente, mit der die Zentralbanken zu kämpfen haben.“ Wobei der Spezialist auf Gegenwind für die Gewinnmargen aufgrund hoher Arbeitskosten hinweist, dem könne aber mit hoher Produktivität und Preissetzungsmacht gegengesteuert werden.

Attraktive Aktien

Der Experte gewährt auch einen Blick ins Portfolio: „Eine unserer Top-Positionen ist beispielsweise die Chicago Mercantile Exchange, der weltweit führende Marktplatz für Finanzderivate mit einer breiten Produktabdeckung über verschiedene Anlageklassen hinweg. Wir halten auch eine Position in Amazon, da wir glauben, dass die Einzelhandelsmarge in den USA steigen wird und die Gewinnerwartungen im Einzelhandel zu niedrig sind. Der Margendruck wird durch die Lohninflation und die geringe Auslastung der Logistikanlagen nach zwei Jahren hoher Investitionen in die Annäherung der Auslieferungslager an den Endverbraucher getrieben.“ In Europa nennt Pecher etwa RELX, ein britisches, multinationales Unternehmen für wissenschaftliche Publikationen, Rechtsinformationen und Analysen: „Das Unternehmen verfügt über eine große Datenbank mit Magazinen für medizinische Wissenschaften, juristische Fachzeitschriften und Versicherungs-/Kreditrisiken und verfügt über ein hohes Maß an wiederkehrenden Abonnementeinnahmen.“ Zum Vergleich: Die größten Positionen im „Fidelity Global Contrarian Fund“ sind Rolls-Royce, Babcock und Ericsson. An Opportunitäten mangelt es also nicht. >>



Konjunktur: China wächst am stärksten



Das Wachstum im Reich der Mitte hat zwar enttäuscht, dennoch soll China 2024 deutlich mehr zulegen als der weltweite Durchschnitt.

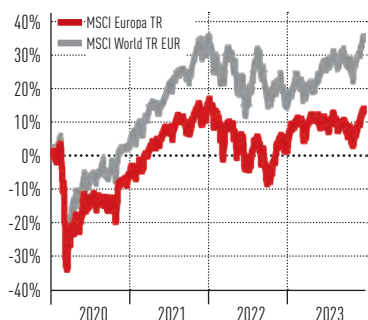
„Altmodisch“ ist gefragt

Europa genießt bei globalen Investoren einen eher zweifelhaften Ruf: Politisch zerstritten, wenig dynamisch, über-bürokratisiert und irgendwie „verstaubt“. Aber: Die alte Schule birgt auch Vorteile für Anleger.

HARALD KOLERUS



MSCI Europe vs. MSCI World



Die europäischen Börsen sind in den vergangenen Jahren signifikant hinter dem Weltaktienindex zurückgeblieben.

Die Googles, Facebooks, Amazons und Apples dieser Welt sucht man in Europa bekanntlich vergeblich. Deshalb gilt Europas Börse, sowie Wirtschafts- und Unternehmensszenen doch als etwas „altmodisch“. Trotzdem, oder gerade deshalb, findet man auch am „Alten Kontinent“ interessante Aktien. Tom O’Hara, Portfoliomanager bei Janus Henderson Investors, beginnt seine Argumentationskette für Europa wie folgt: „Die Bewertungen des europäischen Aktienmarktes sind deutlich niedriger als in den USA, in einigen Fällen bis zu 40-50 Prozent für Unternehmen, die

wir als ‚Global Champions‘ betrachten.“ Für den Fonds „Janus Henderson Pan European Equities“ ist nun innerhalb Europas die regionale Gewichtung weitgehend irrelevant, da in global agierende Unternehmen veranlagt wird. O’Hara führt weiter aus: „Unser Kontinentalfonds ist beispielsweise zu fast 30 Prozent in französische börsennotierte Unternehmen investiert, die größtenteils nur wenig mit der französischen Wirtschaft zu tun haben. So wie Airbus, Safran, LVMH, L’Oréal, Schneider Electric usw.“

Superzyklus erwartet

Wie landen die spannendsten Titel nun im Portfolio? Der Experte gibt dem GELD-Magazin Auskunft: „Wir treffen uns ständig mit Unternehmen. Wir sind immer aufgeschlossen – und wir möchten nicht zu viel bezahlen. Wir versuchen, das mit Top-Down-Faktoren zu kombinieren, die wir für wichtig halten. Zu den interessantesten Titeln zählen die Unternehmen, die den ‚Capex-Superzyklus‘, den wir für das nächste Jahrzehnt >>

DIE BESTEN AKTIENFONDS EUROPA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE0004766675	Comgest Growth Europe	5.775 Mio.€	17,5%	36,3%	83,3%	1,55%
IE0008505517	GAM Star European Equity	526 Mio.€	14,3%	28,8%	79,4%	1,45%
IE00B0M62V02	iShares Euro Total Market Growth Large UCITS ETF	251 Mio.€	15,5%	32,0%	73,0%	0,40%
LU0210175453	Janus Henderson Pan European Equities	1.377 Mio.€	16,9%	37,4%	66,3%	1,63%
IE00B4K6B022	HSBC Euro Stoxx 50 UCITS ETF EUR	621 Mio.€	18,4%	42,0%	65,8%	0,05%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 18. Dezember 2023

Frontier Markets-Anleihen: Die verborgene Investmentchance

Frontier Markets Bonds überzeugen nicht nur durch überdurchschnittliches Renditepotenzial, sondern auch durch ihre Eignung zur Portfoliodiversifizierung.

Was zeichnet Frontier Markets Bonds gegenüber anderen Schwellenländeranleihen aus?

Eines der besonderen Merkmale der Frontier Markets ist ihr beeindruckendes Wirtschaftswachstum. Dieses wird von verschiedenen Faktoren getrieben, darunter einer jungen und wachsenden Bevölkerung, steigendem Konsum und verstärkten Investitionen in Infrastruktur. Die Kombination dieser Faktoren trägt dazu bei, die wirtschaftliche Entwicklung der Frontier Markets zu beflügeln und damit das Renditepotenzial von Anleihen aus diesen Märkten zu steigern. Neben den attraktiven Renditen bieten Frontier Markets-Anleihen aber auch Diversifizierungsvorteile, da sie nur eine geringe Korrelation mit anderen Anlageklassen und Märkten aufweisen. Investments in einen speziellen Frontier Markets Bond-Fonds ermöglichen daher eine gezielte Anlage in jene Länder, die in traditionellen Schwellenländerfonds üblicherweise nicht oder nur unterrepräsentiert enthalten sind, aber in der Regel die höchsten Renditen innerhalb des Emerging Markets-Anleihenuniversums erzielen.

Sind Investments in Frontier Market Bonds wirklich so riskant wie manche Anleger glauben?

Auch wenn Frontier Market Bonds verlockende Chancen bieten, sind sie in der Tat nicht ohne Risiken. Dabei unterliegen Frontier Market Bonds vor allem einer hohen Volatilität. Historisch betrachtet korreliert diese eher mit Aktien als mit traditionellen Anleihen. Diese Volatilität kann allerdings auch als Chance genutzt werden. So können erfahrene Asset Manager von kurzfristigen Marktschwankungen profitieren und langfristig überdurchschnittliche Renditen erzielen. Verbunden mit den Chancen einer breiten Diversifizierung ermöglichen Frontier Market Bonds sogar eine effektive Risikostreuung und machen das Portfolio widerstandsfähiger gegenüber Schwankungen in etablierten Märkten. Jedoch ist ergänzend festzuhalten, dass alle Schwellenländer,



Pascale-Céline Cadix,
Head of Wholesale
Business Development
Germany & Austria

auch die etablierten, erhöhte politische und wirtschaftliche Risiken besitzen. Für die höheren Risiken werden Anleger jedoch durch die potenziell höheren Erträge von Frontier Market Bonds entschädigt.

Was ist wichtig, um letztlich erfolgreich in die Frontier Markets zu investieren?

Die richtige Herangehensweise und die langfristige Perspektive sind entscheidend, um Risiken zu minimieren und die Potenziale dieser Anlageklasse auszuschöpfen. Professionelles Management auf der Basis langjähriger Expertise in Verbindung mit tiefgehender Research-Kompetenz ist ein Schlüssel dafür, diese Herausforderungen zu bewältigen und bestmögliche Ergebnisse zu erzielen. Wichtig ist es deshalb, einen Manager zu finden, der nachweislich schon seit geraumer Zeit erfolgreich in Frontier Markets investiert und auch die rechtlichen und investitionsbezogenen Auswirkungen dortiger Kreditereignisse einschätzen kann. Wir sind davon überzeugt, dass abrdn einer der wenigen Manager ist, der diese Kriterien erfüllt. So bietet der abrdn SICAV I – Frontier Markets Bond Fund bereits seit über zehn Jahren als einer der ersten Fonds, der sich ausschließlich diesem Anlagesegment widmet, Anlegern eine dedizierte Investmentmöglichkeit in das Potenzial von Frontier Markets-Anleihen. Das macht ihn zu einer interessanten Option für Investoren, die auf der Suche nach Chancen in aufstrebenden Märkten sind.

www.abrdn.com/at

Disclaimer: Nur für professionelle Investoren bestimmt. Nicht für Privatanleger. Der Wert von Anlagen sowie die mit ihnen erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen. Unter Umständen erhalten Sie Ihren Anlagebetrag nicht in voller Höhe zurück. Die in diesen Marketingunterlagen enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Handel mit Anteilen an Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Eine Übersicht aller mit einem Investment in den Fonds verbundenen Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt, den Sie auf der Homepage abrdn.com/de finden. Herausgegeben von abrdn Investments Luxembourg S.A., zugelassen und beaufsichtigt durch die CSSF in Luxemburg.

„Die Bewertungen des europäischen Aktienmarktes sind deutlich niedriger als in den USA.“

Tom O'Hara,
Portfoliomanager, Janus
Henderson Investors



„Aktienrückkäufe werden eine immer wichtigere Komponente des europäischen Marktes.“

Niall Gallagher,
Investment Director
Europäische Aktien, GAM



Europa: Fette Dividende

Die Aussichten für eine weitere Wertsteigerung der europäischen Aktien bis 2024 sind positiv. Der europäische Aktienmarkt (repräsentiert durch den MSCI Europe Index) ist mit dem 12,5-Fachen der zukünftigen Gewinne weiterhin attraktiv bewertet und liegt damit unter dem langfristigen Mittelwert. „Das erwartete Gewinnwachstum liegt bei sechs Prozent für 2024 bzw. neun Prozent für 2025. Die voraussichtliche Dividendenrendite ist mit 3,7 Prozent ebenfalls sehr attraktiv – und deutlich über dem Medianwert“, so Niall Gallagher von GAM.

Aktienrückkäufe beflügeln

Und auch Aktienrückkäufe werden laut dem Experten eine immer wichtigere Komponente des europäischen Marktes sein und die Dividendenrendite um etwa zwei Prozent weiter erhöhen. Was zu einer Gesamtausüttungsquote von 5,7 Prozent führt.

sehen, ermöglichen, und zwar in den Bereichen Grundstoffe (CRH, Holcim), Investitionsgüter (Schneider, Siemens) und Halbleiterausrüstungen (ASML, ASM International, BE Semiconductor).“

Langfristiges Wachstum

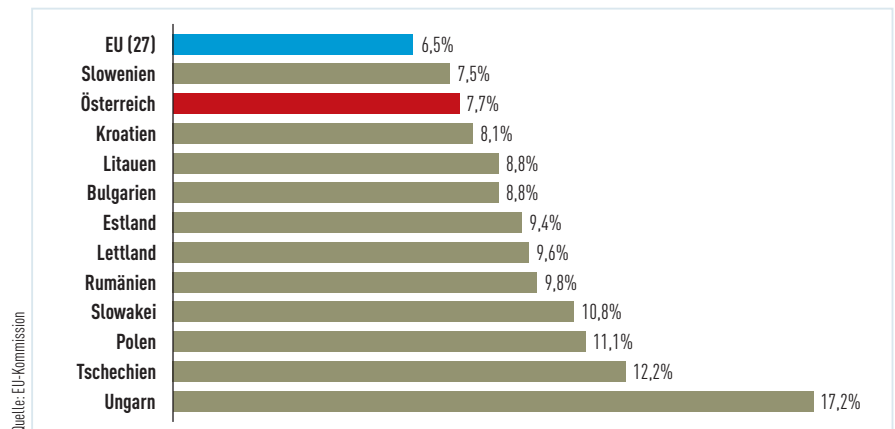
Auch Wolfgang Fickus, Produktspezialist bei Comgest, ist zuversichtlich: „Wir halten Europa nach wie vor für einen äußerst wichtigen Markt. Denn genau hier lohnt es sich, auf die ‚altmodisch‘ scheinenden europäischen Unternehmen zu blicken. Unternehmen, die ein so stabiles Geschäftsmodell haben, dass sie über Jahrzehnte oder sogar Jahrhunderte Erfolg haben und sich trotzdem ständig neu mit Innovationen erfinden, gefallen uns als Quality Growth Investor so gut, dass wir hierfür eigens einen Fonds aufgelegt haben: den Comgest Growth Europe Compounds.“ Das Ziel lautet hier: In ausgewählte europäische Compounder-Aktien, auch Marathonläufer genannt, zu investieren und dauerhaft zu halten. An dieser Stelle wollen wir aber verstärkt den „Comgest Growth Europe“ betrachten, der im Fondsvergleich des GELD-Magazins sehr gut abgeschnitten hat. Er investiert ebenfalls in qualitativ hochwertige Unternehmen mit langfristigen Wachstumsaussichten. Die aktuell größten Positionen im Portfolio sind aktuell: Novo Nordisk, ASML,

Essilor Luxottica und Linde. Wobei vor allem das dänische Pharmaunternehmen Novo Nordisk auch sehr gut in die „Marathon-Läufer-Strategie“ passt. Es feierte 2023 seinen 100sten Geburtstag. Fickus erklärt das Erfolgsrezept: „Das Unternehmen hat einen stetig wachsenden Anteil in einem riesigen und fragmentierten Markt, es weist ein strukturelles, langfristiges Wachstum vor und verfügt aufgrund seiner Produktpalette und Innovationen über eine hohe Preissetzungsmacht. Bekannt ist Novo Nordisk hauptsächlich für seine Diabetes- und Adipositas-Medikamente (z.B. „Abnehmspritze“), ist aber zudem in den Bereichen zur Behandlung von Hämophilie (Bluterkrankheit) sowie Wachstumshormon- und Hormonerersatz-Therapie tätig.“

Europa und die Welt

So viel zu spannenden Einzelwerten, das Abschlusswort gehört jetzt aber Niall Gallagher, Investment Director Europäische Aktien bei GAM: „Trotz der negativen Stimmung in Bezug auf die europäische Wirtschaft darf nicht vergessen werden, dass der Großteil der Erträge des MSCI Europe inzwischen aus den schneller wachsenden Teilen der Welt stammt.“ Was die Branchenentwicklung betrifft, gefallen dem Experten in Europa vor allem das Bankenwesen und der Energiebereich. <

Inflationsgespent (fast) vertrieben



Hier finden sich die EU-Länder mit den höchsten Inflationszahlen 2023. Man sieht: Andere Staaten hat es noch schlimmer als Österreich erwischt. Vorbildlich sind übrigens Belgien mit nur 2,4 Prozent Teuerung, Luxemburg (3,2 %) und Spanien (3,6 %).

Erfahrung und Nachhaltigkeitsumsetzung

Bruno Walter Finance SA ist ein unabhängiger Vermögensverwalter, dessen Kapitalanlagefonds mit Balanced- sowie Growth-Ansatz fünfmal mit Thomson Reuters Lipper Fund Awards ausgezeichnet wurden.

Bruno Walter Finance SA (BWF), ein ansässiges Unternehmen aus der französischen Schweiz, verfügt über herausragende Kenntnisse in der langjährigen Verwaltung von aktiven Kollektivfonds und der diskretionären Verwaltung von Anlagen für anspruchsvolle Privatkunden, mit dem Ziel, eine langfristige Performance und angemessene Risiko-Rendite-Profile anzubieten.



Olivier Walter, CIO,
Bruno Walter Finance SA

Flaggschiff-Fonds mit ansprechender Performance

BWF erwirtschaftet zwei Flaggschiff-Fonds mit langfristigem Kapitalzuwachs. Der erste Fonds, Multirange Allround QUADInvest Growth, gehört zu den besten Fonds in der Kategorie «Mixed Asset USD Flexibel Global». Die zweite Kollektivanlage Multipartner Allround QUADInvest EUR zählt ebenfalls zu den Performance-Spitzenreitern in seiner Kategorie.

Kundenbedürfnisse

Know your Customer bedeutet, seine Bedürfnisse zu verstehen und sie in der Anlagestruktur umzusetzen. Dennoch entwickelt sich das gesetzliche Umfeld weiter und widerspiegelt die Entwicklung unserer Gesellschaft, indem in Unternehmen investiert wird, die Wachstums-Chancen anbieten, aber auch vermehrt im Rahmen der Verantwortung gegenüber Gesellschaft und Umwelt positiv auffallen.

Nachhaltiger Investitionsansatz

Dabei übernimmt BWF den Ansatz, in Unternehmen zu investieren, die nachhaltig arbeiten. Regulatoren

werden ein Augenmerk auf Vermögensverwalter richten, die sich nicht anpassen oder ihre Produkte und Dienstleistungen irreführend darstellen. Deshalb geht es bei aktiv verwalteten Anlagefonds also darum, eine Strategie sowie einen Anlageprozess anzuwenden, der diese Aspekte berücksichtigt.

Anlagen im ausbalancierten Einklang mit langfristigen Zielen

Die Anwendung einer «Target»-Strategie erfordert innerhalb unseres Top down-Ansatzes und gestützt auf unsere makroökonomischen Szenarien eine dezidierte Vorauswahl von Unternehmen-Anlagen, die im ESG EUR Fonds die Kriterien in Bezug auf Umwelt, Gesellschaft und Governance ausreichend erfüllen. Außerdem bedingt es auch eine zeitgerechte Überwachung durch eine anerkannte Prüfstelle, die auf die Bewertung solcher Kriterien spezialisiert ist, um die Fondsbezeichnung im Sinne der strengen UZ49-Standards zu zertifizieren und allfällige Reputations- sowie Regulierungsrisiken zu vermeiden. Mit der UZ49-Zertifizierung darf man behaupten, dass unter den hiesigen unabhängigen Vermögensverwaltern BWF eine gewisse Vorreiterrolle in der Umsetzung von ESG-Prinzipien gespielt hat.

Commitment & Perspektiven

Wir richten unser Augenmerk auf Zentralbankentscheidungen und Unternehmensergebnisse, ohne das schwierige Umfeld im Nahen Osten und der Ukraine zu vergessen. Die von uns seit über einem Jahr etablierte Softlandingsprognose hat sich bestätigt. In unseren aktuellen makroökonomischen Wahrscheinlichkeit-Szenarien mit gedämpftem Inflationseinfluss überwiegt die positive Stimmung und dies veranlasst uns, Aktien-Bestände zu befestigen sowie Positionen in kurzfristigen festverzinslichen Wertpapieren zu reduzieren.

Kontakt

Bruno Walter Finance SA
Avenue de Belmont 33
1820 MONTREUX
T: +41/21 312 10 30
E: bwf@walterfinance.ch
www.walterfinance.ch

Performance p.a.
(Quelle: Morningstar)

Multipartner Allround QUADInvest EUR ESG

ISIN LU0385594032

UCITS-Fonds, luxemburgischen Rechts, bevorzugt eine auf Kriterien der Nachhaltigkeit ausgerichtete Anlagestrategie. Morningstar 4 Sterne.

Year-to-Date: +7,35%

1 Jahr:	+3.36%	3 Jahre:	+3.23%
5 Jahre:	+2.44%	10 Jahre:	+3.10%

Multirange Allround QUADInvest USD Growth

ISIN LU0565565750

UCITS-Fonds, luxemburgischen Rechts, bevorzugt eine dynamische Strategie, die sich Wachstumswerten widmet. Morningstar 5 Sterne.

Year-to-Date: +12.70%

1 Jahr:	+7.30%	3 Jahre:	-1.29%
5 Jahre:	+4.61%	10 Jahre:	+6.28%

Big is beautiful

Die USA beherbergen nach wie vor die wichtigste und facettenreichste Börse der Welt. Von alteingesessenen Industrieunternehmen bis hin zu wachstumsstarken Hochtechnologie-Konzernen wird Anlegern alles geboten.

HARALD KOLERUS



„Die US-Wirtschaft profitiert weiterhin von einem gesunden Konsumenten, der sich in einer starken Position befindet.“

Sven Anders, Investment-Spezialist im US-Aktien-Team von J.P. Morgan



Eines ist klar: An den Vereinigten Staaten werden Aktienanleger auch 2024 nicht herumkommen. Allerdings: US-Titel sind bereits stark gestiegen, droht die Überbewertung?

Zu nah an der Sonne?

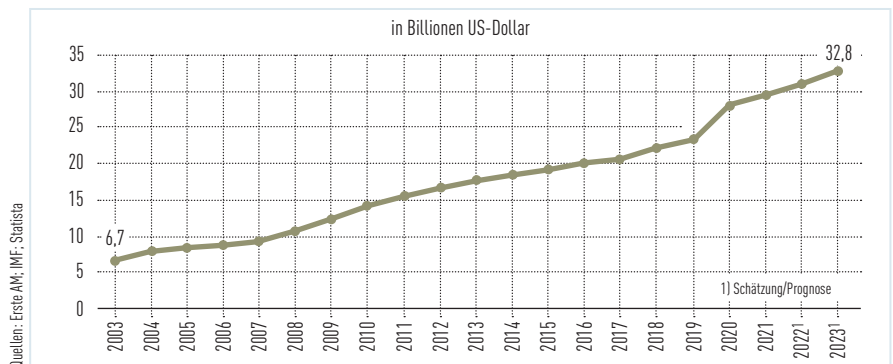
Carl Van Nieuwerburgh, Fondsmanager bei DPAM, differenziert: „Wichtig ist, dass die Marktrendite von einer Reihe ausgewählter Wachstumswerte dominiert wurde, die im Index ein hohes Gewicht haben und zum Beispiel durch den Investitionszyklus bei Künstlicher Intelligenz nach oben getrieben wurden. Die größten Technologiewerte sehen zwar teuer aus, aber der Rest des Marktes, das heißt die Aktien mit geringerer Kapitalisierung, ist vernünftiger bewertet.“ Ähnlich sieht die Situation Sven Anders, Investment-Spezialist im US-Aktienteam von J.P. Morgan: „Nach der starken Rallye der Magnificent Seven wird sich der Markt wahrscheinlich weiterhin auf diese technologieelastigen Aktien konzentrieren, aber

noch wichtiger ist, dass er die Attraktivität der verbleibenden 493 Aktien neu bewerten wird. Darüber hinaus wird erwartet, dass der Fokus weiterhin auf der Inflations- und Arbeitslosenzahl sowie auf der Ausrichtung der Fed zum Jahresende 2023 liegen wird. Zu Beginn des Wahljahres werden sich die Märkte wahrscheinlich verstärkt auf politische Debatten und mögliche Auswirkungen auf die US-Aktienmärkte konzentrieren.“ Mit Blick auf die Makroökonomie sagt der Experte: „Die US-Wirtschaft profitiert weiterhin von einem gesunden Konsumenten, der sich in einer starken Position befindet, auch wenn die durch die Covid-Konjunkturschecks aufgebauten überschüssigen Ersparnisse zu Ende gehen. Dies liegt daran, dass die privaten Haushalte derzeit monatlich weniger sparen, aber weiterhin Geld ausgeben, was die Einzelhandelsumsätze stabil hält. Die amerikanischen Unternehmen profitieren von diesen Ausgabenmustern, da sich die Gewinnmargen im Jahr 2023 bisher stabil halten.“

Grüne Investments

In den USA fährt man auch mit nachhaltigen Veranlagungsmöglichkeiten gut, wie zum Beispiel die Entwicklung des „DPAM L Equities US SRI MSCI Index“ beweist. Martin Duchenne, DPAM-Aktien-Experte, führt aus: „Ein gut strukturiertes US-SRI-Anlageportfolio (Socially Responsible Investing) bietet die Möglichkeit, sich in einem wachstumsstarken und qualitativ hochwertigen Universum zu engagieren.“ Interessant: Microsoft ist bei weitem die größte Komponente des Index (über 20 Prozent). Dazu muss man die Indexmethodik verstehen. Der MSCI USA SRI wählt die 25 Prozent der Unternehmen aus, die unter ESG-Gesichtspunkten zu den Besten ihrer Klasse gehören. Das bedeutet, dass die Gewichtung der ausgewählten Aktien im Vergleich zu ihrer Abbildung im Mutterindex, dem MSCI USA, ungefähr mit dem Faktor vier multipliziert wird. Somit landen die „grünen Klassenbesten“ im Portfolio.

US-Staatsverschuldung von 2003 bis 2023



Die Wirtschaft der Vereinigten Staaten befindet sich auf keinem schlechten Weg, die Konjunkturprognosen übertreffen die Erwartungen an Europa. Die Verschuldung hat aber auch in den USA mit beinahe 33 Billionen Dollar eine stattliche Summe erreicht.



Guter Boden

Zu den übergeordneten Rahmenbedingungen fügt wiederum DPAM-Experte Nieuwerburgh hinzu: „Die USA sind nicht nur weltweit führend in Innovation und Technologie, sie verfügen auch über ein solides Rechtssystem, das zum Beispiel die Rechte an geistigem Eigentum schützt und das Vertrauen der Anleger stärkt. Risikokapital ist gut etabliert, Forschung und Entwicklung werden gefördert und der große Binnenmarkt ist ein Pluspunkt. Das Land verfügt außerdem über starke Institutionen und hochqualifizierte Arbeitskräfte, die tatsächlich für wissensbasierte Branchen unerlässlich sind.“ Werfen wir abschließend noch einen Blick in die Einzeltitelauswahl. Christophe Nagy, Portfoliomanager für US-Aktien bei Comgest: „Die USA bietet für unseren Quality Growth-Ansatz äußerst spannende

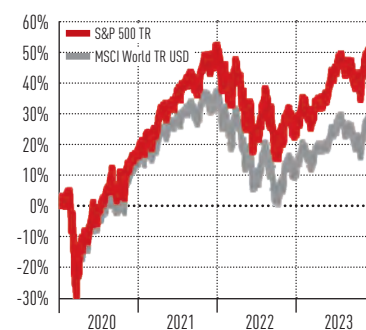
Investmentmöglichkeiten. Beim Thema Wachstum denkt man oftmals direkt an die großen US-Tech-Firmen. Doch auch andere Sektoren oder kleinere Betriebe können für uns als langfristig orientierte Anleger interessant sein. Das Pharmaunternehmen Eli Lilly beispielsweise, das wir seit 2015 im Portfolio halten, entwickelte sich dank seiner erfolgreichen Produktentwicklungen in den Bereichen Diabetes, Immunologie, Krebstherapie und nun auch im Bereich Adipositas zum heimlichen Star unter den Big-Pharma-Konzernen.“ Ein weiteres Beispiel ist Monolithic Power Systems (MPS). Nagy: „MPS gefällt uns aufgrund seiner starken Diversifikation besonders gut. Im Gegensatz zu seinen Wettbewerbern sticht das Unternehmen langfristig aufgrund seiner Profitabilität heraus.“ Es müssen also nicht immer die „Großen Sieben“ sein. <



„Ein gut strukturiertes SRI-Portfolio in den USA ermöglicht das Engagement in einem wachstumsstarken Universum.“

Carl Van Nieuwerburgh,
Quantitative Equity Strategist
bei GAM

S&P 500 vs. MSCI World



Mit schöner Regelmäßigkeit übertrefft der S&P 500 den MSCI World, die USA sind Performance-Kaiser.

DIE BESTEN AKTIENFONDS USA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU1681038243	Amundi NASDAQ-100 UCITS ETF	1.802 Mio.€	31,2%	51,1%	155,5%	0,23%
LU0119063898	JPMorgan US Growth Fund	2.182 Mio.€	19,5%	31,1%	129,9%	1,79%
LU1494415570	DPAM I Equities US SRI MSCI Index	698 Mio.€	14,7%	51,1%	106,6%	0,73%
IE00BFMNPS42	Xtrackers MSCI USA ESG UCITS ETF	7.015 Mio.€	13,7%	51,7%	103,5%	0,15%
IE0004791160	Comgest Growth America	810 Mio.€	17,8%	50,6%	98,1%	1,56%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 18. Dezember 2023

Weg vom alten Image

Finstere Fabrikshallen, wo zu Billigstlöhnen produziert wird, gibt es noch in Asien. Aber auch auf diesem Kontinent findet Nachhaltigkeit Einzug, die High-Tech-Branche ist ohnedies schon länger etabliert.

HARALD KOLERUS



Die Bestandsaufnahme von Fondsmanager Ian Hargreaves, Co-Head des Asian and Emerging Market Aktien-Teams von Invesco, fällt positiv aus: Asiens Dynamik werde durch starke strukturelle Trends wie Urbanisierung, steigende Einkommen und das Wachstum der Mittelschicht unterstützt. Der Experte: „Die Region ist auch ein großer Nutznießer globaler Megatrends wie dem Übergang zu einer grünen Wirtschaft, risikoärmeren Lieferketten und Entwicklungen im Bereich der Künstlichen Intelligenz (KI). Wir sind der Meinung, dass dies die Region zu einem besonders attraktiven Ort für Investitionen

macht, wobei die große Streuung bei der Performance und der Bewertung Chancen eröffnet.“ Ein weiterer wichtiger Punkt sind die günstigen Märkte, Hargreaves sagt dazu: „Die Bewertungen der regionalen Indizes liegen in Bezug auf das Kurs-Buchwert-Verhältnis weit unter den langfristigen historischen Durchschnittswerten und weisen einen erheblichen Abschlag gegenüber den entwickelten Märkten, insbesondere den USA, auf. Darüber hinaus weisen die Volkswirtschaften Asiens und der Schwellenländer im Vergleich zu früheren Strafungszyklen relativ solide Fundamentaldaten auf, was auf eine größere geldpolitische Flexibilität hindeutet. Es wird erwartet, dass Asien im Jahr 2024 das schnellste EPS-Wachstum (Gewinn pro Aktie) erzielen wird.“ Und welche Regionen sind nun innerhalb des Kontinents am spannendsten?

Von China bis Indonesien

Der Invesco-Experte führt aus: „Unsere größten übergewichteten Positionen liegen in Hongkong und China, Indonesien und

„Es wird erwartet, dass Asien im Jahr 2024 das schnellste Gewinn-Wachstum erzielen wird.“

Ian Hargreaves, Co-Head des Asian and Emerging Market Equities Teams von Invesco



DIE BESTEN AKTIENFONDS ASIEN EX JAPAN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0205439572	Fidelity Asia Pacific Dividend Fund	341 Mio.€	-0,5%	14,9%	44,3%	1,91%
LU0702159699	Fidelity Asian Smaller Companies Fund	1.171 Mio.€	4,4%	35,6%	43,5%	1,92%
IE00BFY85M14	Stewart Investors Asia Pacific Leaders Sust. Fund	734 Mio.€	-2,8%	11,9%	36,3%	0,88%
LU1775951525	Invesco Asian Equity Fund	2.065 Mio.€	-4,2%	7,0%	35,6%	1,93%
IE00B88WFS66	Federated Hermes Asia ex-Japan Equity Fund	2.881 Mio.€	0,0%	13,1%	21,2%	1,59%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 18. Dezember 2023

Südkorea. In Indonesien sehen wir nach einer schwachen Periode Spielraum für ein besseres Wachstum, unterstützt durch einen günstigeren Kapitalzyklus für Rohstoffe und den Leistungsbilanzüberschuss.“ In Hongkong und China zusammen gebe es wiederum Aktien, die zu stark reduzierten Preisen notieren, so dass das Anlagerisiko besser honoriert werde: „Es gibt qualitativ hochwertige Unternehmen mit guten Wachstumsaussichten, die zu niedrigen Bewertungen gehandelt werden, und unser Ansatz besteht darin, die Volatilität zu nutzen, um gute Einstiegspunkte zu finden und ein Engagement in autarken Unternehmen mit starken Bilanzen aufzubauen.“

Solide Aussichten

Wobei nicht verhohlen werden soll, dass die asiatischen Emerging-Markets-Börsen, nicht zuletzt das „Zugpferd“ China, zuletzt enttäuschten. Anthony Srom, Asienexperte und Portfoliomanager bei GAM Investments, wiegt ab: „Die Entwicklung des US-Dollars und der nachlassende Optimismus der Anleger hinsichtlich der Erholung Chinas haben die starke Wachstumsgeschichte vieler asiatischer Volkswirtschaften im vergangenen Jahr überschattet. Aber die Aussichten für Asien sehen immer noch solide aus, gestützt durch einen robusten Konsum und positive strukturelle Veränderungen. Die Schwellenländer spielten im letzten Jahrzehnt hinter dem technologielastigen US-Markt die zwei-

te Geige, aber die Dinge ändern sich schnell.“ Das belegen auch jüngste Schätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF), sie gehen davon aus, dass Asiens Wirtschaft im Jahr 2023 um 4,6 Prozent zulegen wird, verglichen mit einem globalen Wachstum von 2,8 Prozent. GAM-Experte Srom: „Dennoch sind internationale Investoren in Asien deutlich unterfinanziert. Dies bietet viele Chancen für Anleger.“

Gutes Blatt für Indien

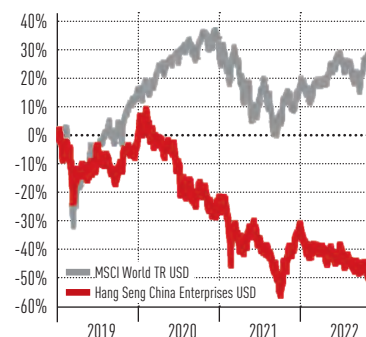
Fassen wir zusammen: Der asiatische Raum wird im Falle einer Rezession im Westen oder einer überraschenden Verlangsamung in China vor Herausforderungen stehen, aber er wird auf lange Sicht auch von mehreren positiven strukturellen Wachstumsimpulsen profitieren. Srom: „Indien dürfte in den kommenden Jahren eine der am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften der Welt sein. Mit einer wachsenden Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter wird das Land mehr Waren und Dienstleistungen produzieren und konsumieren und technologische Innovationen vorantreiben. Die relativ hohen Bewertungen indischer Aktien im Vergleich zu anderen asiatischen und Schwellenmärkten lassen sich durch die konstant höhere Eigenkapitalrendite der börsennotierten Unternehmen rechtfertigen.“ Also: Man sollte Asien nicht mit China gleichsetzen, auch in Schwellenländern führt Diversifikation zum Erfolg. <



„Indien dürfte in den nächsten Jahren eine der am schnellsten wachsenden Wirtschaften der Welt sein.“

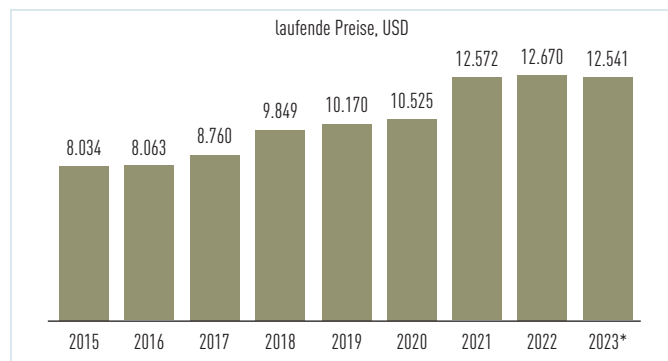
Anthony Srom, Portfoliomanager und Asien-Experte bei Fidelity

Hang Seng vs. MSCI World



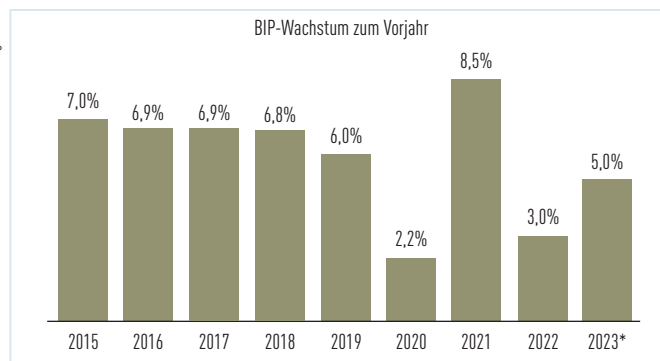
Die Börse Hongkong zählt im internationalen Vergleich schon länger zu den Underperformern und bleibt klar hinter dem MSCI World zurück. Aber es gibt auch Abseits von China interessante Investmentchancen in Asien.

China: BIP je Einwohner stagniert



Langfristig gesehen wächst der Wohlstand in China und belebt die Kaufkraft der Konsumenten. Ab 2021 ist aber eine Stagnation des BIP pro Kopf (auf relativ hohem) Niveau zu sehen.

China: Gebremstes Wachstum



Die radikale Kehrtwende von der Null-Covid-Politik Pekings brachte nicht die gewünschten Nachzieheffekte. Mit geschätzten fünf Prozent Wachstum 2023 fällt die Bilanz eher mau aus. 2024 sollen es nur 4,5 Prozent werden.

Hightech & Health Care

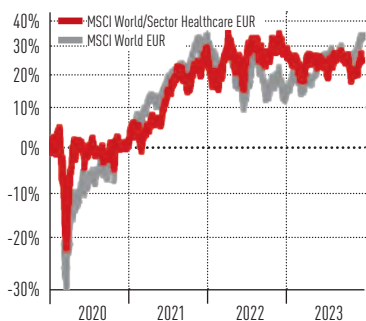
Während der Technologiebereich angetrieben vom Hype um die Künstliche Intelligenz sehr stark performte, blieb der Gesundheitsbereich deutlich zurück. 2024 könnte sich die Rangfolge umdrehen.

WOLFGANG REGNER

Es lohnt sich für Anleger immer, langfristig zu denken. Derzeit trifft dies besonders für den Health Care-Sektor zu, der schon seit zwei Jahren eher enttäuschende Renditen liefert. Die Gründe liegen unter anderem in seinen defensiven Qualitäten, die in einer Phase, in der die Anleger sinkende Zinsen vorwegnehmen, nicht so gefragt sind. Eine Studie des Analysehauses Stifel weist nach, dass der Börsenwert aller Biotech-Unternehmen weltweit nur mehr 173 Milliarden Dollar beträgt, ein Minus von 70 Prozent gegenüber dem Höchststand von 2021. Darüber hinaus notieren gut 200 Biotechs derzeit unter Cash, der Marktwert liegt unter den Kapitalreserven. Eine „Nature“-Studie, zeigt, dass 65 Prozent der zwischen 2015 und 2021 zugelassenen Produkte bei Pharmakonzernen aus Biotech-Firmenübernahmen und Lizenz-Deals stammen. Erin Xie, Fondsmanagerin des BGF World Healthscience Fund, hat innovative Krebstherapien im Visier. Viele stammen aus den Pipelines kleiner und mittelgroßer Biopharmaunternehmen, z.B. Antikörper-Wirkstoff-Konjugate (Antibody Drug Conjugates, ADCs). ADCs werden oft mit Lenkflugwaffen verglichen. „Der An-



MSCI Healthcare vs. MSCI World



Healthcare-Aktien hinken dem breiten MSCI World nach. Gegenüber dem S&P 500 liegen sie noch weitaus stärker im Hintertreffen.

tikörper erkennt selektiv Oberflächenmerkmale von Krebszellen. Im Gepäck hat er einen toxischen Wirkstoff, der 1.000-fach potenter ist als die übliche Chemotherapie. Weil die Zellgifte gezielt zum Tumor transportiert werden und sich nicht im Körper verteilen, können Patienten diese Dosis verkraften. Dockt der Antikörper am Ziel an, dringt das Gift in die Krebszelle ein und tötet sie ab, z.B. bei Frauen mit metastasierenden Brusttumoren. Das Sterberisiko fällt um über ein Drittel“, weiß Xie.

Langfristiges Wachstum

Obwohl die Ausgaben für das Gesundheitswesen bereits beachtlich sind – in den USA machen sie etwa 18 Prozent des BIP aus – gibt es noch Wachstumspotenzial. Ein Grund dafür ist die demografische Entwicklung. Bis 2050 wird die Zahl der 60- und über 60-Jährigen auf zwei Milliarden ansteigen und damit etwa doppelt so hoch sein wie 2020. Diese Alters-



„KI kann bis 2032 mehr als 50 neue Therapeutika schneller entwickeln helfen.“

Vinay Thapar, Fondsmanager des AB International Health Care Fund

gruppe gibt in der Regel dreimal so viel für die Gesundheitsversorgung aus wie die jüngere Bevölkerung. Auch die Fortschritte in der Medizin tragen ihren Teil dazu bei. „Die Lebenserwartung von Mukoviszidose-Patienten lag vor zehn Jahren bei 30 Jahren, heute über 50 Jahre. Dadurch sorgen neue Therapien für eine höhere Nachfrage und einen größeren medizinischen Bedarf, was wiederum neue Medikamente und Produkte hervorbringt. Wir gehen



davon aus, dass sich diese Wachstumstreiber noch verstärken, da die Innovationsgeschwindigkeit rasant zunimmt und einige der wichtigsten tödlichen Krankheiten in Angriff genommen werden. Anleger sollten dies berücksichtigen“, weiß Andy Acker, Portfoliomanager des Janus Henderson Global Life Sciences Fund. Das Fazit für die Anleger: 20 Zelltherapieeinführungen und nicht weniger als 31 Gentherapien, die bis 2024 in den USA zugelassen werden könnten, sind der Beweis, dass in diesen Bereichen wesentlich mehr Potenzial steckt. Dazu hat die Euphorie für Künstliche Intelligenz (KI) auch den Biotech-Sektor erfasst. KI könnte die Arzneimittelentwicklung beschleunigen, die Identifizierung neuer Wirkstoffkandidaten unterstützen und Kosten senken. „Morgan Stanley geht davon aus, dass KI in zehn Jahren die Entwicklung von 50 neuen Therapien ermöglichen könnte“, erklärt Vinay Thapar, Manager des AB International Health Care.



„Dank ADCs fällt bei Frauen mit metastasierendem Brustkrebs das Sterberisiko um über ein Drittel.“

Erin Xie, Fondsmanagerin des BGF World Healthscience



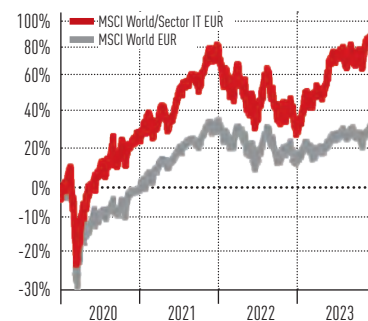
„KI liefert Unternehmen Werkzeuge, die sie ohne tiefes, eigenes Know-how nutzen können.“

Tobias Rommel, Fondsmanager des DWS Artificial Intelligence

Fünf Technologie-Trends für 2024

Cappgemini stellte vor kurzem Schlüsseltechnologien vor, die 2024 einen neuen Reifegrad erreichen werden. Generative Künstliche Intelligenz (KI) hat die Tech-Landschaft entscheidend geprägt. Auch andere Technologien werden das neue Jahr beeinflussen. Dazu zählen Quantencomputing (Cybersecurity) sowie Halbleiter- und Batterie-Technologien. Hightech im Weltraum hilft, Klimarisiken zu überwachen und einen besseren Telekom-Zugang zu ermöglichen. „Neue KI-Plattformen sollen verstärkt Halluzinationen (eine KI liefert Resultate, die nicht durch hochwertige Trainingsdaten gerechtfertigt sind und objektiv falsch sein können) bekämpfen, indem sie generative KI-Modelle mit besseren Informationen aus Wissensgraphen kombinieren“, weiß Tobias Rommel, Fondsmanager des DWS Artificial Intelligence. Dies deutet auf eine zugänglichere, vielseitigere und kostengünstigere Technologie hin. Unternehmen können Anwendungen für KI schneller skalieren und einen größeren Nutzen aus der Technologie ziehen. Halbleiter bleiben das global meistgehandelte Produkt und sind ein entscheidender Wegbereiter der digitalen Transformation. Die Chips erreichen eine Größe von zwei Nanometern, Transistoren nähern sich der Größe einiger Atome, und die Investitionen in moderne Fertigungsanlagen werden auch für die größten Chiphersteller zu einer Herausforderung. „Obwohl sich Halbleiter der physikalischen Grenze der Miniaturisierung nähern, wird die Rechenleistung dank Innovationen in der Materialwissenschaft und neuen Formen der Lithografie weiter steigen“, sagt Rommel. Fazit: In beiden Branchen wird es ein spannendes Jahr 2024. >>

MSCI Technologie vs. MSCI World



Megatrends wie KI, Big Data und Automatisierung treiben Technologieaktien in die Höhe – die Outperformance ist signifikant.

Gefahr oder Motor des Fortschritts?

Künstliche Intelligenz (KI) war 2023 das Thema bei Analysten und Investoren. Bis 2030 sollen rund 16 Billionen Dollar an zusätzlicher Wertschöpfung entstehen: Traum oder baldige Realität?

WOLFGANG REGNER

„Im ersten Halbjahr 2023 wurden in den USA 31 Milliarden Euro in KI investiert, in Europa aber nur 3,7 Milliarden.“
Christian Hintz, AI Leaders

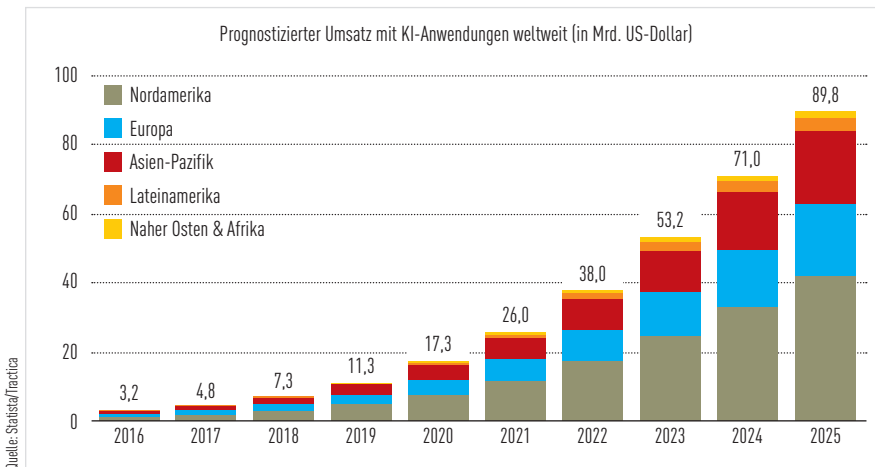


Diese Prognose von PwC basiert allein auf der KI-gestützten effizienteren Nutzung von Daten. Dazu kommen Möglichkeiten der Qualitäts- und Produktivitätssteigerung und der Individualisierung mittels KI. Im Supercomputer von Nvidia stecken 256 Grace-Hopper-Superchips. Zu einem Cluster verbunden, steht damit eine Rechenleistung zur Verfügung, die zehn hoch 18 Rechenoperationen pro Sekunde ausführen kann. Mit einem solchen „Rechentool“ ausgestattet, kann Nvidia vor allem professionelle KI-Anwendungen, etwa in riesigen Rechenzentren, befeuern. Auch andere Tech-Unternehmen wie Alphabet oder Adobe wurden als Profiteure des KI-Trends entdeckt. Da stellt sich die Frage: Wie lange kann das noch gut gehen?

Im Anfang war ... ChatGPT

ChatGPT ist in der Lage, mit Hilfe von KI, großen Sprach- und Übersetzer-Modellen, aus sehr kurzen Eingabeaufforderungen beispielsweise Essays, Gedichte oder Unterhaltungen zu generieren. Die Chance im Kern ist der Umstand, dass KI massive Investitionen in Hardware benötigt und die Entwicklung erst am Anfang ist. Nvidia verkauft seine Superchips für 25.000 bis 30.000 Dollar. Die Analysten von Raymond James schätzen dabei die Herstellungskosten auf nur 3.320 Dollar. Von einer solchen Gewinnspanne kann die Konkurrenz nur träumen. Noch ist kein Ende des Booms in Sicht. Auch wenn kaum einer an Nvidia vorbeikommt, sollten selbst risikofreudige Anleger keinesfalls auf pure KI-Player, sondern lieber auf Branchenfonds setzen (s. Tabelle auf Seite 40).

Das Milliardengeschäft mit der Künstlichen Intelligenz



Die Umsätze mit Anwendungen von Künstlicher Intelligenz werden sich von 2020 bis 2025 von rund 17 auf fast 90 Milliarden Dollar mehr als vervielfachen, wobei offenkundig ist, dass das Wachstum in den USA die stärkste Dynamik aufweisen wird.

Viele Pluspunkte

Spannend ist der Gesundheitssektor. Klinische Arbeitsabläufe werden von KI optimiert, die Kosten gesenkt oder neue Medikamente rascher entwickelt. KI gibt Ärzten mehr Zeit, sich auf Patienten zu konzentrieren und sie am Krankenbett zu untersuchen. Denn das kann KI nicht. Aber sie sagt ihnen, wer gefährdet ist, z.B. ins Koma zu fallen. Doch das menschliche Gehirn kann viel mehr Informationen auf kritische Weise erkennen als ein Computer. Ärzte werden kaum ersetzt werden. An einer US-Klinik spart ein Notfallarzt bei 30 bis 35 Untersuchungen mal zehn Minuten gute fünf Stunden pro Tag. Im Finanzsektor lassen sich KI-Systeme bei der Betrugserkennung einsetzen und unterstützen Banken beim Risiko-

management. „In der Industrie ermöglicht maschinelles Sehen, visuelle Daten schneller zu erfassen, auszuwerten und aufgrund dieser zu handeln. Die Robotik wird immer wichtiger“, weiß Sebastian Thomas, Manager des Allianz Global Artificial Intelligence (ISIN LU1548497426). „Der Mangel an Informatikern und die steigenden Internet-Datenmengen erhöhen den Druck, Cybersicherheit durch KI zu automatisieren.“

Macht uns die KI dümmer?

Das Problem: KI-Systeme sind nur so gut wie die Daten, mit denen sie gefüttert werden. Das gilt für die „generative KI“, die nicht nur Altdaten erfasst, sondern auch neue generiert. KI ist die Fähigkeit eines Programms oder einer Maschine, zu denken und zu lernen wie ein Mensch. Weltuntergangspannasien vieler Experten kann Thomas nicht teilen. „Die Gefahr kommt von anderer Seite: Die CO₂-Emissionen, der Wasserverbrauch bei der Entwicklung von KI-Systemen (Reinstwasser-Chipfabriken), Rassenunruhen aufgrund sozialer Diskriminierung mittels KI-Anwendungen, die mit verzerrten Datensätzen trainiert wurden oder Desinformati-

onen bei der nächsten Coronawelle könnten viel eher die Menschheit bedrohen als die KI selbst. Eine weitere Gefahr ist, dass die KI Präjudize bei ihren Nutzern sogar noch verstärken kann, wenn sie etwa mit vorurteilsbehafteten Bildern trainiert wurde, z.B. mit einem Übergewicht an Fotos mit weißhäutigen Personen.

Kostet die KI unsere Jobs?

Es sei auch abzusehen, dass KI schon bald Teil unseres Berufslebens sein wird. „Jobs werden verloren gehen, aber viele andere, etwa durch Kooperation mit KI-gestützten Robotern, entstehen“, glaubt Brice Prunas, Portfoliomanager des ODDO BHF Artificial Intelligence (ISIN LU1833932780). Manche Studien gehen von bis zu 60 Prozent an Jobverlusten bis 2030 aus. Andere Experten verweisen darauf, dass seit der letzten industriellen Revolution nur ein einziger Arbeitsbereich verloren gegangen ist: der des Fahrstuhlführers. Alle anderen haben sich gewandelt, sind im Kern aber erhalten geblieben. Das Schwerste daran, den Menschen nachzubauen, ihn quasi zu klonen, ist, das humane Verhalten nachzumachen. >>



„Wir investieren in Hard- und Software, Halbleiter (für die Rechenleistung), Big Data (zum Datentraining), sowie Health Care.“

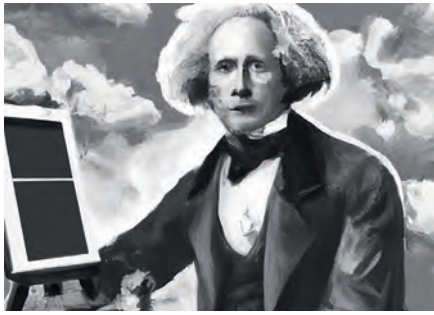
Brice Prunas, ODDO BHF Artificial Intelligence



„Es wird immer heißen: Mensch und Maschine und nicht Mensch oder Maschine.“

Sebastian Thomas, Allianz Artificial Intelligence





Ganz geglückt ist das KI-generierte Foto von Physikergerie Albert Einstein noch nicht. Es ist so etwas wie eine Chimäre: es hat auch ein bisschen etwas von Thomas Alva Edison, dem kongenialen Erfinder u.a. der Glühlampe.

Wir wissen, wann ein Satz beendet ist. Das einer KI beizubringen, ist extrem schwierig. Doch es gibt einen großen Wettbewerbsdruck: jedes Unternehmen versucht, schneller und besser zu sein. Könnte sich das auf die Sicherheitsmaßnahmen auswirken?

Gefahr für die Demokratie?

Abseits von KI-Tools, die Kunstwerke erschaffen, bei denen nicht klar ist, wer das Urheberrecht auf diese kreativen Leistungen besitzt (es gibt ein Urteil eines US-Gerichts, wonach die KI selbst nicht der Urheber sein kann), sind es auch ganz handfeste Argumente, die potenzielle Gefahren der KI aufzeigen: Es geht um unsere persönliche Freiheit. Zweifel sind angebracht, ob der rasante Fortschritt bei der Entwicklung der KI, der menschlichen Aktionen weit vorausläuft, nicht den AI-Act der EU bald obsolet macht. Wie könnte KI unsere Demokratie nun verändern? Durch Manipulation der öffentlichen Meinung per Deepfakes, mit denen Stimme oder Gesicht von Politikern gefälscht, ihnen Aussagen untergeschoben oder Skandale inszeniert werden können. In San Francisco sagte der KI-Spezialist Dan Hendrycks, Leiter des Center for AI-Safety, KI sei gefährlich wie ein Atomkrieg. Unterscriben haben das Statement viele Tech-Größen, darunter Sam Altman, CEO OpenAI (Erfinder von ChatGPT), oder Bill Gates, weil sie zu einem Wettrennen gezwungen werden. Sind die Risiken wirklich so groß?

KI könnte eines Tages Biowaffen herstellen. Wenn jemand so ein Modell knackt und es dazu bringt, ein Rezept für einen tödlichen Erreger zu schreiben, wäre eine Auslöschung denkbar. Hendrycks kann zeigen, wie einfach es ist, KI-Systeme wie etwa ChatGPT auszutricksen. Mit einem Code kann er den

ChatBot dazu bringen, die eigenen Sicherheitssperren zu umgehen. Die KI merkt das nicht einmal. Sie ist darauf trainiert, so etwas nicht zu machen. Doch nun kommt sein Trick. Es ist ein langer Code und schon spuckt die KI eine Schritt für Schritt-Anleitung zur Herstellung von Biowaffen aus.

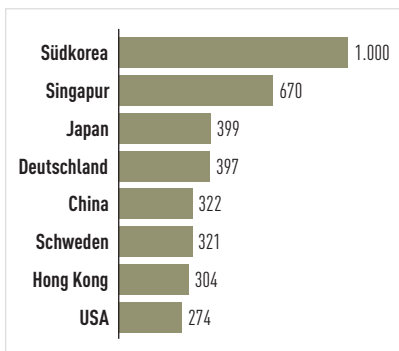
Die Goldgräber gehen pleite

Rolando Grandi, Manager des Echiquier Artificial Intelligence (ISIN LU1819479939), hebt die Bereiche Cybersecurity und Autonomes Fahren hervor. Allerdings wurde in San Francisco eine Frau von einem autonom gesteuerten Wagen bei einer Kollision tödlich verletzt, weil dieser PKW zwar mit Hunderttausenden von Bildern aus dem Internet für alle nur denkbaren Verkehrssituationen trainiert worden war. Nur ein einziges Bild fehlte in der Datenbank: Eine Person, die ihr Fahrrad über einen Zebrastreifen schiebt. Dazu kommen Haftungsfragen, die nicht so schnell geklärt werden könnten. Soll man etwa den Algorithmus klagen? Um das Risiko einer Pleite eines Titels zu minimieren, setzt der Manager auf eine Mischung aus Big Tech und kleineren, disruptiven Marktführern. „Die großen Pickel- und Schaufelhersteller werden die Gewinner des KI-Booms sein; die vielen kleinen, nur scheinbar KI betreibenden Goldgräber gehen größtenteils pleite. Die Großen können die Regulierung am besten bewältigen, haben Riesenmengen an Daten, wie Bibliotheken, die sie zu Cash machen können und ziehen die besten Köpfe aus aller Welt an.“ Das Fazit zieht Tobias Rommel, Fondsmanager des DWS Artificial Intelligence (ISIN DE0008474149): „KI macht aus guten Unternehmen, wenn sie sie richtig einsetzen, ohne eigenes Know-how wahre Überflieger.“

„Wir glauben, dass der Mensch am Steuerrad ein Auslaufmodell ist: humane Fahrer werden bald verboten sein.“
 Rolando Grandi, Echiquier Artificial Intelligence



Anzahl der industriellen Roboter pro 10.000 Beschäftigten



China investiert massiv, um gegenüber den führenden Ländern wie Südkorea, Singapur, Japan oder Deutschland aufzuholen.

DIE BESTEN AKTIENFONDS ZUM THEMA KÜNSTLICHE INTELLIGENZ

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00BGV5VN51	Xtrackers Artificial Intelligence & Big Data ETF	1.655 Mio.€	44,5%	59,2%	-	0,35%
LU1833932780	ODDO BHF Artificial Intelligence	331 Mio.€	27,2%	25,2%	-	1,72%
IE00BK5BCD43	L&G Artificial Intelligence ETF	492 Mio.€	38,7%	20,8%	-	0,49%
DE0008474149	DWS Artificial Intelligence	409 Mio.€	32,1%	14,0%	98,1%	1,75%
LU1548497426	Allianz GIF Global Artificial Intelligence	6.800 Mio.€	29,2%	-1,4%	110,1%	2,05%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 18. Dezember 2023

Japan, der unterschätzte Markt

Die japanische Börse ist heimischen Investoren oft zu „exotisch“. Schade, denn das Land der aufgehenden Sonne hat für Anleger viel zu bieten, wie Experte Junichi Takayama erklärt.

Japan ist eine bedeutende Volkswirtschaft, die aber von österreichischen Investoren manchmal übersehen wird. Was sind die Vorteile eines Investments in Japan?

In der Portfoliokonstruktion bieten japanische Aktien aufgrund ihrer geringen Korrelation zu anderen Aktienmärkten Diversifizierungsvorteile. Die Korrelation Japans zu den USA (0,61) und Europa (0,64) liegt deutlich niedriger als die zwischen Europa und den USA (0,84).

Zudem schlagen aktive Fonds in Japan die Benchmark häufiger als in anderen Regionen. Japan ist ein sehr ineffizienter, unzureichend analysierter Markt. Etwa die Hälfte der Unternehmen im marktbreiten TOPIX-Index wird von Sell-Side-Analysten überhaupt nicht berücksichtigt; beim S&P 1500 sind das nur 1,5 Prozent.

Wie hat das „Land der aufgehenden Sonne“ die Corona-Pandemie überstanden?

In Japan waren keine harten Ausgangssperren erforderlich, um das Virus einzudämmen. Japan ist ein konsensorientiertes Land, und sanfte Abriegelungen (ohne Strafen) und Aufforderungen reichten aus, um die Menschen vom Ausgehen abzuhalten. Ein hoher Prozentsatz der Bevölkerung wurde so schnell wie möglich geimpft. Andererseits hielt Japan die Einreisebeschränkungen lange aufrecht, bis April 2023. Die Touristenströme erholten sich daher verspätet. Die Zahl der Touristen erreichte jedoch im Oktober 2023 wieder das Niveau von vor der Pandemie. Dieser Trend dürfte sich fortsetzen, da es bei chinesischen Touristen noch immer reichlich Spielraum für eine Erholung gibt.

Was sind die wichtigsten Kriterien im Aktienauswahlprozess von Nikko AM?

Es gibt immer Unternehmen, die mit einem Abschlag gehandelt werden, weil die Märkte oft irrational sind und Unternehmen für kurzfristige negative Faktoren abstrafen – selbst, wenn sie attraktive Produkte, Dienstleistungen oder technologische Fähig-



Junichi Takayama,
Investment Director für
japanische Aktien bei
Nikko Asset Management

keiten haben, die von der Gesellschaft langfristig benötigt werden.

Wir haben drei Hauptkriterien: Geschäftskontinuität, Schutz vor Abwärtsrisiken und Potenzial für einen Turnaround-Katalysator. Aktien, die diese Kriterien erfüllen, weisen aus unserer Sicht ein konkaves Renditeprofil auf, das heißt großes Aufwärtspotenzial bei gleichzeitiger Absicherung nach unten.

Aktien aus den USA beherrschen die Schlagzeilen im Technologiesektor. Was hat Japan in diesem Bereich zu bieten?

Japan stellt viele wichtige Komponenten für den Technologiesektor her und beherrscht hinter den Kulissen weltweit Nischenmärkte. So haben japanische Unternehmen einen führenden Anteil an elektronischen Komponenten und Materialien, darunter Siliziumwafer, Sensoren und Kondensatoren.

Asiatische Tech-Unternehmen setzen bei Komponenten und Materialien für die Endmontage auf japanische Hersteller. Diese sind nicht unbedingt bekannt oder auf den Endprodukten gekennzeichnet, aber sehr wettbewerbsfähig. Außerdem verfügen sie dank hoher Marktanteile über große Verhandlungsmacht. Dies schirmt sie tendenziell vom Preiswettbewerb ab und macht ihre Aktien attraktiv.

Welche Bereiche des Marktes sind besonders attraktiv und warum?

Value-Aktien sind auch nach der Marktrally 2023 attraktiv. Oberflächlich betrachtet, mag das Forward-KGV von 14-15 und das KBV von 1,3 für den kapitalgewichteten breiten Marktindex nicht sehr attraktiv wirken. Aber die Hälfte der Unternehmen wird immer noch unter Buchwert gehandelt. Das gilt auch für Value-Aktien in den verschiedenen Marktkapitalisierungssegmenten.

www.nikkoam.de

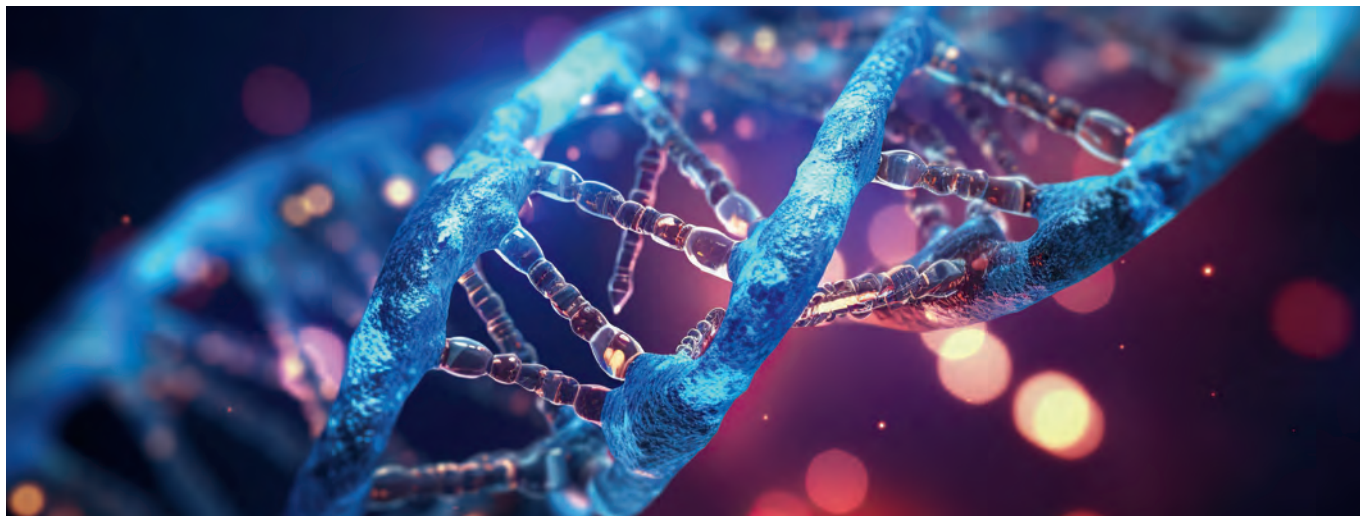
Über Nikko Asset Management

Nikko Asset Management hat seinen Hauptsitz in Tokio, verwaltet über 100 Milliarden Euro in japanischen Aktien und ist damit einer der weltweit größten Vermögensverwalter in dieser Anlageklasse. Die Nikko AM Japan Value Equity Strategy, eine fundamentale Bottom-up-Strategie mit wertorientiertem Contrarian-Ansatz, wird seit Auflegung 1996 nach demselben Prozess verwaltet und hat seither outperformed.

Innovative Medizin

Seit 2021 haben selbst breit aufgestellte Health Care-Fonds deutlich underperformt. In besonderem Maße gilt dies für das Segment Biotechnologie. Damit gibt es einiges an Aufholpotenzial.

WOLFGANG REGNER



„Übernahmeziele sind mittelgroße Biotechfirmen mit hohem Innovationspotenzial.“

Mario Linimeier,
Fondsmanager des
MEDICAL BioHealth



Biotechnologie-Aktien scheinen derzeit nicht in der Gunst der Anleger zu stehen, wenn man die Performance des Nasdaq Biotechnology Index betrachtet. „Seit Februar 2022 tendiert der Index aus Investoren-Sicht in die ‚falsche‘ Richtung“, erklärt Mario Linimeier, Fondsmanager des Medical BioHealth. Jenny Chang, Portfoliomanagerin des GS Global Future Health Care Equity Portfolio, ist es ähnlich ergangen. Doch auch sie hat Biotechaktien nicht abgeschrieben: im Gegenteil. „Auch die Genomik dürfte auf lange Sicht weiterhin wesentlich zu Innovationen im Gesundheitswesen beitragen“, bestätigt Chang.

Patentabläufe stärken M&A

Ein wichtiger Aspekt ist das Volumen an zu erwartenden Patentabläufen. Diese sind ein Indikator dafür, unter welchem Druck etablierte Pharmaunternehmen stehen, ihre Umsatzquellen aufrecht zu erhalten bzw. neues Wachstum zu erzeugen. Einer Analyse von Stifel zufolge sind Patentablaufspitzen in den Jahren 2023, 2027 und 2028 zu erwarten, wobei Umsätze von jeweils über 40 Milliarden Dollar durch generischen Wettbewerb gefährdet sind.

Um Lücken im Produktportfolio aufzufüllen müssen Pharmakonzerne neue Medikamente zukaufen. Ihre Kassen sind prall gefüllt: Experten schätzen die M&A-Firepower (Cash plus Fremdkapital) der Top-16-Pharma-Unternehmen auf über 500 Milliarden Dollar. „Übernahmeziele sind oft kleine und mittelgroße Biotech-Unternehmen, denn diese sind die primären Innovationsträger in der medizinischen Forschung“, sagt auch Linimeier. „Die durchschnittliche Prämie betrug 72 Prozent.“ Ein Belastungsfaktor ist der Preisdruck auf

DIE BESTEN HEALTHCARE FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0058720904	AB - International Health Care Portfolio	3.000 Mio.€	-2,4%	34,1%	61,0%	1,96%
IE0009355771	Janus Henderson Global Life Sciences Fund	3.315 Mio.€	-3,9%	18,1%	52,2%	2,39%
LU0122379950	BlackRock GF World Healthscience Fund	11.893 Mio.€	-5,8%	22,6%	46,9%	1,82%
LU0119891520	MEDICAL BioHealth	655 Mio.€	12,5%	-2,0%	43,4%	1,82%
LU0415391431	Bellevue Medtech & Services	1.465 Mio.€	-4,4%	12,5%	37,4%	2,17%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 18. Dezember 2023

Medikamente aufgrund der unterfinanzierten öffentlichen Krankenversicherungen (Medicare bzw. Medicaid) am absolut größten Pharmamarkt der Welt, den USA. Aber auch die privaten Gesundheitsversicherer sind mächtige Verhandlungspartner gegenüber den Pharmakonzernen. „Zwangsrabatte sind meist für umsatzstarke Medikamente am Ende ihrer Produktlebenszeit vorgesehen. Kleine und mittelgroße Biotech-Unternehmen werden als Innovationstreiber von der Regelung profitieren, vor allem Entwickler von Medikamenten wie Orphan Drugs (genießen als Therapeutika für seltene Krankheiten Marktexklusivität), Zelltherapien und Biologika (gentechnisch hergestellte Medikamente)“, analysiert Liniemeier.

Diabetes-Epidemie

Ein zentrales Thema an den Börsen in diesem Jahr war der Bereich der Stoffwechselerkrankungen, insbesondere die Bekämpfung von Adipositas. Hier haben sich zuletzt zwei Pharmakonzerne, nämlich Eli Lilly und Novo Nordisk, besonders hervorgetan. Gerade in den USA ist die Zuckerkrankheit zu einer Epidemie geworden. Neue GLP-1-Rezeptor-Agonisten spielen nicht nur bei der Behandlung von Diabetes eine Rolle, sondern fördern eine Gewichtsabnahme und reduzieren das Risiko von Folgeerkrankungen (z.B. Herz-Kreislauf).

Performance-Nachzügler

Nach dem diesjährigen Hype um neue Therapien zur Gewichtsreduktion ist es überraschend, dass der Gesundheitssektor 2023 hinter dem Gesamtmarkt zurückgeblieben ist. „Diese Underperformance konzentrierte sich größtenteils auf die nicht-therapeutischen Bereiche des Sektors, insbesondere auf Life-Science-Instrumente und -Service-Dienstleistungen sowie Medizintechnik. Wir glauben jedoch, dass sich dieser Trend bald umkehren könnte“, sagt Andy Acker, Portfolio Manager des Janus Henderson Global Life Sciences Fund. „Wir gehen davon aus, dass der US-Wahlzyklus 2024 weniger negativ für die Branche sein wird, da die Kandidaten von der Novelle des Affordable Care

Act oder der Einführung einer allgemeinen Gesundheitsversorgung Abstand genommen haben.“

Medizintechnik mit Comeback

Bei einigen Medtech-Konzernen haben sich nach dem Ende der Coronapandemie die Wachstumsraten wieder normalisiert. „Das spürt man im Diagnostikbereich bei Konzernen wie Roche und Thermo Fisher. Auch hat die Diskussion rund um das Thema Fettleibigkeit, ausgelöst durch den durchschlagenden Erfolg des GLP-1-Wirkstoffs, einen negativen Effekt auf den Medtechsektor gehabt, in der Annahme, dass durch die gezielte Fettleibigkeitsbekämpfung die Behandlung von Folgeerkrankungen zurückgehen würde: eine übertriebene Reaktion. Wir rechnen mit anhaltend hohem Wachstum bei den Behandlungszahlen und in makroökonomischer Hinsicht dürfte sich die Stabilisierung der Zinskurve positiv auf den Sektor auswirken“, erklärt Marcel Fritsch, Fondsmanager des BB Medtech & Services Fund. Etwa bei der Behandlung durch das automatische Blutzuckermessgerät Dexcom, roboterunterstützte Chirurgie mit Intuitive Surgical und Gesundheitsdienstleistungen mit United Health.



„Das Marktvolumen von gezielten Krebstherapien übersteigt 15 Milliarden Dollar bis 2030.“

Jenny Chang,
Fondsmanagerin,
wGoldman Sachs



„Der Erfolg des GLP-1-Wirkstoffs hat zu Unrecht eine negative Auswirkung auf Medtech gehabt.“

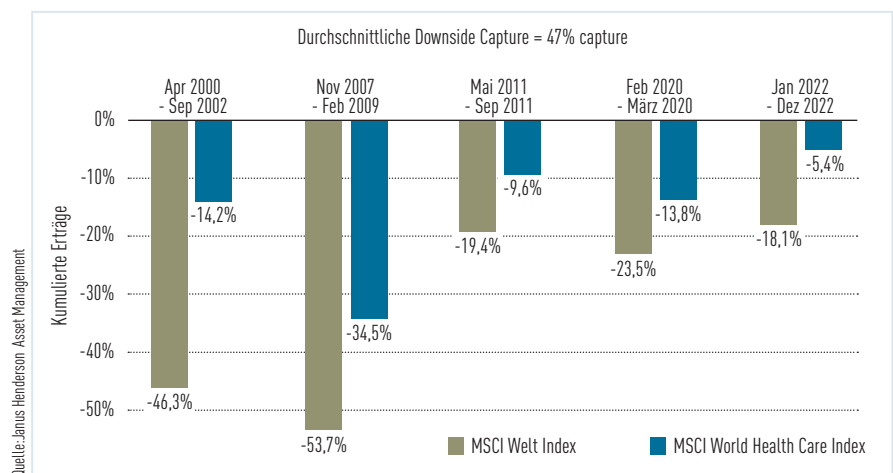
Marcel Fritsch,
Fondsmanager,
BB Medtech & Services



„Sollten die Zinsen länger relativ hoch bleiben, was wir erwarten, dann dürfte Health Care outperformen.“

Andy Acker,
Fondsmanager,
Janus Henderson

Wertentwicklung im Gesundheitswesen bei Abwärtsbewegungen



In den fünf Bärenmärkten seit dem Jahr 2000 fielen die Kursverluste des Health Care-Sektors gemessen am MSCI World Health Care Index stets deutlich geringer aus als die Einbußen an den großen Weltbörsen, repräsentiert durch den MSCI World Index. (Die „Downside Capture“ bedeutet, dass der MSCI World Health Care Index durchschnittlich nur 47 Prozent des allgemeinen Abwärtstrends mitgemacht hat.)

Immer ein Investment wert

Bei Gold kommt es gar nicht so sehr auf das richtige Timing an, das gelingt ohnedies kaum. Viel besser ist es hingegen, das Edelmetall regelmäßig anzusparsen und als verlässlichen Diversifikator im Gesamtportfolio zu nutzen.

HARALD KOLERUS

Gold im Aufwind



Der Goldpreis hat sich in den vergangenen fünf Jahren erfreulich entwickelt, dennoch ist immer mit Volatilitäten zu rechnen.

Fact & Fake

Rund um das Thema Gold ranken sich zahlreiche Mythen, etwa, dass die Hochzeitssaison in Indien den Preis in die Höhe treiben würde. Es stimmt zwar, dass zu Vermählungen auf dem Subkontinent gerne reichlich Goldschmuck verschenkt wird, aber nicht in der Menge einer signifikanten Beeinflussung des globalen Preises.

Vesunkener Schatz

Wahr ist hingegen, dass alles bisher geförderte Gold einen Würfel mit der Kantenlänge von nur 22 Meter ausmachen würde. Weiters stimmt: In den Weltmeeren werden 20 Millionen Tonnen Gold vermutet, es ist allerdings in kleinste Teilchen aufgelöst und lässt sich leider nicht heben.

Der Volksmund sagt: „Gold steigt immer“. Die Erfahrung zeigt: Das stimmt nicht. Leider. Es wäre auch zu schön und einfach, wenn es sich bei dem Edelmetall um die vielbeschworene „eierlegende Wollmilchsau“ handeln würde. Denn natürlich ist auch Gold Schwankungen ausgesetzt, die gar nicht so klein sein müssen (siehe Chart links).

Flüssiges Gold

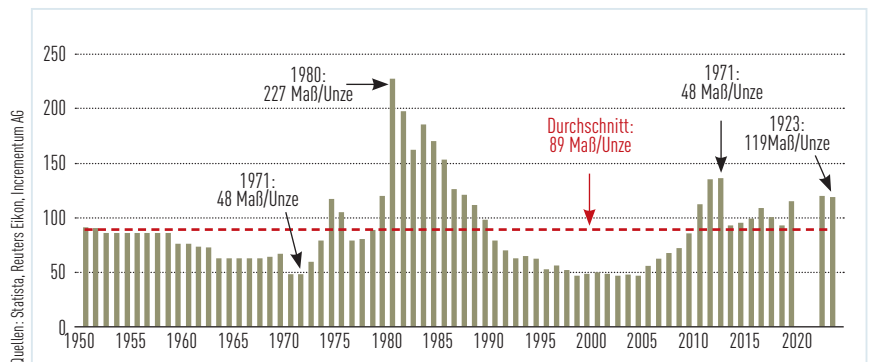
Was jedenfalls wahr ist: Gold behält langfristig gesehen seinen Wert sehr konstant, und das über Jahrzehnte und Generationen hinweg. Das veranschaulicht der Bier-Gold-Indikator, der nicht aus Jux und Tollerei hier abgebildet ist. Er zeigt, dass man sich am Münchner Oktoberfest seit 1950 durchschnittlich gesehen für eine Unze Gold die Menge von 89 Maß genehmigen könnte (was natürlich keinesfalls empfehlenswert wäre). Auch hier gibt es Schwankungen, aber jedenfalls kann Gold nicht wertlos werden. Es gibt sogar Berechnungen, dass der

Preis für 300 Laib Brot in der römischen Antike und heute praktisch der gleiche geblieben ist. Nun gut, so langfristig muss man dann doch wieder nicht denken, aber es spricht für Gold als lebenslangen Begleiter in einem gut diversifizierten Gesamtportfolio – und für generationenübergreifenden Vermögensaufbau- und Werterhalt.

Streuen und Veranlagen

Apropos Portfolio: Manche Spezialisten empfehlen einen Goldanteil von 25 Prozent, das erscheint aber doch reichlich übertrieben! Sinnvoller ist eine Quote von rund fünf bis zehn Prozent. Möglichkeiten in Gold zu veranlagen, gibt es reichlich, beliebt ist der physische Kauf, wobei man sich an Anlagemünzen oder standardisierte Barren halten sollte. Einfacher im Sinne des Ansparens ist es, auf spezielle Anleihen oder Zertifikate zu setzen. Wie weit der Preis 2024 steigen wird, wissen natürlich auch die Gold-Gurus nicht, es werden aber bis zu 2.250 Dollar genannt, was neuer Rekord wäre. <

Anzapf is': Gold/Bier-Indikator macht Laune



Goldinvestments sind keine Schnapsidee: 1971 konnte man sich theoretisch am Münchner Oktoberfest für eine Feinunze Gold 48 Maß leisten. Trotz heftig gestiegener Bierpreise war eine Unze auf der letzten „Wiesn“ 119 Maß wert. Nur ein Beispiel für den Werterhalt des Edelmetalls.

„Gold ist weiterhin ein wunderbares Asset“

Steffen Orben, Geschäftsführer der Deutsche Börse Commodities GmbH, spricht über die Geldanlage im gelben Edelmetall im Angesicht von Höchstständen und internationalen Krisen.

Herr Orben, 2023 hat sich der Goldpreis nahe an seinem Allzeithoch bewegt, trotz signifikanter Zinserhöhungen der Zentralbanken. Welche Entwicklung beim Goldpreis erwarten Sie für 2024? Zur Entwicklung des Goldpreises dürfen wir direkt keine Prognosen abgeben. Es ist aber zu sagen, dass der Goldpreis von den weiteren Entwicklungen im Marktumfeld abhängt. Die Zinspolitik der wichtigsten Zentralbanken ist ein Kriterium, die weitere Entwicklung der geopolitischen Krisen ein weiteres. Aber auch die industrielle Nachfrage nach Gold ist als erklärende Variable nicht zu vernachlässigen. In vielen Technologieprodukten, die vom Markt sehr gut angenommen werden, ist Gold verarbeitet. Das stabilisiert den Preis ebenfalls. Langfristig können wir schon von einer weiteren Steigerung des Goldpreises ausgehen. Die Frage ist nur, wie weit wir dazu in die Zukunft schauen müssen.

Aktuell sehen wir Anzeichen, dass die Zinspolitik zumindest in Europa in eine Rezession führen wird. Welche Auswirkungen hätte eine weitere Zinswende auf die Entwicklung des Goldpreises?

Die letzte Zinswende ist noch gar nicht so lange her, auch wenn sie mit all ihren Auswirkungen – und auch aufgrund ihrer Ursachen – überall sehr präsent ist. Betrachtet man die Ursachen, müsste man sich ein rasches Ende der Zinserhöhungen wünschen. Manche Entwicklung spricht aber dagegen: Die Arbeitsmarktdaten aus den USA waren in letzter Zeit sehr gut, was zu einer größeren Kaufkraft und damit auch wieder zu mehr Inflation führt. In einigen Ländern erleben wir eine Art „Lohn-Preis-Ping-Pong“, das ebenfalls eher dazu führen wird, die Inflation zu manifestieren. Einzelne Volkswirte warnen bereits, dass wir uns in einem Hochinflationsregime befinden, welches wahrscheinlich länger anhalten wird. In dieser Situation kommt Gold als wertstabile Anlage weiterhin eine wichtige Bedeutung zu, auch wenn aufgrund höherer Zinsen keine kurzfristigen signifikanten Preissteigerungen seriös vorhergesagt werden können. Eine Anlage in Gold



Steffen Orben, Geschäftsführer der Deutsche Börse Commodities GmbH

eignet sich aber weiterhin zur Absicherung des Portfolios.

Ein weiterer Preistreiber könnten doch auch die weltweiten Gold-Zukäufe der Zentralbanken sein, oder nicht? Die waren 2023 so hoch wie seit 1950 nicht mehr.

Ja, sicherlich. Zwischen 2023 und 1950 liegt sehr viel Zeit und das zeigt auch, in welcher Ausnahmesituation wir uns derzeit befinden. Insofern hoffe ich, dass der Appetit der Zentralbanken auf Gold auch mal wieder etwas nachlässt, weil dies sehr wahrscheinlich mit einer Beruhigung von Weltpolitik und Weltwirtschaft einhergehen würde. Im Moment sind diese Zukäufe aber ein weiterer Beleg dafür, dass Gold als Stabilisator nichts von seiner Bedeutung verloren hat, im Gegenteil. Daher ist es auch ein positives psychologisches Signal für den Goldmarkt, wenn wir die ursächlichen Krisen einmal ausklammern.

Welche Strategie würden Sie Anlegern mit Blick auf Gold aktuell empfehlen?

Wer noch nicht fünf bis zehn Prozent Gold im Portfolio hat und kein kurzfristiges Anlageziel verfolgt, für den lohnt sich der Einstieg zu jedem Zeitpunkt. Je nach Zielmarkt und Devisenkurs liegen wir aktuell auf einem sehr hohen Einstiegsniveau. Unser in Euro notiertes Xetra-Gold®-Zertifikat hat Ende Oktober beispielsweise ein Allzeithoch von 61 Euro verzeichnet. Es verbrieft ein Gramm Gold und 61 Euro hat es vorher nie gekostet. Manche Anleger haben dieses Kursniveau genutzt, um Gewinne zu realisieren, aber mit einem langfristigen Anlagehorizont oder als Wertstabilisator ist Gold weiterhin ein wunderbares Asset. All die Themen, über die wir eben gesprochen haben, belegen dies.

www.xetra-gold.com

Zur Person

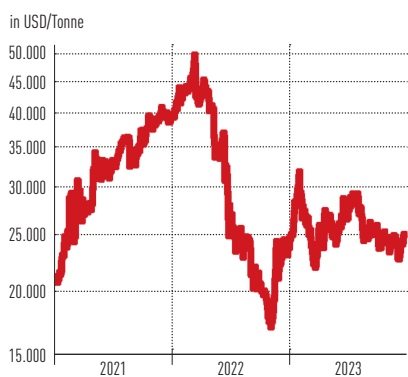
Steffen Orben besitzt über 25 Jahre Erfahrung im Devisen- und Rohstoff-Bereich. Seit 2007 ist er einer von zwei Geschäftsführern der Deutsche Börse Commodities GmbH. Von 1996 bis 2021 war er in verschiedenen Positionen im Devisen- und Rohstoffhandel für die Deutsche Bank AG tätig. Bevor er zur Deutschen Bank wechselte, war er von 1992 bis 1996 Devisenhändler bei JP Morgan in London.

Unentbehrlich für High-Tech

Die Zukunft braucht Zinn. Neben vielfältigen anderen Anwendungsmöglichkeiten ist es ein unentbehrlicher Bestandteil von Lötten – der Verbindung elektronischer Bauteile – und Leiterplatten. Die Nachfrage steigt, die Produktion ist rückläufig.

MARIO FRANZIN

ZINNPREIS



Boom & Bust: Nach dem Preisauftrieb im Jahr 2021 aufgrund eines befürchteten Rohstoffmangels, hat sich die Notierung wieder bei rund 25.000 US-Dollar eingependelt. Steigende Nachfrage und rückläufige Produktion lassen wieder neue Hochkurse erwarten.

Zinn ist ein chemisches Element mit dem Symbol Sn (lat. stannum: „Zinn“). Das silberweiß glänzende und sehr weiche Schwermetall entwickelte sich in den vergangenen Jahren zum High-Tech-Metall schlechthin. Die Anwendungsmöglichkeiten sind zwar vielfältig (Lötten, Beschichten von Lebensmitteldosen und als Zusatz bei der Herstellung von Glas, Keramik und Sensoren). Seit rund zwei Jahren hat sich die Anwendung aber stärker auf die Herstellung von Leiterplatten ausgedehnt, da Zinn bei deren Herstellung bisher eingesetztes Blei substituiert. Zinn wird auch zunehmend für Energiespeicher, für Alternative Energien (Windkraftanlagen) und Elektro-Mobility benötigt (s. Grafik unten). Heute werden etwa 35 Prozent des Zinns bereits für Lote gebraucht – Tendenz steigend. Rund 50 Prozent des in Deutschland verarbeiteten Zinns findet sich im Lötzinn

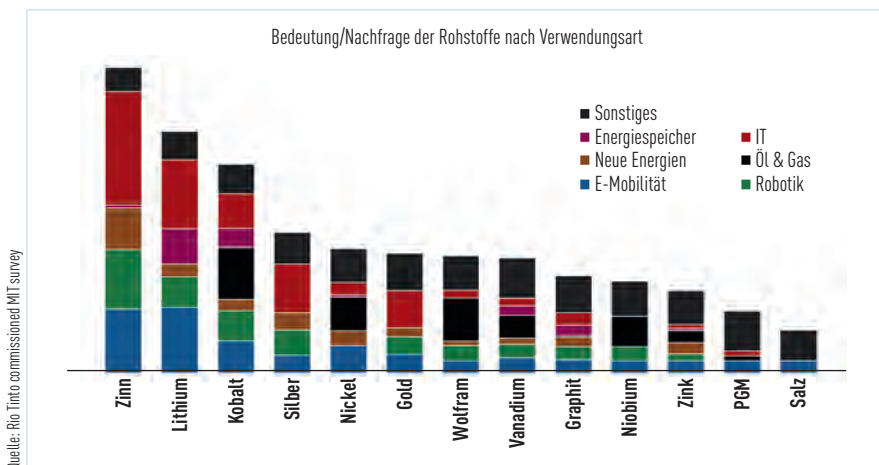
wieder, rund 30 Prozent geht in die Produktion von Weißblech, der Rest wird in der chemischen Industrie verarbeitet.

Produktion verringert sich

Das meiste Zinn wird in China produziert – neben Indonesien, Malaysien, Peru und Brasilien. Die Produktion in China und Indonesien geht jedoch langsam zurück. Das letzte Vorkommen weltweit ist überhaupt vor 30 Jahren entdeckt worden (Kazbah in Marokko: Toyota hat sich daran beteiligt). China ist gleichzeitig auch der größte Zinnverbraucher, gefolgt von den USA, Japan, Deutschland, restliches Europa und Korea. Und die Reserven beim Zinn reichen nicht ewig. Manche Experten bezeichnen Zinn sogar als Rohstoff mit den geringsten Reserven. Ob die Reserven noch zehn oder 15 Jahre oder auch noch länger reichen? Für Zinn werden steigende Notierungen prognostiziert. Der Preiseinbruch in 2014/15 war eine Ausnahme und war auf Verkäufe vom Strategic Stockpile aus Burma (Devisenbeschaffung) zurückzuführen. In den letzten acht von zehn Jahren gab es jedenfalls ein Produktionsdefizit – die Strategic Stockpiles gehen langsam zu Ende.

Ein Zinnunternehmen ist First Tin, das im Erzgebirge in Deutschland und in Australien im Zinngeschäft tätig ist. Auch Tin One besitzt ein hochwertiges Portfolio von Projekten (Zinn, Wolfram und Lithium) in Tasmanien und New South Wales, Australien. Das einzige High-Grade-Zinnvorkommen weltweit in den vergangenen Jahren entwickelte jedoch Alphamin Resources (AFM) mit der Bisie-Zinnmine in der Republik Kongo (DRC), die Produktion wird alljährlich gesteigert. Aktuell deckt Alphamin bereits vier Prozent des weltweiten Zinn-Bedarfs. <

Zinn: Nummer-Eins-Metall für die Elektronikindustrie



Nach einer Analyse des Bergbau-Konzerns Rio Tinto wird Zinn eine zunehmend hohe Bedeutung zugesprochen. Vor allem in der IT (Leiterplatten, Lote), aber auch bei der Produktion Erneuerbarer Energien und der E-Mobilität ist der Bedarf stark steigend.



Die Wiederholung einer Erfolgsgeschichte

Foto: Alphamin Resources Ltd.



Der Fokus liegt auf Zinn

Rome Resources Ltd. ist eine kanadische Explorationsgesellschaft, die sich im weltbekannten Zinn-Gürtel im Osten von Kongo (DRC) zwei Lizenzblöcke über 3.840 Hektar zu 51 Prozent gesichert hat – plus Option, auf 85 Prozent zu erhöhen (Bissie-North).

Beide Lizenzblöcke schließen nördlich an das Bisie-Zinnvorkommen von Alphamin Resources (s. Bilder) mit den Vorkommen Mpama North und Mpama South. Mpama North ist das Zinnvorkommen mit dem höchsten Zinngehalt weltweit (rd. 4,5 %). 2019 ist Alphamin in Produktion gegangen und fördert nun 12.000 Tonnen Zinn pro Jahr. Aktuell läuft eine Ausbauphase auf 20.000 Tonnen Zinn pro Jahr.

Ein erfahrenes Geologen-Team

Das Geologen-Team, das Alphamin exploriert hat, entwickelt nun das Vorkommen von Rome Resources. Die erste Phase der Exploration hat das geologische Modell bestätigt. 2024 soll mit einem ausgiebigen Bohrprogramm in Teilgebieten bereits die erste Resource definiert werden.

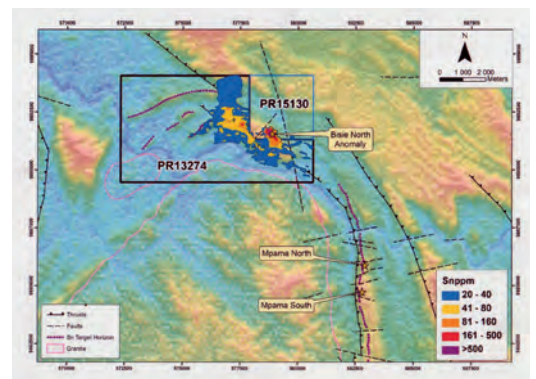
www.romeresources.com

Zur Präsentation:



Facts & Figures:

Rome Resources Ltd.
Toronto Stock Venture Exchange: RMR, 0,20 CAD
Börse Frankfurt, ISIN CA7759011017, 0,11 EUR
Zugelassen: 120 Millionen Aktien
Marktkap.: 24 Mio. CAD / 16,4 Mio. EUR
Kurs am 20.12.2023: 0,20 CAD / 0,11 EUR



Die Bisie-North-Anomalie von Rome Resources verspricht ähnlich gute Vorkommen von Zinn zu beinhalten, wie jenes, etwas weiter südlich gelegene Abbaugelände, von Alphamin.

Defensive Gewinnchancen mit Fixverzinsten

Nach zehn Leitzinsanhebungen der EZB auf 4,5 Prozent sind die Zinsen wieder zurück. Zwar sind die Märkte zukünftigen Zinssenkungen stark vorausgeeilt, doch mit gezielter Selektion und Timing bieten sich 2024 hohe Gewinnchancen am Bondmarkt.

MICHAEL KORDOVSKY



zu aggressiv.“ Anders sieht es Robert Dishner, Senior Portfolio Manager bei Neuberger Berman: „Die EZB, die als letzte der großen Zentralbanken (mit Ausnahme Japans) die Zinsen erhöht hat, könnte die erste sein, die die Zinsen senkt. Die Inflation hat sich im Euroraum schneller abgeschwächt und auch wenn die Dienstleistungsinflation ‚hartnäckiger‘ war, dürfte dies eine Zinssenkung durch die EZB noch in der ersten Hälfte dieses Jahres nicht ausschließen, vorausgesetzt die Daten entwickeln sich so, wie wir es erwarten.“ Ein Zinssenkungsschritt der Fed wäre laut Dishner im Sommer oder in der zweiten Jahreshälfte 2024 „nicht unwahrscheinlich“.

Staatsanleihen: Kurze bis mittlere Laufzeiten bevorzugen

Charles Diebel, Head of Fixed Income bei Mediolanum, sieht Europa und das UK „bereits kurz vor oder in einer Rezession“, was seiner Meinung nach – ohne hohe Staatsausgaben wahrscheinlich auch die USA wären. „Nach dem Inflationsschock werden die Zentralbanker jedoch zurückhaltend sein, die Zinssätze zu schnell zu senken, so dass wir bis zum ersten Halbjahr 2024 einen stärkeren Konjunkturabschwung erleben könnten. Dies eröffnet das Potenzial für eine einigermaßen sinnvolle Lockerung durch die Zentralbanken in der zweiten Jahreshälfte, insbesondere in Europa und im Vereinigten Königreich. Wir gehen davon aus, dass die EZB die Zinssätze stärker senken wird, als dies der Markt derzeit abschätzt. Dies schafft eine allgemein günstige Ausgangslage für Anleihen und insbe-

Bis November 2023 purzelten die Inflationsraten im Euroraum und den USA auf je 2,4 bzw. 3,1 Prozent und die aus den Zinsfutures-Preisen abgeleitete Wahrscheinlichkeit einer US-Leitzinssenkung in der Fed-Sitzung am 20. März 2024 liegt per 15. Dezember 2023 bei 62,7 Prozent. Doch was ist tatsächlich zu erwarten? Dazu Chefvolkswirt Gunter Deuber, Bereichsleiter Volkswirtschaft und Finanzanalyse, Raiffeisen Research: „Die Fed senkt eher bald und zuerst in 2024. Das eröffnet der EZB ebenfalls Raum für Zinssenkungen, auch wenn das Inflationsproblem in Europa struktureller sein könnte. Die Fed könnte 2024 um 100 Basispunkte senken, die EZB sehen wir bei weniger, vielleicht nur 50 Basispunkte. Damit sehen wir das Marktpricing in Bezug auf die Leitzinssenkungen als

„Nach dem Inflationsschock werden die Zentralbanker jedoch zurückhaltend sein, die Zinssätze zu schnell zu senken.“

Charles Diebel, Head of Fixed Income bei Mediolanum





„Wir sind der Meinung, dass ein höherer Anteil an Investment-Grade-Unternehmensanleihen eine gute Wahl ist.“

John Taylor, Director of Global Multi Sector und Portfolio Manager bei AllianceBernstein



„In Bezug auf Lokalwährungen bevorzugen wir die Anleihen aus Südafrika und Indonesien, die eine zusätzliche, attraktive Rendite über Hartwährungsanleihen bieten.“

Laura Reardon von Columbia Threadneedle

sondere für das vordere Ende der Renditekurven, so dass es zu einer breit angelegten Verteilerung der Renditekurve kommen dürfte, wobei kurzlaufende Papiere die Bewegung anführen“, so Diebel, der davon ausgeht, „dass europäische und britische festverzinsliche Anlagen besser abschneiden als ihre US-amerikanischen Pendanten und dass diejenigen, die eine stärkere Verlangsamung durchmachen, auch eine stärkere Umkehr der Politik erleben sollten.“ „Wir bevorzugen daher – angesichts der Sorgen um den dortigen Immobilienmarkt – kanadische Anleihen und wir bevorzugen auch schwedische Staatsanleihen, wo der Immobilienmarkt erheblich schwächelt und eine drastische Kehrtwende in der Politik irgendwann im Jahr 2024 wahrscheinlich ist“, so Diebel.

Nachdem der November die zweitbeste monatliche Performance (+5 %) auf den globalen Anleihenmärkten (Global Agg. Bond Index) in den letzten 30 Jahren brachte, sind laut Raiffeisen-Chefanalyst Deuber „ausgeprägte Laufzeiten- bzw. Durationswetten aktuell mit Vorsicht zu genießen. So bevorzugen wir eine Positionierung im kurz- bis mittelfristigen Laufzeitensegment. Dies gilt insbesondere in der Eurozone, wo auch eine mögliche Intensivierung des EZB-Bilanzabbaus die Performance (Stichwort PEPP) am längeren Kurvenende belasten könnte. Zudem kann es zu einem Überangebot am Staatsanleihenmarkt kommen, je nachdem wie es mit der Fiskalpolitik Deutschlands weitergeht. US Treasury Anleihen könnten eine höhere Performance aufweisen als die europäischen Pendanten, diese wird aber

wohl durch eine USD-Abwertung abgeschwächt“, so Deuber.

IG-Corporate Bonds wieder günstig

Alasdair Ross, Head of Investment Grade for EMEA bei Columbia Threadneedle Investments ist optimistisch für IG-Bonds global: „Die Faktoren, die diesen Optimismus begründen, beginnen mit der aktuellen Marktrendite (5,8 % Ende Oktober), die so hoch ist wie seit 2009 nicht mehr. Dies dürfte die Anlageklasse für Anleger attraktiv machen, die auf der Suche nach einem Einkommen mit einem gewissen Maß an Sicherheit sind, und bietet einen vernünftigen Ausgangspunkt in Bezug auf die Renditeerwartungen des Marktes“, und er ergänzt: „Die Bewertungen sehen fair aus, da die Spreads bei Investment-Grade-Anleihen in der Nähe der kurz- und langfristigen Durchschnittswerte liegen. Unser Analystenteam glaubt, dass die derzeitige starke fundamentale Kreditqualität auch in den nächsten ein bis zwei Jahren anhalten wird.“

John Taylor, Director of Global Multi Sector und Portfolio Manager bei AllianceBernstein, bevorzugt Investmentgrade Corporates in Europa: „Die aktuellen Bewertungen europäischer Investment-Grade-Papiere befinden sich im Vergleich zu den letzten zehn Jahren an einem ziemlich extremen Punkt, wobei die Rendite auf den schlechtesten Zeitpunkt (YTW) im Moment höher ist als der Zehnjahresdurchschnitt von Euro High Yields. Daher sind wir der Meinung, dass ein höherer Anteil an Investment-Grade-Unternehmensanleihen eine gute Wahl ist, vor allem in einem Umfeld, in >>

High Yield Corporates mit Vorsicht genießen

Die Zeiten spottbilliger kurzfristiger Unternehmensfinanzierungen im HY-Spektrum sind vorbei, denn laut Taylor (AllianceBernstein) wird in den nächsten drei Jahren etwa die Hälfte des HY-Bond-Marktes refinanziert werden müssen. „Wenn die Unternehmen dies tun, werden die Kupons stark ansteigen. Wir müssen uns dieses Refinanzierungsrisikos und seiner Folgen bewusst sein: Viele Unternehmen werden nicht in der Lage sein, unter diesen höheren Kreditkosten wirklich zu arbeiten. Das ist einer der Gründe, warum wir prognostizieren, dass die Ausfallraten von dem extrem niedrigen Niveau der letzten Jahre auf drei bis vier steigen werden“, so Taylor, der den europäischen HY-Markt bevorzugt, zumal dieser mit in etwa einem BB-Rating-Anteil (historisch ähnliche Ausfallraten wie BBB-Unternehmen) von zwei Drittel eine wesentlich bessere Qualität als der US-Hochzinsmarkt aufweist und im aktuellen Umfeld mit Renditen von ca. 7,5 Prozent überzeugt.

Kritische Bondmarkt-szenarien 2024

Platzen spekulativer Blasen: „Die drastischen Zinserhöhungen in diesem Zyklus haben die Risiken für ein negativeres Ergebnis erhöht. Obwohl sich die Finanzmärkte als widerstandsfähig erwiesen haben, haben steigende Zinssätze in der Vergangenheit immer wieder Bereiche mit übermäßiger Risikobereitschaft und Blasen aufgedeckt, die auf verheerende Art und Weise platzen können“, erklärt Eric Winograd, Economist bei AllianceBernstein. Laut Meinung des Autors (Kordovsky) würden dann auch die High Yield Spreads ansteigen.

US-Government Shutdown: „Das politische Risiko nimmt zu und wird weiter steigen. Kurzfristig droht erneut ein möglicher Government Shutdown, und mittelfristig werden die Präsidentschaftswahlen in den USA im Vordergrund stehen. Unabhängig vom Ausgang der Wahlen könnte die Volatilität im Zusammenhang mit den Wahlen für die Wirtschaft und die Märkte schwer zu verkraften sein“, so Winograd.

Enttäuschte Zinssenkungshoffnungen: Bleibt das Leitzinsniveau in den USA und Europa noch länger auf hohem Niveau, drohen erneute Renditeanstiege bei Staatsanleihen.

dem das Wachstum unter dem Trend liegen wird – vielleicht in einer Art flachen Rezession oder einer gewissen Abflachung. Außerdem werden die Renditen im Laufe der Zeit wahrscheinlich sinken.

Der Besitz von IG-Corporate-Bonds könnte es Anlegern also ermöglichen, einen lukrativen zusätzlichen Aufschlag gegenüber Staatsanleihen zu generieren, ohne ein allzu großes Kreditrisiko einzugehen, und gleichzeitig von einem gewissen Kapitalzuwachs zu profitieren.“ Und Ross (Columbia Threadneedle) konkretisiert: „Der auf Euro lautende Markt scheint billiger zu sein als sein auf US-Dollar lautender Cousin - aus globaler Sicht. Aus verschiedenen Gründen schnitt der Euro-Markt im Jahr 2022 sehr schlecht ab, und obwohl ein Teil der Underperformance im Vergleich zum kurz- und längerfristigen Durchschnitt und bereinigt um die Volatilität korrigiert wurde, ist der Euro-Markt (im Vergleich zu USD und GBP) der günstigste.“

Hochverzinsten EM-Bonds

EM-Investments sind eine Frage der Selektion. Derzeit zeichnen sich EM Bonds durch hohe Renditen aus. Fünfjährige mexikanische und brasilianische Staatsanleihen überzeugen mit Renditen von 9,7 bzw. 10,2 Prozent. Sinkende US-Dollar-Zinsen und ein

schwacher Dollar sind gut für EM-Bonds und umgekehrt. Laura Reardon, Client Portfolio Manager im Emerging Market Debt-Team von Columbia Threadneedle Investments, sieht in der Geldpolitik der Fed eines der größten Risiken für EM-Bonds und bevorzugt kürzere Laufzeiten.

Positiv gestimmt ist Reardon für Indien: „Vor allem dortige Unternehmen aus der Infrastrukturbranche erachten wir als attraktive Emittenten von Anleihen. Hierunter zählen wir z.B. Flughafen-, Seehafen- und die Eisenbahngesellschaften. Diese Art von Unternehmen werden von den starken Wachstumsaussichten profitieren. Die politische Stabilität im Land und die guten Beziehungen zu den USA bieten eine gute Grundlage für die Wirtschaft.“ Doch auch Hochzinswährungen sind attraktiv: „In Bezug auf Lokalwährungen bevorzugen wir die Anleihen aus Südafrika und Indonesien, die eine zusätzliche, attraktive Rendite über Hartwährungs-Anleihen bieten. Der ‚Carry‘ und FX-Gelegenheiten sehen hier gut aus. Jedoch bevorzugen wir allgemein Hartwährungsemissionen. Sie bieten zurzeit hohe Renditen, die einen Polster gegen steigende Zinsen darstellen und typischerweise eine niedrige Volatilität besitzen. Zudem sind die Lokalwährungen für einen starken Dollar anfälliger“, so Reardon. <

ANLEIHENFONDS FÜR DAS JAHR 2024

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 J.	5 J.	TER
Staatsanleihen Europa						
LU0396183542	Generali Investments Sicav Euro Bond 1-3 Years	884 Mio.€	2,2%	0,4%	2,8%	0,71%
LU0290357176	Xtrackers II Eurozone Government Bond 5-7 UCITS ETF	443 Mio.€	2,3%	-11,6%	-4,7%	0,16%
Unternehmensanleihen Investmentgrade						
LU0155953028	CS(Lux) Corporate Short Duration USD Bond Fund*	272 Mio.\$	4,6%	0,1%	9,4%	0,80%
FR0011288513	Sycamore Selection Credit	723 Mio.€	6,8%	-2,5%	1,5%	1,20%
LU0237840094	Candriam Bonds Euro Corporate*	5159 Mio.€	4,8%	-8,5%	0,1%	0,95%
LU0113257694	Schroder ISF Euro Corporate Bond	9939 Mio.€	7,0%	-9,8%	2,5%	1,03%
High Yield Corporate Bonds						
LU1486845883	Oddo BHF Euro Credit Short Duration*	1520 Mio.€	5,8%	5,3%	7,5%	0,76%
LU1022394404	BNP Paribas Euro High Yield Short Duration Bond	323 Mio.€	7,6%	4,0%	11,2%	1,18%
Emerging Markets						
LU0757430334	CT (Lux) Global EM Short-Term Bonds	51 Mio.€	3,8%	5,1%	8,7%	1,50%
LU1706559744	BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund	96 Mio.\$	11,6%	4,5%	19,7%	0,91%
LU0616945522	Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	301 Mio.\$	13,1%	-4,5%	14,5%	1,44%

*global Quelle: MountainView/baha; Datenerhebung: 17.12.23

Direct Lending: Ein attraktiveres, aber auch komplexeres Umfeld

Direct Lending ist für viele Anleger eine wichtige Anlageklasse geworden. Die Prämie, die auf diesem illiquiden Markt gegenüber den liquideren öffentlichen Anleihemärkten geboten wird und dazu beiträgt, dass erstrangige Darlehen Renditen von 10 bis 11 Prozent einbringen, weckt in der Tat die Aufmerksamkeit der Anleger.¹ Da die Zinsen zudem voraussichtlich noch länger auf einem hohen Niveau bleiben werden, schätzen die Anleger die variable Verzinsung der Anlageklasse immer mehr.



Ian Fowler, Co-Head der Barings Global Private Finance Group

Ein attraktiver Markt ...

Das Marktumfeld hat sich in diesem Jahr zugunsten der Kreditgeber gewandelt. In den ersten sechs Monaten des Jahres 2023, als wenige neue Transaktionen zu beobachten waren, zeichnete sich ein rückläufiger Verschuldungsgrad ab. Das überrascht nicht, wenn man die begrenzten Möglichkeiten der Kreditnehmer für die Aufnahme von Fremdkapital und die Deckung der Schulden vor dem Hintergrund der rasant steigenden Zinsen bedenkt. Gleichzeitig verschärfte sich die Darlehensbedingungen, und die Spreads für Senior Debt kletterten auf bis zu 650 Basispunkte (Bp.)² an.

Inzwischen ist der Markt stärker umkämpft. Die Spreads für Senior Debt haben sich um 50 bis 75 Bp. verringert, während Verschuldungsgrad und Kreditbedingungen weitgehend unverändert sind.³ Diese Faktoren lassen aktuelle Kredite in Verbindung mit höheren Basissätzen besonders attraktiv erscheinen. Dennoch müssen die derzeitigen Renditen für erst-rangige Darlehen unseres Erachtens irgendwann zurückgehen.

... doch Herausforderungen bleiben bestehen

Direct Lending bietet zahlreiche Vorteile, birgt aber auch Herausforderungen. Vor allem angesichts der höheren Zinsen und der größeren makroökonomischen Ungewissheit ist die Originierung von Transaktionen heute schwieriger. Beispielsweise haben sich die durch Sponsoren finanzierten Fusionen und Übernahmen in diesem Jahr abgeschwächt. Da viele Private-Equity-Firmen ebenfalls sinkende Margen verzeichnen, gehen die Leveraged-Buy-out-Akti-

vitäten zurück. Dadurch gestaltet sich das Umfeld für Manager auf der Suche nach neuen Transaktionen schwieriger. Vor allem Manager, die in den Markt neu einsteigen wollen, könnten letztlich Transaktionen durchführen, die vor dem Hintergrund der Marktkräfte weniger attraktiv sind.

Erfahrene und etablierte Kreditgeber dürften weniger betroffen sein, da sie den Vorteil haben, Dealflow aus bestehenden, großen Portfolios generieren zu können. Bei Barings beispielsweise stammten in diesem Jahr rund 70 Prozent unserer nordamerikanischen Deals von bestehenden Portfoliounternehmen – gegenüber einem typischen Anteil von 30 Prozent.⁴

Ein weiterer Gegenwind für den Markt ist das Risiko steigender Zahlungsausfälle. Dieses Risiko dürfte jedoch eher stark verschuldete Unternehmen betreffen, die empfindlicher auf die höheren Kosten für den Schuldendienst reagieren, sowie zyklische Branchen wie den Einzelhandel, Restaurants und Konsumgüterunternehmen. Einer der Vorteile des Direct Lending gegenüber breit syndizierten Märkten besteht darin, dass die Kreditgeber direkt mit Sponsoren und Kreditnehmern verhandeln können, um Bedingungen oder Strukturen zu ändern – mit dem Ziel, einen Ausfall zu vermeiden.

Blick in die Zukunft

Die Dynamik des Direct-Lending-Marktes ist vielversprechend: Die laufenden Renditen sind attraktiv, der Verschuldungsgrad ist geringer und die Kreditdokumentation robuster. Der weitere Weg ist jedoch ungewiss und verschiedene Faktoren könnten den Markt für Direct Lending und neue Deal-Aktivitäten künftig beeinflussen. Wir bei Barings halten einen disziplinierten, konservativen Ansatz beim Direct Lending für unabdingbar, vor allem angesichts der Herausforderungen, die das heutige schwierigere Umfeld mit sich bringt. Wir fokussieren uns auf defensive Sektoren und fundamental solide Unternehmen, die in allen Phasen eines Zyklus ihre Existenzberechtigung haben, anstatt durch einen höheren Verschuldungsgrad oder lockere Kreditvereinbarungen Renditen hinterherzujagen.

Disclaimer: Dieser Artikel soll professionellen Anlegern lediglich zur Information dienen. Er enthält keine Angebote für Wertpapiere, Produkte, Dienstleistungen, Fonds oder für irgendwelche von Barings, LLC (Barings) oder von mit Barings verbundenen Unternehmen geförderte Investmentprodukte oder Fonds. Die von den Autoren des Artikels erörterten Informationen spiegeln deren eigenen Ansichten wider und entsprechen nicht notwendigerweise den tatsächlichen Informationen über Fonds oder Investmentprodukte, die von Barings oder von den mit Barings verbundenen Unternehmen verwaltet werden. Weder Barings noch die mit Barings verbundenen Unternehmen übernehmen irgendeine Garantie für deren Richtigkeit und Vollständigkeit und haften nicht für nutzungsbedingte unmittelbare Schäden oder Folgeschäden. Investitionen bergen Risiken. Die bisherige Performance ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. 23/3231344

¹Quelle: Beobachtungen von Barings. Stand: 31. Oktober 2023.

²Quelle: Beobachtungen von Barings. Stand: 31. Oktober 2023.

³Quelle: Beobachtungen von Barings. Stand: 31. Oktober 2023.

⁴Quelle: Barings. Stand: 31. Oktober 2023.

Trends 2024

2023 war ein Jahr hoher Emotionalität an den Weltbörsen, wie wird sich 2024 entwickeln? Viele Unsicherheiten bleiben bestehen, deshalb ist es keine schlechte Idee, sich an stabilen Langfristtrends zu orientieren.

HARALD KOLERUS

Welche ökonomischen Entwicklungen, Branchen und Regionen werden im kommenden Jahr reüssieren? Von welchen Trends werden Investoren 2024 am meisten profitieren? Beim vom GELD-Magazin veranstalteten, traditionellen Institutional Investors Congress (IIC) bekamen Anleger die besten Tipps für das nächste Jahr und darüber hinaus.

Technik bleibt Trumpf

Gerald Pistracher, Leiter Investor Relations Österreich bei Comgest, startete die Vortragsreihe, er beleuchtete das Mega-Thema Smarte Technologie: „2023 wurde vor allem von

einem Schlagwort beherrscht: Künstliche Intelligenz. Aber auch andere IT-Bereiche präsentieren sich interessant, von Cloud Computing über Big Data bis hin zum autonomen Fahren.“

Janna Haahtela, Portfolio Managerin bei Fondita, hatte wiederum gleich drei Megatrends im Gepäck mitgebracht: Ebenfalls Technologie, Klimawandel und demographischer Wandel. Drei Themen, die miteinander verwoben sind und viele Investmentmöglichkeiten öffnen. Wortwörtlich um fundamentale Veranlagungen ging es dann im Vortrag von Bernhard Hundskarl, Vienna-Estate Immobilien. Ihm hat es vor allem der

Markt für Zinshäuser in der heimischen Bundeshauptstadt angetan, dem „Wiener Gold“, wie es der Experte ausdrückte. Wobei Zinshäuser nicht so sehr ein Instrument sind, „um reich zu werden, sondern um reich zu bleiben“, führte Hundskarl weiter aus.

Immer wieder Österreich?

Stefan Bruckbauer, Chefökonom der UniCredit Bank Austria, warf wiederum einen Blick auf die übergeordneten wirtschaftlichen Trends in Europa und den Vereinigten Staaten. Er verbreitete dabei bescheidenen Optimismus: 2024 wird ökonomisch gesehen besser ausfallen als 2023.

Smart investieren · COMGEST



Gerald Pistracher,
Investor Relations Manager,
Comgest

Sozusagen ein alter Bekannter am Institutional Investors Congress ist Gerald Pistracher von der französischen Investmentboutique Comgest. Das Unternehmen fokussiert sich auf Aktien, die Qualitätswachstum (Quality Growth) aufweisen und zu einem angemessenen Preis erworben werden können.

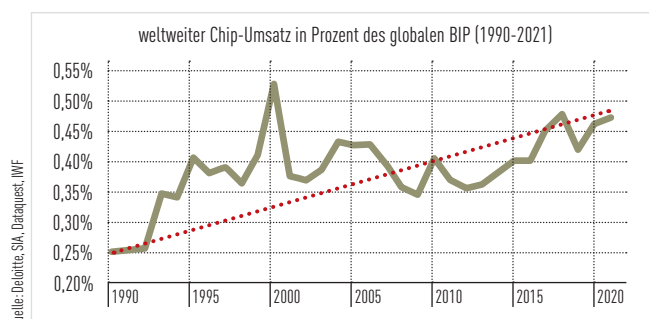
Nicht nur KI

Solche Titel findet Pistracher unter anderem im Bereich „Smart-Tech“, der allerdings nicht mit dem Thema Künstliche Intelligenz eins zu eins gleichgesetzt werden sollte. Das Anlageuniversum ist weit gestreckt und reicht von Big Data über technische Lösungen im Kampf gegen die Erderwärmung bis hin zu High-Tech im Fitnessbereich. Der Comgest-Spezialist: „Die Umsetzung benötigt dabei spezielle Software und nicht zuletzt die passenden Halbleiter. Das Wachstum im letztgenannten Bereich ist kräftig und wird weiter steigen.“ Um die große Nachfrage zu decken, investieren Staaten und Unternehmen enorme Summen in Chips, deren Effizienz noch zunimmt und zum Beispiel in Solaranlagen für eine bessere

Stromausbeute sorgen. Spannende Unternehmen aus dem Technologie-Bereich finden sich nun vor allem in den USA, die in diesem Sektor federführend sind. Dieses Gebiet wird vom Fonds „Comgest Growth America“ (inklusive Outperformance des breiten US-Markts) sehr gut abgedeckt. Die Titelauswahl erfolgt auch hier wieder anhand von Fundamentalanalyse und dem Bottom-up-Ansatz.

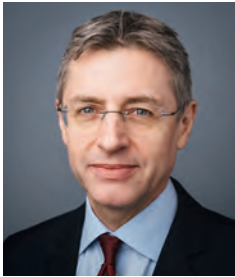
www.comgest.com/de

Halbleiter: Starkes Wachstum



Smarte Technologien benötigen smarte Chips, deshalb wird die Nachfrage nach möglichst effizienten Halbleitern weiter zunehmen.

2024 voraus · UNICREDIT



Stefan Bruckbauer,
Chefökonom,
UniCredit Bank Austria AG

Vorsichtig ausgedrückt, ist das Jahr 2023 aus ökonomischer Sicht durchwachsen verlaufen. Was bringt nun 2024? Stefan Bruckbauer, Chefökonom der UniCredit Bank Austria, ließ in seinem Vortrag durchaus einen gewissen Optimismus aufblitzen, wohlgermerkt mit Abstrichen: „Der Optimismus beruht nämlich darauf, dass 2023 nicht gut ausgefallen ist, das kommende Jahr wird nicht so schlecht werden, wenn auch nicht glänzend.“

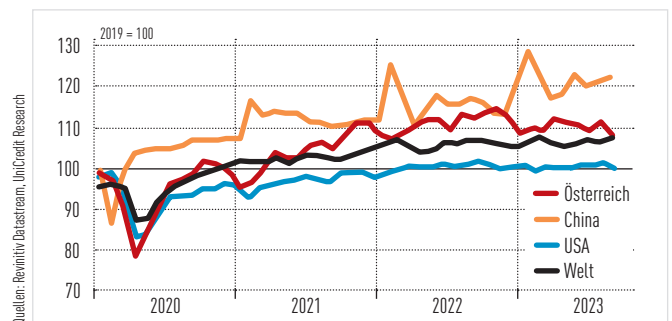
Licht in Sicht

Denn so sind etwa die Auftragsbücher innerhalb der Eurozone noch sehr dünn befüllt, hinzu kommen negative Unternehmenserwartungen. Bruckbauer kommentiert: „Viele sehen kein Licht am Ende des Tunnels, wir halten das aber für eine Übertreibung nach unten. 2024 wird nicht so schlecht, wie das jetzt manchmal prognostiziert wird, vor allem gegen Ende des Jahres sollte Fahrt aufgenommen werden.“ Die USA laufen wegen des starken Konsums ohnedies besser, wobei auch viel Erspartes aus der Corona-Zeit in den Verbrauch geflossen

ist. Aber natürlich gibt es auch Risiken, so etwa der ungewisse Wahlausgang in den USA oder die Situation in China, wo die privaten Haushalte mit hoher Verschuldung „hart am Wind fahren“. Und der Immobiliensektor im Reich der Mitte ist gestresst: Rund 120 Millionen Wohnungen stehen leer. Man sieht also: Der globale Wirtschaftsausblick 2024 fällt positiv aus, Fragezeichen bleiben aber bestehen.

www.bankaustria.at

Industrie: Stagnation



Die globale Industrieproduktion stagniert derzeit, in Österreich war 2023 eine rückläufige Entwicklung zu beobachten.

Drei Trends in einem Fonds · FONDITA



Janna Haahtela,
Portfolio-Managerin,
Fondita Fund Management

Es gibt ja bereits viele aktiv gemanagte Fonds und ETFs, die sich einzelnen Investmentthemen verschrieben haben. Einzigartig ist aber laut Janna Haahtela, Portfolio Managerin bei Fondita, dass gleich drei Trends in ein Produkt gepackt werden, nämlich in den „Fondita Global Megatrends“. Genau gesagt nämlich die demografische Entwicklung, der Klimawandel und seine Bekämpfung sowie die rasant fortschreitende Technologisierung. Wobei die Expertin darauf verweist, dass die drei genannten Themen stark ineinander verwoben sind, es sei ratsam für Investoren, sie nicht getrennt zu betrachten. (Siehe auch Expertstark auf Seite 59.)

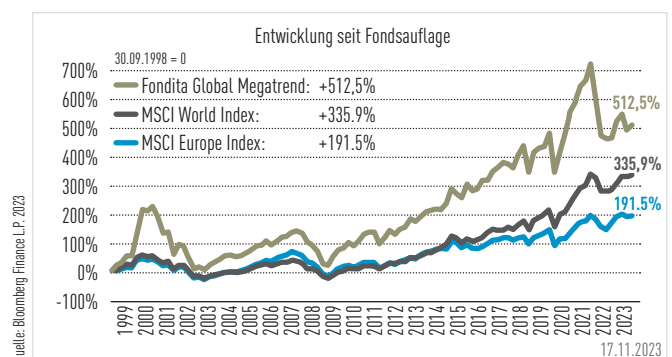
Wichtig: Stock-Picking

Somit rollt der „Fondita Global Megatrends“ ein sehr breit diversifiziertes Anlageuniversum für langfristig ausgerichtete Investments auf. Die Einzeltitelauswahl erfolgt dabei durch aktives Management und genaues Stock-Picking (einen wichtigen Faktor stellt das Ge-

winnwachstum dar). Nicht zu vergessen: Der Nachhaltigkeits-Fokus spielt bei Fondita immer eine große Rolle. Mit Blick auf 2024 und die Jahre danach sieht die Portfolio-Managerin für alle drei Megatrends erhebliches Potenzial. Vor allem im Bereich Klimawandel locken viele Aktien mit günstigen Bewertungen.

<https://fondita.de/>

Megatrends setzen sich durch



Der „Fondita Global Megatrends“ kann führende internationale Indizes ganz locker outperformen.

Wiener Wertarbeit · VIENNAESTATE



Bernhard Hundskarl,
Controlling & Finanzierung,
ViennaEstate Immobilien

Wenn vom „goldenen Wienerherz“ die Rede ist, denkt man im ersten Moment normalerweise nicht an Immobilieninvestments. Schade eigentlich, meinte Bernhard Hundskarl von ViennaEstate am Institutional Investors Congress. Ganz konkret bietet das Unternehmen unter dem Motto „Wiener Gold“ privaten sowie institutionellen Anlegerinnen und Anlegern die Möglichkeit an, Eigentumswohnungen in historischen Wiener Stilhäusern zu erwerben. Hundskarl sagte dazu: „Die Veranlagung in den Wiener Immobilienmarkt ist eine gute Idee, Zinshäuser müssen einen nicht unbedingt reich machen, aber durch sie ist auch noch keiner arm geworden.“

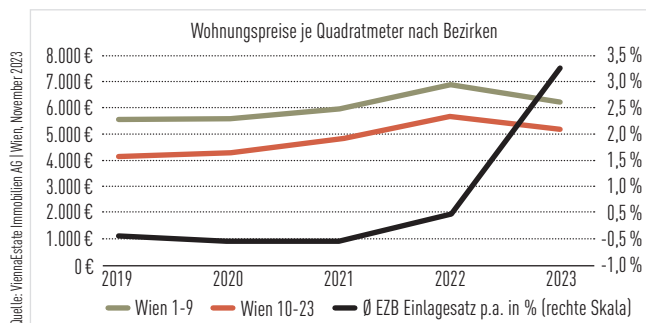
Solide Sachwerte

Es sind somit also keine Renditen zu erwarten, die denen von risikoreichen Aktien gleichkommen, dafür stehen der Vermögenserhalt

und reale Sachwert im Vordergrund. Wobei der Experte das Umfeld für solche Investments als sehr solide einschätzt: „Diese Immobilien in den besten Lagen der Stadt sind ein unvermehrbares Gut und erfreuen sich stetiger Beliebtheit.“

www.viennaestate.com

Wien: Überbewertungen eliminiert



Wieder erschwinglicher: Die Wohnungspreise in Wien sind zwar etwas zurückgekommen, aber bei weitem nicht eingebrochen.

Credits: beige stellt

GASTBEITRAG · Benjamin Melman, Edmond de Rothschild Asset Management SA (France)

Wall Street vs. Main Street?

Wenn die Zentralbanken nicht damit beschäftigt wären, das Rezessionsrisiko zu schüren, wäre es schwierig, andere bedeutende wirtschaftliche Bedrohungen zu finden (mit Ausnahme des geopolitischen Risikos).

Die Unternehmensbilanzen sind solide, die Gewinnspannen im Allgemeinen weiter hoch, die Staatsfinanzen haben sich zwar verschlechtert, aber noch keine ernsthaften Probleme aufgeworfen, die meisten Banken sind in einer robusten Verfassung und der Rückgang der Immobilienpreise wird durch strukturelle Nachfrage und das oft begrenzte Angebot abgedeckt.

Angesichts der Wahrscheinlichkeit, dass sowohl das Wachstum als auch die Inflation weiter abnehmen werden, haben die Zen-

tralbanken Spielraum, die Leitzinsen an den Rückgang der Inflation zu koppeln und die realen Zinssätze auf demselben Niveau zu halten bzw. sie möglicherweise sogar zu senken. Die realen Zinssätze sind unseres Erachtens aktuell zu hoch, was Druck auf die Margen in 2024 ausüben wird.

Trotz der erwähnten Ertragsrisiken empfehlen wir eine neutrale Gewichtung der Aktienmärkte, um von einer Verbesserung der Ertragsaussichten durch eine Wende der Zentralbanken zu profitieren. Eine Übergewichtung sollte aus unserer Sicht erst vorgenommen werden, wenn die Zentralbanken ihren Zinskurs ändern.

Für die Anleihenmärkte sehen wir mehrere Szenarien: Bleiben die Zentralbanken restriktiv, wird der Schuldenabbau das Wachs-

tum und die Inflation weiter nach unten ziehen und das lange Ende der Kurve wird davon profitieren. Entscheiden sich die Zentralbanken hingegen für eine proaktive Haltung, werden der kurze und mittlere Teil der Kurve am meisten profitieren. Die Anleger sollten sich also auf Carry-Strategien konzentrieren, sich aber von Unternehmen mit den niedrigsten Ratings fernhalten.



Benjamin Melman, Global CIO Asset Management, Edmond de Rothschild Asset Management SA (France)

www.edmond-de-rothschild.com

FOTO: beige stellt

Megatrends: Die solide Basis für langfristige Investments

Sie sind gekommen, um zu bleiben: Übergeordnete Trends, die unser Leben und die Wirtschaft bestimmen. Fondita-Expertin Janna Haahtela erklärt, wie Anleger davon profitieren können.

Was verstehen Sie unter Megatrends?

Diese Trends sind als mächtige, transformative Kräfte zu bezeichnen, die die Richtung der Gesellschaft, des Geschäftslebens und der gesamten globalen Wirtschaft verändern. Für unseren Fonds „Fondita Global Megatrends“ haben wir drei davon identifiziert: Klimawandel, Demographie und Digitalisierung bzw. technologischer Wandel.



Janna Haahtela, Portfolio Managerin, Fondita Fund Management

Wie investiert man nun am besten in diese sehr umfassenden Themen?

Wir leiten von den Megatrends kleinere Subthemen ab, in die der Fonds veranlagt. Um nur einige Beispiele zu nennen: Erneuerbare Energien, Biopharma und Künstliche Intelligenz sind spannende Sektoren. Daraus werden wiederum die attraktivsten Aktien ausgewählt. Jedenfalls bilden Megatrends die Basis für langfristige Investments.

Sehen Sie auch neue Megatrends aufkommen?

Es ist durchaus möglich, dass sich aus den Subthemen Megatrends entwickeln können, denken Sie zum Beispiel an den bereits genannten Bereich der Künstlichen Intelligenz, oder an die Versorgung mit sauberem Wasser. Ebenfalls sagen einige Beobachter, dass aus der Polarisierung der Welt und den damit verbundenen Migrationsbewegungen ein Megatrend entstehen könnte.

Tatsächlich könnte man vielleicht auch schon heute die Thematik der Künstlichen Intelligenz als Megatrend bezeichnen ...

Die Entwicklung seit dem Durchbruch bei ChatGPT ist wirklich beeindruckend, es wurde hier ein massiver Durchbruch erzielt. Und wir stehen in diesem Bereich erst am Anfang, wir wissen noch nicht, wozu Künstliche Intelligenz fähig sein wird, wie sie die gesamte Gesellschaft verändern kann. Artificial Intelligence kann aber auch Risiken bergen, das alles muss noch diskutiert werden.

Gibt es von den drei Megatrends, die Ihr Fonds abbildet, einen, der am wichtigsten ist?

Nein, das würde ich so nicht formulieren. Es ist auch eine Tatsache, dass die drei Trends miteinander verflochten sind, man sollte nicht einen davon separiert betrachten. Zum Beispiel ist der Klimawandel mit der Digitalisierung verknüpft, der technische Fortschritt kann nämlich bei der Eindämmung der Erderwärmung helfen. Oder ziehen Sie die demographische Entwicklung heran, also den starken Trend einer wachsenden Weltbevölkerung, einer alternden Gesellschaft und steigendem Wohlstand in Schwellenländern. Hier kommt die Healthcare-Industrie ins Spiel, die den wachsenden Bedarf nach Medikamenten und Therapien abdecken muss. Und der Gesundheitssektor reicht heute wiederum auch in die Digitalisierungs-Thematik hinein. Um aber auf Ihre Frage zurückzukommen: Keiner der drei identifizierten Megatrends ist am wichtigsten, aber es könnte einer zu einem gewissen Zeitpunkt dringender erscheinen als der andere. Aktuell dürfte das der Klimawandel sein.

Können Sie die Bedeutung der modernen Medizin im Zusammenhang mit der demographischen Entwicklung noch etwas näher beleuchten?

Dass der medizinische Bedarf aufgrund der alternden Bevölkerung etc. steigt, liegt auf der Hand. Bei den Lösungen kommt abermals unter anderem Künstliche Intelligenz ins Spiel: Die Fortschritte sind hier enorm, es herrscht eine regelrechte Euphorie. Künstliche Intelligenz hilft dabei, zum Beispiel Medikamente zu entwickeln und die Diagnostik zu verbessern. So kann ein „virtueller Doktor“ eine erste Diagnose erstellen, die als Grundlage, sozusagen als Benchmark, für die Mediziner aus Fleisch und Blut dient. Ein weiteres Stichwort lautet aber auch Tele-Medizin bzw. -Diagnostik.

Und welche Chancen bietet der Klimawandel?

Ein immenses Spektrum, das von Erneuerbaren Energien über Energie-Effizienz und -Speicherung bis zu E-Autos und prinzipiell der Elektrifizierung führt.

www.fondita.com

Wichtige Orientierungshilfe

ESG ist zweifellos ein Megatrend, zuletzt öffneten sich aber die „Mühen der Ebene“.

Denn mancherorts hat sich Frustration rund um das Thema Nachhaltigkeit aufgebaut. Jetzt ist es besonders wichtig auf ESG-Siegel zu achten.

HARALD KOLERUS



nagement. Die häufigeren Starkwetterereignisse stellen zudem auch ein wirtschaftliches und finanzielles Risiko dar. Zum Beispiel bewirken Ernteausfälle steigende Lebensmittelpreise und damit höhere Inflationsraten. Das ist schon in einem wohlhabenden Land wie Österreich kritisch, am härtesten haben es aber natürlich ärmere Staaten. Dabei tragen Hitzewellen, Überflutungen etc. weiter zu Armut, Hunger und Instabilität bei.

Verfehlt Ziele

Aber zurück zur Finanzindustrie: Künftig werde es laut Bednar und anderen Experten gang und gebe sein, Klimaprognosen in den Kaitalmarktausblick einfließen zu lassen. Unternehmen, die sich auf diese Herausforderungen vorbereiten, minimieren somit auch klimabedingte finanzielle Risiken. Fazit: Der Kampf gegen den Klimawandel ist nicht nur ein ökologisches, sondern auch ökonomisches Muss. Allerdings: Es ist auch Sand ins Getriebe der Klimabewegung geraten. Nicht zuletzt, weil es offensichtlich geworden ist, dass die Ziele von Paris höchstwahrscheinlich nicht erreicht werden können. Kurz zur Erinnerung: Um die Erwärmung auf 1,5 Grad Celsius über dem vorindustriellen Niveau zu begrenzen, wie im Übereinkommen von Paris festgelegt, müssten die globalen Treibhausgasemissionen vor 2025 ihren Höchststand erreicht haben. Dann sollten sie bis 2030 um 43 Prozent und bis 2050 auf null sinken, so der Zwischenstaatliche Ausschuss für Klimaänderungen (IPCC), das für die wissenschaftliche Bewertung des Klimawandels zuständige Organ der UNO. Es sind aber unter anderem auch gerade die Vereinten Nationen, die vor einem Abweichen von diesem Weg

Vorweg: Es gibt keinen Grund, um das „grüne Thema“ schwarz zu malen. Der Trend zu nachhaltigen Investments, erneuerbarer Energie etc. ist unumkehrbar. Der größte Treiber ist dabei natürlich der Klimawandel selbst. Und der ist kein „exotisches Problem“, das sich etwa auf die Subsahara-Zone oder weit entlegene Inselstaaten begrenzt. Nein, die Erderwärmung ist auch in Europa deutlich spürbar geworden, wie zuletzt beispielsweise der schweißtreibende Sommer in Österreich unter Beweis gestellt hat.

Wirtschaftliches Risiko

„Aktuelle Naturkatastrophen zeigen, dass der Klimawandel weltweit mitten in der Gesellschaft angekommen ist und unser tägliches Zusammenleben stark beeinflusst“, sagte dazu etwa Heinz Bednar, Vorsitzender der Geschäftsführung der Erste Asset Ma-

283

Bewerbungen gab es für die Auszeichnung mit dem FNG-Siegel 2024. Das sind etwas weniger Kandidaten als im Vorjahr.

warnen. In einem Bericht zu nachhaltiger Entwicklung der UNO heißt es: „Mit den aktuellen nationalen Zusagen ist der Grenzwert von 1,5 Grad jedoch nicht einzuhalten. Die Treibhausgasemissionen dürften in den kommenden zehn Jahren vielmehr um fast 14 Prozent steigen. Um von einem Kippunkt, der in die Klimakatastrophe führt, zu einem Wendepunkt für eine nachhaltige Zukunft zu gelangen, müssen Emissionen in allen Sektoren sofort einschneidend reduziert werden.“

Gulasch für das Klima?

Keine gute Botschaft für alle, die glaubten, die Problematik sei doch halbwegs im Griff. Da kann sich schon Frust breit machen, wenn die schönen Versprechungen von Politik und weiten Wirtschaftsteilen an der Realität vorbeigehen. Ein Frust, der sich in Wut, vor allem junger Menschen, umwandelt, Stichwort: „Klimakleber“. Wie sinnvoll solche Aktionen (oder Gulaschsuppen-Attacken auf Meisterwerke der Kunstgeschich-

te) sind, und ob sie nicht die Unterstützung breiter Bevölkerungsteile für die „grüne Sache“ gefährden, soll an dieser Stelle nicht weiter diskutiert werden.

Bürokratie und Stagnation

Was aber laut den meisten Marktbeobachtern klar ist: Die zunehmende Reglementierung im Bereich nachhaltiger Anlagemöglichkeiten durch die EU hat kontraproduktive Effekte. Der Bürokratiedschungel verdirbt sowohl Beratern, als auch Investoren zunehmend die Lust an der wichtigen Sache. Was sich auch in den nackten Zahlen widerspiegelt, hierzu ein Auszug aus dem Bericht des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG) zur Entwicklung in 2022. Zunächst die gute Nachricht für die ESG-Branche: Während der Gesamtfondsmarkt in Österreich schrumpfte, erreichte das Wachstum nachhaltiger Geldanlagen mit einem Plus von sieben Prozent einen neuen Rekordwert (67,3 Mrd. Euro). Weniger erfreulich: Jedoch flachte das Wachstum im >>



7

Prozent plus verzeichneten Nachhaltige Geldanlagen 2022 in Österreich.

Roland Kölsch, QNG-Geschäftsführer • INTERVIEW

Wie hat sich der Markt für ESG-Investments 2023 in der DACH-Region entwickelt?

Man muss ganz klar sagen, dass man in diesem Jahr sehr stark die Konsequenzen der EU-Regulatorik gesehen hat, und zwar in negativer Weise. Bis Juli mussten Fondsgesellschaften viel Man- bzw. Womanpower investieren, um die Regulations-Vorgaben zu erfüllen. Um das FNG-Siegel zu erhalten, muss auch einiger Aufwand betrieben werden, deshalb haben drei oder vier Häuser gesagt, dass sie heuer nicht bei der Vergabe mitmachen, sondern eine Pause einlegen. Und ganz prinzipiell möchte ich festhalten, dass die Gemengelage für ESG-Investments schon einmal günstiger war. So wichtig die Klimawandel-Debatte ist, herrscht hier wegen der ständigen Diskussionen und Medienpräsenz zum Thema eine gewisse Übersättigung. Die erwähnte Regulatorik hat auch zum Frust beigetragen.

Können Sie das weiter ausführen?

So hat zum Beispiel die „verkopfte“ Pflicht zur Präferenzabfrage der Anleger zum unerwünschten Effekt

einer gesunkenen Nachhaltigkeits-Nachfrage geführt. Klar, denn „Tante Elsa von Nebenan“ kann mit Fragen zu ihren Präferenzen, die sich aus der EU-Taxonomie ergeben, und ähnlichen komplexen Konstrukten nicht viel anfangen. Das schreckt ab. Wobei auch die Finanzberater das ESG-Thema zur Seite schieben, weil sie bei Fehlberatung Klagen befürchten müssen. Wer will schon mit einem Fuß im Gefängnis stehen?

Was könnte man verbessern?

Liebe EU, geh' einen Schritt zurück und sei pragmatisch. So könnte man zum Beispiel die Präferenzabfrage entweder vereinfachen oder gleich ganz abschaffen. Wobei die EU scheinbar verstanden hat, dass sie in mancher Hinsicht über ihr Ziel hinausgeschossen ist. Es könnte die Offenlegungsverordnung so angepasst werden, dass sie für alle Finanzprodukte gilt. Oder es müssen inhaltliche Mindeststandards zusätzlich zum Transparenzkriterium festgelegt und so vermieden werden, dass Artikel 8 und 9 fälschlich oft als Gütesiegel dargestellt werden.



„Überbordende Bürokratie schadet der ESG-Thematik.“

187

Milliarden Euro war der Gesamtmarkt für Investmentfonds 2022 in Österreich schwer.

Weitere Informationen

zum FNG-Siegel:
<https://fng-siegel.org/>

Querelen rund ums FNG

Der Verein Nachhaltige Geldanlage (FNG) liegt seit rund zwei oder drei Jahren im Clinch mit sich selbst, die Streitereien eskalierten in den letzten Monaten so stark, dass es zu Vorstandsrücktritten kam. Betroffen von den Querelen ist auch die Tochter QNG, die das FNG-Siegel verantwortet. Von einem FNG-Vorstandsmitglied wurden Vorwürfe an Roland Kölsch, Geschäftsführer der QNG, gerichtet, er habe absichtlich schlecht gewirtschaftet und das FNG übernehmen wollen. Im Gespräch mit dem GELD-Magazin weist Kölsch das entschieden als völlig haltlos zurück. Was stimmt: Das FNG-Siegel wird in Zukunft vom gemeinnützigen Wissenschafts-Verein F.I.R.S.T. weitergeführt, das Kölsch leiten wird. Er sagt: „Wir werden trotz dieser formalen Änderung mit dem gleichen Team ganz normal für das Siegel weiterarbeiten. An der Qualität dieses Standards wird sich nichts ändern.“

Vergleich zum Vorjahr deutlich ab: 2021 hatte die Wachstumsrate noch bei über 60 Prozent (!) gelegen. Es ist somit eine gewisse Sättigung eingetreten, wobei der Trend noch immer leicht nach oben gerichtet bleibt. Grund für einen Schwanengesang gibt es also nicht, Jubelmeldungen wären aber ebenso fehl am Platz.

Gegen Greenwashing

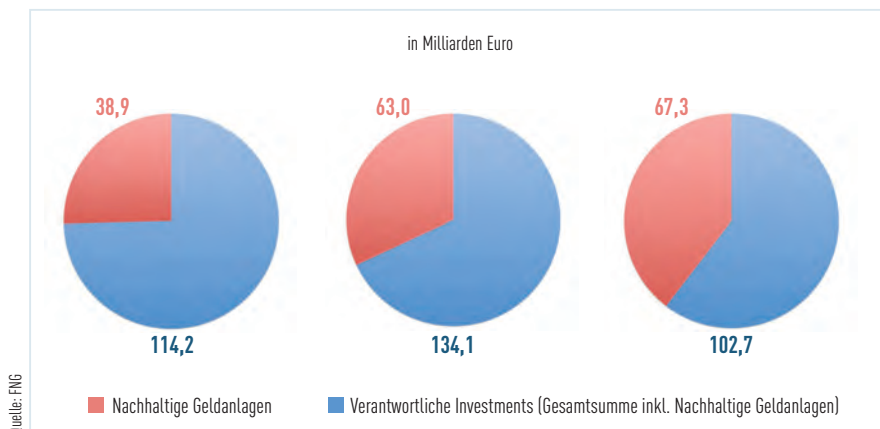
Nicht immer Grund zum Jubeln hatte zuletzt auch das FNG selbst, es wurde von internen Streitigkeiten gebeutelt, siehe Bericht links. Das ist von Interesse, weil sich wiederum das FNG-Siegel als Qualitätsstandard für nachhaltige Investments einen guten Namen gemacht hat. Daran soll sich laut Roland Kölsch, Geschäftsführer QNG (Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen), die das Gütesiegel als Tochter der FNG betreut und verantwortet, auch in Zukunft nichts ändern: „Das FNG-Siegel sorgt weiter für eine qualitätsorientierte Zertifizierung auf Basis klar definierter, transparenter Kriterien und gibt den ausgezeichneten Produkten eine höhere Glaubwürdigkeit, da unabhängig geprüft. Eine Art Greenwashing-Prophylaxe.“ Konkret funktioniert das so, dass sich Vermögensverwalter für ihre Produkte jährlich um das FNG-Siegel bewerben können und dann auf

Herz und Nieren geprüft werden. Dieses Jahr galt das für rund 280 eingereichte Produkte von ca. 100 Asset Managern aus insgesamt 14 Ländern.

Der Paragraphen-Dschungel

Wie wichtig unabhängige und strenge Qualitätsstandards sind, stellen auch folgende Entwicklungen, was sogenannte Paragraph-8- und Paragraph-9-Fonds betrifft, unter Beweis. Kurz zur Erläuterung: Artikel-8-Fonds (auch „hellgrün“ genannt) müssen angeben, inwiefern sie in nachhaltige Bereiche investieren. Dieses Kapital sollte generell dazu beitragen, ökologische oder soziale Eigenschaften zu fördern. Für die „dunkelgrünen“ Artikel-9-Fonds sind die Anforderungen hingegen strikter. So dürfen sie grundsätzlich nur in „nachhaltige Anlagen“ investieren. Fonds mit einer umweltbezogenen Zielsetzung müssen darüber hinaus die Übereinstimmung mit der EU-Taxonomie offenlegen. Klingt logisch? Ist es im Praxistest jedenfalls nicht, denn die Definitionen sind in diesem Fall zu schwammig. Der Artikel 8 der Offenlegungsverordnung ist dadurch zum Sammelbecken Tausender Fonds geworden. Je nach Interpretationsmöglichkeit und Berechnungsansatz kann laut QNG ein und dasselbe Portfolio eine Quote nachhaltiger Investments von ent- ➤

Verantwortliche Investments und Nachhaltige Geldanlagen in Österreich: Die Dynamik lässt nach



Das hat schon einmal besser ausgesehen: Nach einer starken Boom-Phase ist Stagnation beim Wachstum im Bereich der nachhaltigen und verantwortungsvollen Kapitalanlage eingetreten. Das hat vielfältige Gründe, wie eine Überregulierung durch die EU.



Einfach mal die Seele baumeln lassen. Mit gutem Gewissen.

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

321

Millionen Tonnen CO₂ wurden 2022 weltweit alleine durch Energieerzeugung ausgestoßen.

Begriffsbestimmung

Das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) unterscheidet zwischen „Nachhaltigen Geldanlagen“ und „Verantwortlichen Investments.“ Letztere definiert das FNG als Investments, die unter angemessener Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und Governance-bezogenen Aspekten getätigt werden. Im Unterschied zu Nachhaltigen Geldanlagen bezieht sich die Anwendung von Strategien bei verantwortlichen Investments nicht auf einzelne Finanzprodukte, sondern auf die institutionelle Ebene.

Rauf und runter

Wobei die Entwicklung der beiden Bereiche unterschiedlich ausfällt: Verantwortliche Investments kommen 2022 in Österreich auf ein Gesamtvolumen von 102,7 Milliarden Euro, ein Minus von 23 Prozent zum Jahr davor. Nachhaltige Geldanlagen kletterten hingegen um sieben Prozent auf 67,3 Milliarden Euro im selben Zeitvergleich.

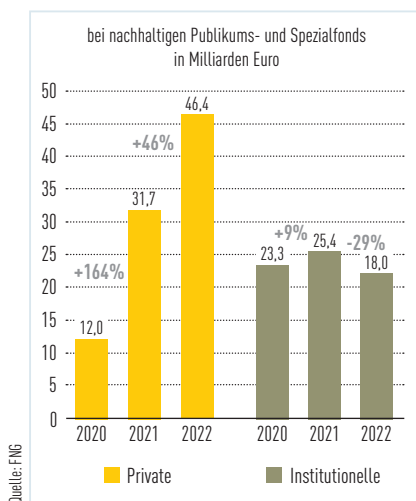
weder 13 oder 84 Prozent aufweisen – und das bereits ohne Rückgriff auf verschiedene ESG-Agenturen. Eine unklare und somit vor allem für ESG-motivierte Investoren unbefriedigende Situation. Kölsch vom QNG: „Eine Differenzierung zum Beispiel mittels einer einfach erkennbaren Orientierungshilfe drängt sich also auf.“ An dieser Stelle kommen eben wieder Nachhaltigkeits-Labels ins Spiel, die etwas Ordnung ins Chaos bringen.

Siegel in Rot-Weiß-Rot

Neben den FNG-Standards gibt es natürlich noch weitere renommierte Labels, eines davon ist das „Österreichische Umweltzeichen für Finanzprodukte“. Hört man sich unter internationalen Investoren um, genießt dieses Gütesiegel erfreulicherweise weit über die Grenzen der Alpenrepublik hinaus einen sehr guten Ruf. Die Kriterien sind streng, ein nicht zu unterschätzender Vorteil ist, dass es von staatlicher Seite getragen wird und somit für Kontinuität steht. Weiters spielt der Wiedererkennungswert über breite Geschäftsfelder hinweg eine wichtige Rolle. Denn das Umweltzeichen wird ebenso im Baubereich vergeben, wie bei Textilien und Schuhen, Reinigungsmitteln und vielem mehr. Im Finanzwesen werden nicht

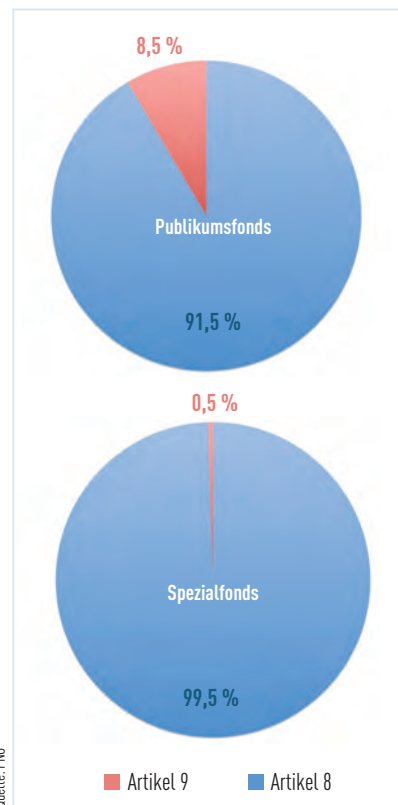
nur Fonds sondern auch Girokonten, Anleihen etc. damit ausgezeichnet. So können Anleger aktuell aus 204 zertifizierten Aktien-, Anleihen- und Mischfonds sowie 51 Investmentzertifikaten wählen. Darüber hinaus sind derzeit zehn fondsgebundene Lebensversicherungen und acht Green Bonds Träger des Österreichischen Umweltzeichens. Aber auch wer lieber bei Girokonto und Sparbuch bleibt, findet mit aktuell 27 verschiedenen Spar- und Giroprodukten ein breites Angebot vor. Offensichtlich ist die steigende Beliebtheit ungebrochen: Mitte Mai 2023 wurde das dreihundertste Finanzprodukt mit dem Umweltzeichen versehen, 2020 waren es nur 165, im Jahr 2010 gar nur elf Produkte, die derart „gedelt“ worden sind. Man sieht also: Der ESG-Trend hat zwar andernorts einen Knick bekommen, die „grüne“ Story lebt aber weiter. <

Anlegertypen in Österreich



Private Investoren sorgten in den vergangenen Jahren für die meiste Bewegung bei ESG-Fonds, der Institutionelle Sektor ließ hingegen nach.

Artikel-9-Fonds: Wenig Durchsetzungskraft



In Österreich dominieren Fonds nach Paragraph 8 die Investmentszene. Artikel 9 ist noch nicht angekommen.

Nachhaltige Investitionen: die Bedeutung der Datennutzung und Regulierung

Investitionen, insbesondere im Hinblick auf den Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft, bilden den Antrieb, der den Wirtschaftsmotor in eine bessere und grünere Zukunft führt.

Es besteht allerdings eine wesentliche Herausforderung: eine Finanzierungslücke von erheblichem Ausmaß. Jüngsten Schätzungen zufolge beläuft sie sich global zur Erreichung von Netto-Null-Emissionen bis 2050 auf erschütternde 100 Billionen US-Dollar. Worauf ist diese Diskrepanz zurückzuführen? Es hat sich herausgestellt, dass die Datennutzung den größten Engpassfaktor darstellt, insbesondere der Mangel an transparenten, zuverlässigen und genauen Daten, auf die sich Investoren stützen können.

Nachhaltige Investitionen auf dem Vormarsch

Die Entwicklung im Bereich nachhaltiger Investitionen schreitet rasch voran. Ein Großteil der Anlagenbesitzer weltweit setzt passive und aktive nachhaltige Anlagestrategien um. Dies deutet hin auf ein wachsendes Bewusstsein und Engagement für nachhaltige Finanzierungen und zunehmende Investitionen in Unternehmen, die für eine kohlenstoffarme Wirtschaft gut aufgestellt sind.

Der Umfang der grünen Wirtschaft verzeichnet zudem ein bemerkenswertes Wachstum. Mit einer Marktkapitalisierung von 6,5 Billionen US-Dollar, was etwa 9,2 Prozent der globalen Aktienmärkte entspricht, übertrifft die grüne Wirtschaft bereits Sektoren wie Banken, Energie und Einzelhandel. Die „grünen Einnahmen“ börsennotierter Unternehmen werden bis 2025 voraussichtlich fünf Billionen US-Dollar übersteigen und sich damit seit dem Abschluss des Übereinkommens von Paris verdoppelt haben. Anhand dieser Zahlen wird die wirtschaftliche Bedeutung des verstärkten Fokus auf Nachhaltigkeit sowie die Tatsache verdeutlicht, dass sie für Investoren zunehmend ein Antrieb für Wachstum und Wertschöpfung darstellt.

Der COP 28 Net Zero Atlas dient als wichtige Ressource für die Bewertung der Klimapolitik der G20-Länder und bietet einen umfassenden Überblick über ihre klimabezogenen Initiativen, Herausforderungen und Fortschritte.



Cornelia Andersson,
Group Leader, Sustainable
Finance and Investment,
LSEG

Die Bedeutung von Daten

Im Zeitalter der Digitalisierung gelten Daten als die neue Währung. Konkrete Zahlen belegen, dass sich die Anlegergemeinschaft dessen bewusst ist. Insbesondere für diejenigen, die nachhaltige Projekte und Anlagen verfolgen, bilden Daten eine ausschlaggebende Entscheidungsgrundlage. Daten sind zwar von entscheidender Bedeutung, doch letztlich dient insbesondere auch die Regulierung als Katalysator für nachhaltige Investitionen. Globale Standards und Vorschriften wie die SFDR, die EU-Taxonomie und die Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures transformieren die Landschaft nachhaltiger Investitionen. Die Zahl der Unternehmen, die ihre Berichterstattung im Einklang mit den TCFD-Empfehlungen führen, ist in den letzten drei Jahren um über 85 Prozent gestiegen, was die Bedeutung der Transparenz auf den Finanzmärkten widerspiegelt. Die Bereitstellung von Daten allein ist nicht mehr ausreichend. Das Gebot der Stunde ist Transparenz in Bezug auf Methodik, Datenbeschaffung und sogar die Herkunft der Daten.

Fazit: Ein datengestützter Weg in eine nachhaltige Zukunft

Der Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft erfordert ein Zusammenspiel von Engagement, Daten und Regulierung. In diesem Sinne sprechen die Zahlen für sich. Obgleich weiterhin Herausforderungen bestehen, insbesondere in Bezug auf Datentransparenz und -zuverlässigkeit, nimmt die LSEG weiterhin eine Vorreiterrolle ein. Durch die Bereitstellung einer Reihe transparenter und umfassender Lösungen, die auf die unterschiedlichen Bedürfnisse zugeschnitten sind, überbrückt die LSEG nicht nur die Finanzierungslücke, sondern ebnet auch den Weg für eine nachhaltige Netto-Null-Zukunft mit quantifizierbaren Ergebnissen.

www.lseg.com

Uniq: Künstliche Intelligenz im Einsatz

Automatisierung. „Das operative Modell der Versicherungsbranche verändert sich. Mehr Schäden durch die Erderhitzung, höhere Inflation sowie das herausfordernde Umfeld für Veranlagungen bei gleichzeitig verschärftem Fachkräftemangel (die Generation der „Babyboomer geht in Pension) erfordern neue Herangehensweisen, um Kunden und Kundinnen bestmöglich zu servicieren“, so Wolf Gerlach, Vorstand Operations bei der Uniq. Um diese Herausforderungen zu meistern, spielen „Robotics Process Automation“ und Künstliche Intelligenz eine zunehmend wichtige Rolle – Software, die einfache, repetitive Tätigkeiten vor allem im Schadensmanagement übernimmt. Das schaffe den Raum für die Mitarbeiter, die sich intensiver um Kundinnen und Kunden kümmern können.

**Wienerberger
Zukunftsorientierte Lösungen**



Klimawandel. In Zeiten der Erderwärmung kommt es überall auf der Welt vermehrt zu Wetterextremen wie Dürren, Überschwemmungen und Hitzewellen. Gleichzeitig werden Ressourcen wie Wasser und Energie knapp. Als führender Anbieter von innovativen und ökologischen Lösungen für die gesamte Gebäudehülle in den Segmenten Neubau und Renovierung sowie für Infrastruktur im Bereich Wasser- und Energiemanagement stellt Wienerberger Lösungen für jede dieser Aufgabenfelder bereit. Mit nachhaltigen Baustoffen und Technologien – z.B. wassersparende Tröpfchenbewässerung in der Landwirtschaft und Systeme zur Sammlung, Speicherung und Versickerung oder Wiederverwendung von Regenwasser – trägt Wienerberger stark zur Reduktion des Ressourcenverbrauchs und zur Minimierung der Umweltauswirkungen bei.

0 1 2 3 4 5 6 7
DIE ZAHL DES MONATS
1,4 Millionen

Österreichische Post. Einen neuen Rekord stellte die Post in der Vorweihnachtszeit mit der Zustellung von bis zu doppelt so vielen Paketen wie sonst auf. An mehreren Tagen in Folge wurden österreichweit mehr als eine Million Pakete transportiert, der Tagesrekord liegt bei über 1,4 Millionen Paketen. Zum Vergleich: An einem durchschnittlichen Tag im Jahr 2023 stellte die Post knapp 700.000 Pakete zu. Möglich wurde dies durch den Ausbau

der Sortierkapazitäten und das neue Paket-Logistikzentrum. „Aktuell stellt die Post 97 Prozent aller Pakete am ersten Werktag nach der Aufgabe zu“, erklärt Peter Umundum, Vorstandsdirektor für Paket & Logistik der Österreichischen Post. Insgesamt rechnet das Unternehmen im Dezember mit bis zu 56 Millionen Briefen und Weihnachtskarten sowie mit rund 17,6 Millionen Paketen: ein Plus von mehr als sechs Prozent im Vergleich zum Vorjahr.



OMV: Fusion von Borealis und Borouge

Finalisierung. Die Fusion der beiden Petrochemie-Sparten der OMV und des staatlichen Ölkonzerns Adnoc (Abu Dhabi National Oil Company) sei Insidern zufolge praktisch unter Dach und Fach. Derzeit ist die OMV an Borealis zu 75 Prozent beteiligt, an Borouge halten Adnoc 54 Prozent und Borealis 36 Prozent. Das entstehende Unternehmen kommt auf einen Jahresumsatz von mehr als 20 Milliarden Dollar und wird mit rund 30 Milliarden Dollar bewertet (rd. 27,5 Mrd. Euro). Vor allem sollen Synergieeffekte für eine zukünftige Wertsteigerung sorgen. Als Teil der Vereinbarung soll es der OMV möglich sein, durch eine Kapitalspritze in der Höhe von rund einer Milliarde Dollar auf etwa die Hälfte der Anteile an dem fusionierten Konzern zu kommen. Interessant ist, dass alleine der

Anteil der OMV an dem zukünftigen Chemie-Riesen mit etwa 13,8 Milliarden Euro mehr wert sein wird als die gesamte Börsenbewertung der OMV von derzeit rund 12,5 Milliarden Euro. Die Fusionspläne bestätigte die OMV bereits im Juli 2023, wobei es damals bereits hieß, dass OMV und Adnoc gleichberechtigte Partner unter einer gemeinsam kontrollierten, börsennotierten Plattform sein sollen. Borealis gilt als einer der weltweit führenden Hersteller von Polyolefinen und ist für die OMV das Kernelement in der Umsetzung ihrer Strategie bis 2030. Die OMV will bis 2050 klimaneutral sein. Dazu soll das traditionelle Öl- und Gasgeschäft zurückgefahren werden, die Chemiesparte soll in Zukunft zum Wachstumstreiber werden.

„Die Fusion von Borealis und Borouge ist von einer starken und überzeugenden industriellen Logik getragen.“
Alfred Stern, CEO der OMV

Wählen Sie Ihr Abo!

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

ABO-AKTION:

GELD-Magazin
Online Abo
= 3 Ausgaben
gratis lesen!

(Keine automatische
Verlängerung.)



www.geld-magazin.at/abo



Vorsicht im ersten Halbjahr

Für das nächste Jahr sind positive und negative Faktoren zu erwarten. Nur wenn die US-Notenbank die Zinsen überraschend stark nach unten schleusen sollte, könnte eine größere Baisse ausbleiben.

WOLFGANG REGNER

Sollte Donald Trump gewählt werden, könnte es eine expansive US-Finanzpolitik geben, die aber die Inflation neu anfachen, die erwarteten Zinssenkungen verzögern und zudem neue Bonitätsrisiken für US-Anleihen sichtbar machen würde. Das wäre dann eine negative Überraschung. Ein positiver Faktor ist der rasche Fortschritt bei der Weiterentwicklung der Künstlichen Intelligenz. KI wird Produktivitätsgewinne bei noch dazu sinkenden Zinsen bringen – das sollte sich in steigenden Unternehmensgewinnen niederschlagen. Im ersten Halbjahr 2024 rechnet Jens Ehrhardt

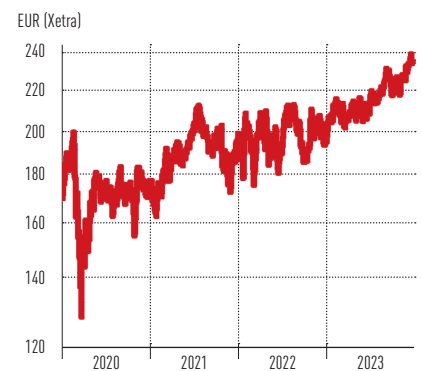
mit negativen Turbulenzen, da wir diesmal mit viel mehr Optimismus ins neue Jahr starten als Anfang 2023. „Eine neue Hausse der ‚Magnificent Seven‘ wird sich nicht wiederholen“, so Ehrhardt. Die US-Notenbank lockert, doch die Anleger haben sich bereits darauf eingestellt, erwarten drei Senkungen und haben kräftig gekauft. „Wenn dann noch geopolitisch etwas schiefeht und zudem die Konjunktur und die Unternehmensgewinne enttäuschen, dann könnte ich mir vorstellen, dass wir doch einen Sellout haben und erst nachher der Markt wieder steigt“, so der Börsenaltmeister. In der Vergangen-

heit war es so, dass wir diese negative Entwicklung samt Rezession gehabt haben, vor allem bei den Gewinnen wegen des verzögerten Effekts der monetären Bremsung. „In der Kurshistorie dauert es mindestens ein halbes Jahr, ehe die Börse positiv auf sinkende Zinsen reagiert“, erklärt Ehrhardt. Dazu kommt ein seltenes Phänomen: US-Anleger flüchten massiv in Cash. Bei den Geldmarktfonds wurde gerade erst ein neues Allzeithoch erreicht. Diese legten in den vergangenen 12 Monaten um mehr als 20 Prozent zu. Auch die Insider verkaufen kräftig. Daher stehen die Börsenampeln vorerst auf Rot.

VISA · Keine Angst vor dem digitalen Euro

Profiteur eines Duopols. Visa und Mastercard teilen den Markt für Zahlungsdienstleistungen unter sich auf und halten die Konkurrenz klein. Die Folge: Die Gebühren für Kreditkartenzahlungen sollen in zwei Schritten erhöht werden. In der EU sind diese per Gesetz auf 0,3 Prozent des Transaktionsvolumens begrenzt. Aber in den USA können die Anbieter an der Preisschraube drehen. Visa wird stärker profitieren, da der Anteil

des US-Geschäfts am Gesamtumsatz höher ist und dieses ist sehr innovativ. In erster Linie ist es die Aufgabe, für einen reibungslosen Zahlungsverkehr in einer immer digitaleren Welt zu sorgen. Dafür werden die Systeme immer weiter entwickelt, um Transaktionen schneller und zuverlässiger abwickeln zu können. Das Zahlungsvolumen und die Transaktionen stiegen deutlich an. Vor allem der grenzüberschreitende Zahlungsverkehr mit höheren Gebühren sorgte für Wachstum. Auch der digitale Euro bräuchte US-Zahlungsdienstleister zur Abwicklung. Zudem hat Visa bereits viele Kunden an sich gebunden. Damit diese zum digitalen Euro wechseln, müssten die Anreize groß sein. In den ersten neun Monaten ist der Umsatz um 11,7 Prozent auf 24 Milliarden Dollar gestiegen. Der Gewinn legte um 14,3 Prozent auf 12,6 Milliarden Dollar zu. Mit einer Umsatzrendite von 52,4 Prozent ist Visa eines der profitabelsten Unternehmen der Welt.

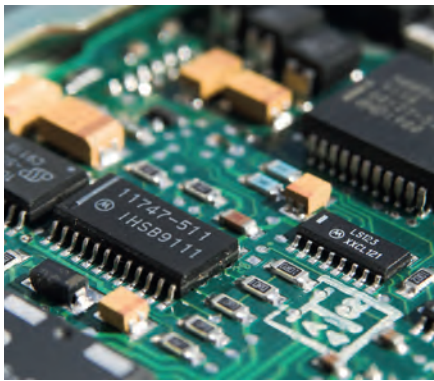


Gegenüber Mastercard ist Visa insofern im Vorteil, da es nur als Lizenzgeber fungiert und somit kein Kreditrisiko hat. Der Chart zeigt einen lupenreinen langfristigen Aufwärtstrend. Kauf bei rund 226 Euro.

ISIN	US92826C8394	
Kurs (20.12.2023)	237,25 €	KGV 23/24 e 26,3
Marktkap.	473,6 Mrd.€	KGV 24/25 e 23,3
Umsatz 2023/24 e	32,8 Mrd.€	KGV 25/26 e 20,2
Buchw./Aktie 23/24 e	19,46 €	Div. 23/24 e 0,80 %

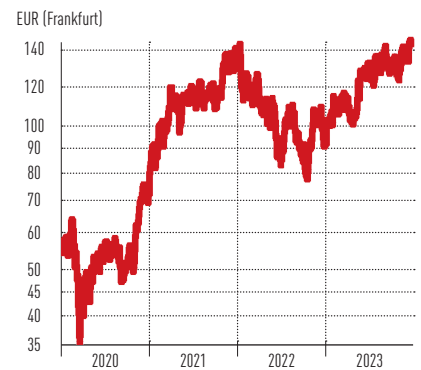
APPLIED MATERIALS · Wenig gehypter KI-Profitteur

Zweistelliges Wachstum. Das Halbleiterunternehmen Applied Materials ist ein Chipmaschinenbauer. Halbleiter sind das Herz und Hirn eines jeden digitalen Geräts. Ohne sie gäbe es unsere digitale Welt wie wir sie kennen mit all den Fortschritten nicht. Und Applied Materials stellt jene Geräte, Dienstleistungen und Software her, die man für die Herstellung dieser Halbleiter benötigt. Fast alle neuen Chips und Displays weltweit wer-



den mit Lösungen von Applied Materials hergestellt. Laut Fortune Business Insights soll der Markt für Halbleiter bis 2029 jedes Jahr um über zwölf Prozent wachsen. Gerade bei Technologien wie Künstliche Intelligenz, Autonomes Fahren und mehr sind funktionierende Halbleiter unabdingbar.

Zuletzt gab es im November einen Rückschlag, da bekannt wurde, dass das US-Justizministerium eine Untersuchung gegen Applied Materials einleitete. Der Grund liegt in einer möglichen Umgehung von Exportbeschränkungen nach China beim Chiphersteller SMIC. Applied Materials gab jedoch bekannt, „sich weiterhin der Einhaltung globaler Gesetze, einschließlich Exportkontrollen und Handelsbestimmungen, verpflichtet zu sehen.“ Im vierten Quartal 2023 fiel der Umsatz leicht um 0,4 Prozent auf 6,72 Milliarden Dollar, während der Nettogewinn um fast 25 Prozent auf gut zwei Milliarden Dollar zulegen.



Zwar erwarten Analysten für das Geschäftsjahr 2024 leichte Rückgänge bei Umsatz und Gewinn, 2025 soll es aber wieder aufwärts gehen. Man sieht einen langfristigen Aufwärtstrend mit Rekordhoch. Kauf bei rund 125 Euro.

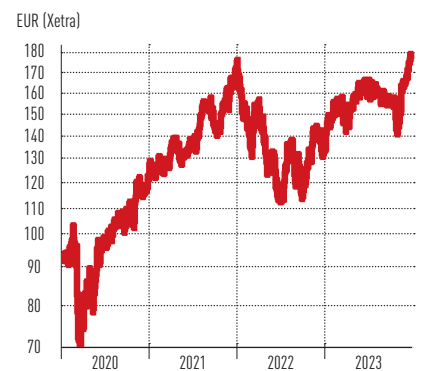
ISIN	US0382221051	
Kurs (20.12.2023)	147,16 €	KGV 23/24 e 21,1
Marktkap.	121,5 Mrd.€	KGV 24/25 e 18,1
Umsatz 2023/24 e	23,8 Mrd.€	KGV 25/26 e 15,9
Buchw./Aktie 23/24 e	19,11 €	Div. 23/24 e 0,77 %

SCHNEIDER ELECTRIC · Spezialist für industrielle Automation

Profiteur der Digitalisierung. Die französische Schneider Electric ist auf die Herstellung von Produkten in den Bereichen elektrische Energieverteilung und industrielle Automation spezialisiert. Schneider agiert hauptsächlich in den Feldern Energie und Infrastruktur, Netzwerk- und Datenindustrie sowie industrielle und private Gebäudetechnik und stellt dabei Erneuerbare Energien, Utility Management (u.a. Beleuchtung, Ven-



tilation, Aufzüge und Alarmsysteme), Intelligente Stromversorgung, Prozessautomation, Energieversorgung, Kühlsysteme und Sicherheitstechnik zur Verfügung. Schneider Electric profitierte zuletzt weiter von hoher Nachfrage nach Energietechnik aufgrund des Drucks zum Energiesparen. Im dritten Quartal stieg der Umsatz aus eigener Kraft, also vor den Effekten aus Währungsumrechnungen sowie Zu- und Verkäufen, um knapp zwölf Prozent auf 8,8 Milliarden Euro, deutlich höher als ursprünglich von Analysten erwartet wurde. Mit einem organischen Umsatzplus von fast 17 Prozent auf 3,1 Milliarden Euro fiel das Wachstum vor allem in Nordamerika, dem wichtigsten Markt des Unternehmens, besonders hoch aus. Der Gewinn für das Gesamtjahr 2023 stieg um gut 30 Prozent auf 4,5 Milliarden Euro. Der operative Gewinn (EBIT) legte um rund 13 Prozent 6,28 Milliarden Euro zu. Der Ausblick ist weiterhin positiv.



Der Chart der Aktie von Schneider Electric offenbart einen eindrucksvollen langfristigen Aufwärtstrend. Zuletzt wurde sogar ein Rekordhoch bei über 180 Euro erreicht. Kauf bei einem Rückfall auf rund 170 Euro.

ISIN	FR0000121972	
Kurs (20.12.2023)	180,96 €	KGV 2023 e 23,2
Marktkap.	101,5 Mrd.€	KGV 2024 e 21,3
Umsatz 2023 e	36,0 Mrd.€	KGV 2025 e 19,1
Buchw./Aktie 2023 e	47,56 €	Div. 2023 e 1,94 %

Aller Widrigkeiten zum Trotz

Ein riesiges Budgetloch, eine noch tiefere Rezession und schwächere Erholung als erwartet – das ficht deutsche Aktien nicht an. Der DAX erreichte zuletzt ein neues Rekordhoch. Kann das so weitergehen?

WOLFGANG REGNER

Und da waren es plötzlich 60 Milliarden Euro weniger. Denn die deutsche Regierung hatte in ihrer Verzweiflung, Geld für die ambitionierten Zukunftsprojekte aufzutreiben, genau diesen Betrag aus dem Fonds für Corona-Hilfen in den Klima- und Stabilitätsfonds (KSF) umgeleitet, da diese übrig geblieben waren. Doch dies war – wie sich zuletzt herausstellte – nicht nur EU-widrig, sondern auch verfassungswidrig und wurde vom Bundesverfassungsgericht (BVG) aufgrund einer Klage der CDU-Opposition aufgehoben. Damit war der „Doppel-Wumms“ (Diktion von Kanzler Scholz) futsch, denn neben dem KSF wurden auch neue Projekte des Wirtschafts- und Stabilitätsfonds (WSF) gestoppt. Inklusive Anschlussinvestitionen ging es da um die riesige Summe von 180 Milliarden Euro. Viel Geld, das investiert werden sollte, fehlt nun. Das alles ist ein Desaster für den Standort Deutschland.

Positive Fundamentaldaten

Erfreulich war, dass die deutsche Verbraucherpreis-inflation im November auf 3,2 Prozent fiel. Damit erreichte sie das tiefste Niveau seit Juni 2021. Erstmals seit Jahren stiegen zudem die Reallöhne um 0,6 Prozent, viele Verbraucher können sich nun wieder mehr leisten. Auch den Unternehmen geht es besser: der ifo-Geschäftsklimaindex legte im Vergleich zum Vormonat im November um 0,4 Punkte auf 87,3 Zähler zu (erwartet waren aber 87,5 Punkte und die Haushaltskrise noch nicht in den Daten enthalten). Es war der dritte Anstieg in Folge. Was die Konjunktur anbelangt, stehen die Zeichen dennoch auf eine noch tiefere Rezession: Statt von der Regierung erwarteten -0,1 Prozent werden es nun wohl -0,3 bis

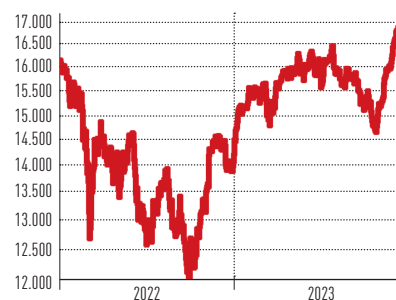
-0,4 Prozent für 2023 werden, und statt der erhofften Erholung 2024 um 1,2 Prozent wird nun nur mehr ein mickriges Plus von 0,4 Prozent beim BIP erwartet. Doch das ist der Mehrheit der großen DAX-Konzerne ziemlich egal: Nach einem Gewinnplus von 1,0 Prozent 2023 wird für 2025 eine durchschnittliche Gewinnsteigerung von 5,1 Prozent erwartet. Dazu kommen rekordhohe Dividendenausschüttungen: 2023 waren es 52,4 Milliarden Euro, für 2024 wird ein Plus von 1,2 Prozent prognostiziert. Auch die Aktienrückkäufe befinden sich auf Rekordniveau: im Jahr 2023 wurden für insgesamt 8,1 Milliarden Euro eigene Aktien zurückgekauft, 2024 rechnen Analysten mit einem weiteren Anstieg um drei bis vier Prozent.

BASF erholt sich, Allianz top

Angetrieben von Kaufempfehlungen schob sich die Chemie-Aktie über die wichtige 200-Tages-Linie. So sieht die UBS nun ein deutlich verbessertes Wachstumspotenzial und viel bessere Ergebnisse. Dies als Folge massiver Kostensenkungen. Investierte Anleger bleiben unserer Kaufempfehlung treu. Gleiches gilt für Siemens (neues Fünfjahreshoch) und Infineon. Der Riese für Industrieautomation profitiert weiter von der Digitalisierung, die zwar in Deutschland wegen des Budgetchaos auf lahmen Beinen hinkt, aber dafür im Auslandsgeschäft umso besser läuft. Zudem senkt Siemens seine Beteiligung an der Verlusttochter Siemens Energy auf 17 Prozent. Infineon wiederum meldete ein Rekordergebnis. Zwar ist der Ausblick fürs erste Halbjahr 2024 weniger schön – dies aber wegen Lagerbestandsabbauten bei Großkunden. Danach sollte es aber wieder aufwärts gehen. Rechnerisch kalkuliert der Vorstand mit knapp 4,1 Milliarden Euro Ge-

winn und damit deutlich weniger als 2023: Hier hatte Infineon bei einem Erlös von 16,3 Milliarden Euro ein Segmentergebnis von 4,4 Milliarden Euro bekanntgegeben. Eine absehbare Korrektur bis zum Sommer 2024 wäre eine gute Einstiegschance. Ähnliches gilt unter anderen Vorzeichen für die Allianz, die im Dezember ein Fünfjahreshoch erreichte. Nach den teuren Sturmschäden im Sommer gibt der Versicherungsriese eigene Risiken an Anleger am Kapitalmarkt ab. Dazu hat Allianz eine Katastrophen-

DAX · Neues Rekordhoch



Nachdem der DAX das alte Jahreshoch bei 16.530 Punkten nicht halten konnte und durch das Stopp-Loss-Limit bei 15.450 Punkten gefallen war, sackte er bis auf 14.650 Punkte durch. Allerdings konnte sich der Index von diesem Tief wieder erholen und sogar die 17.000 Punkte-Marke durchbrechen. Damit wurde auch die 200-Tages-Linie klar geknackt. Somit gab es ein neues Kaufsignal, das Anleger empfehlungsgemäß bei rund 15.900 Punkten wahrgenommen haben sollten. Somit konnten sie ihre Jahresperformance deutlich verbessern. Das Stopp-Loss für Long-Positionen liegt nun bei 15.430 Punkten.

anleihe zu Windsturmrisiken in Europa aufgelegt. Damit werden Risiken im Umfang von 250 Millionen Euro für die Jahre 2024 bis 2026 am Kapitalmarkt rückversichert.

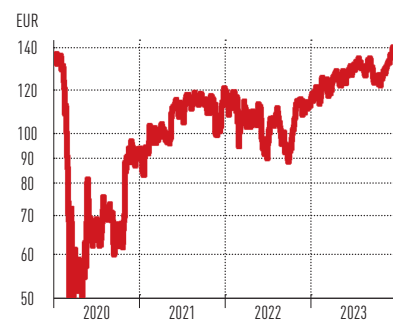
DHL dämpft, Symrise standhaft

Die deutsche Post (jetzt DHL Group) erfüllte die Markterwartungen im dritten Quartal 2023 und zeigte Finanzkraft in einem schwachen globalen Umfeld. Erwartungsgemäß erreichten der Umsatz von 19,4 Milliarden Euro (Q3 2022: 24,0 Mrd. Euro) und das operative Ergebnis (EBIT) von 1,4 Milliarden Euro (Q3 2022: 2,0 Mrd. Euro) nicht die Vorjahreswerte. Geringere Frachtvolumina und -raten sowie Wechselkurs- und Treibstoffkosteneffekte belasteten das DHL-Geschäft. Bis 2025 erwartet DHL nun ein EBIT zwischen 7,0 und 8,0 Milliarden Euro. Damit ist die Aktie bei rund 40 Euro kaufenswert. Symrise wiederum enttäuschte auf den ersten Blick – auf den zweiten sieht alles deutlich besser aus. Der Duftstoffhersteller hat das Margenziel gesenkt und die Erwartungen verfehlt. Symrise bekommt einen verzögerten Abbau von Lagerbeständen, negative Währungseffekte sowie niedrigere Rohstoffpreise zu spüren. Wegen letzterer mussten die Vorräte abgewertet werden. Das ist aber positiv für die Zukunft, denn dann profitiert Symrise davon. Damit erscheint der Kursrutsch übertrieben.

Automobiltitel im Abseits

Unsere Kaufempfehlungen für diverse deutsche Automobiltitel müssen wir wohl zurückziehen. Der Umbauprozess bei VW wird noch Jahre dauern, und auch die Premiumhersteller leiden unter der massiven China-Konkurrenz. Dazu kommt noch das Desaster bei den E-Auto-Förderungen. „Mit der Haushaltskrise fährt die Autoindustrie in Deutschland in eine Elektroautokrise“, sagte etwa Branchenexperte Ferdinand Dudenhöffer. Er rechnet 2024 mit einem Rückgang von bis zu 200.000 Elektroauto-Verkäufen in Deutschland. E-Autos seien ohne Förderung für Neuwagenkäufer deutlich zu teuer. Das Ziel, die Zahl der E-Autos auf deutschen Straßen von 1,3 auf 15 Millionen bis 2030 zu erhöhen, wird wohl weit verfehlt. <

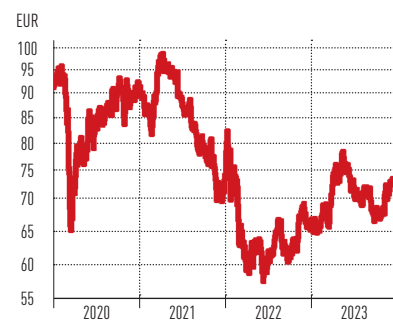
AIRBUS - Der Überflieger



ISIN	NL0000235190	
Kurs (20.12.2023)	137,92 €	KGV 2023 e 25,1
Marktkap.	109,9 Mrd.€	KGV 2024 e 20,6
Umsatz 2023 e	64,3 Mrd.€	KGV 2025 e 16,3
BW/Aktie 2023 e	20,04 €	DIV. 2023 e 1,44 %

Bitte einsteigen! Der Flugzeugbauer Airbus ist eine der Erfolgsgeschichten. Der Flugzeug- riese erhielt jüngst einen Großauftrag über sechs Frachtmaschinen des Typs A350 von Cathay Pacific, weitere 20 Maschinen sind optioniert. Analysten stuften den Flugzeug- bauer mit deutschen Wurzeln von „Hold“ auf „Buy“ hoch. Die Deutsche Bank hob das Kurs- ziel von 130 auf 152 Euro an. Das KGV von Airbus erscheint mit 20 noch nicht überhöht, der Aktienkurs erzielte ein Fünfjahreshoch. Laut Schätzungen wird sich der Bedarf an Verkehrsflugzeugen auf rund 42.500 Maschi- nen bis zum Jahr 2050 vervierfachen.

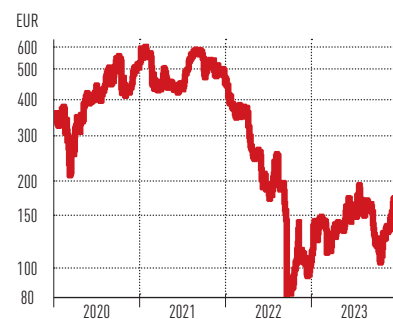
HENKEL - Profitiert von Preiserhöhungen



ISIN	DE0006048432	
Kurs (20.12.2023)	72,50 €	KGV 2023 e 16,7
Marktkap.	28,19 Mrd.€	KGV 2024 e 15,5
Umsatz 2023 e	21,53 Mrd.€	KGV 2025 e 14,4
BW/Aktie 2023 e	48,98 €	DIV. 2023 e 2,62 %

Pricing Power. Der Konsumgüterkonzern Henkel hat zuletzt mehr Waschmittel und Kosmetik verkauft und von Preiserhöhungen profitiert. Der Umsatz stieg im dritten Quar- tal auf 5,4 Milliarden Euro und erzielte ein Wachstum von 2,8 Prozent. Stark waren die Consumer Brands (Umsatz: +6,2 %), der Kleb- stoffbereich wuchs um 0,8 Prozent. Im erste- ren Segment werden mehr als 80 Prozent der Einsparungen bereits Ende 2023 erwar- tet. Somit konnte Henkel den Ausblick anhe- ben: Der Gewinn pro Aktie soll 2023 nun um 15 bis 25 Prozent steigen. Der Klebstoffbe- reich wird durch eine Übernahme gestärkt.

HYPOPORT - Wette auf Erholung des Immobilienmarkts



ISIN	DE0005493365	
Kurs (20.12.2023)	176,40 €	KGV 2023 e 177,9
Marktkap.	1.160 Mio.€	KGV 2024 e 68,4
Umsatz 2023 e	362 Mio.€	KGV 2025 e 35,8
BW/Aktie 2023 e	41,73 €	DIV. 2023 e 0,0 %

Neue Struktur. Der Finanzdienstleister Hypo- port legt nach dem Geschäftseinbruch in der Immobilienfinanzierung Teile seiner Sparten zusammen. Die Vermittlung, Finanzierung und Bewertung privater Wohnimmobilien wird gebündelt, die Finanzierung von Ver- brauchern und Unternehmen landet im Be- reich „Financing Platforms“. Die Versiche- rungssparte bleibt unverändert. Nach dem Einbruch des Geschäfts und Gewinnwar- nungen dürfte nun ein Boden gefunden sein. Die Effizienzsteigerung und ein langsam an- ziehendes Kreditvolumen dürften der Aktie wieder einen Schub verleihen.

Top-Picks für 2024

Die Umlaufrenditen fallen wieder. Die EZB wird bei den Leitzinsen früher oder später nachziehen. Das gab den Aktienkursen ordentlichen Auftrieb. Manche haben ihr Potenzial ausgereizt, andere sollten 2024 nachziehen.

MARIO FRANZIN

Wirtschaftsforscher gehen für Österreich in 2023 von einer Rezession – wenigstens bis zum Jahresende – aus. 2024 soll sich dann ein marginales Wachstum von rund 0,3 Prozent einstellen. Ein wenig attraktives Umfeld für Unternehmen. Den ATX-Werten wird ein durchschnittliches Umsatzwachstum von gerade einmal 2,6 Prozent zugetraut, die Gewinne dürften bei 13,67 Milliarden Euro stagnieren. Dieses Szenario ist nicht neu, sondern zeichnet sich bereits seit Monaten ab und wird durch in der Regel schwache Auftrageingänge untermauert. Einige Sonderkonjunktoren laufen langsam aus – z.B. bei den Banken (hohe Zinsen) und den Versorgern (hohe Gas- und Strompreise). Daher wird die Titelselektion auch 2024 eine dominante Rolle beim Portfolioerfolg spielen. Ähnlich wie im Jahr 2023, in dem die Topwerte Immofinanz, EVN und Flughafen Wien im Kurs um 73, 65 bzw. 57 Prozent zulegen konnten. Schlusslichter bildeten hingegen Marinomed, Lenzing und Pierer Mobility mit minus 42, minus 33 und minus 30 Prozent. Licht und Schatten liegen eng beieinander. Um die aussichtsreichsten Aktien für 2024 zu identifizieren, recherchierten wir die aktuellen Kursziele der Analysten.

Semperit on top

Man sollte es vom Kursverlauf her nicht glauben, aber Semperit wird aktuell ein Kursziel von 26,10 Euro attestiert und damit ein Kurspotenzial von knapp 80 Prozent. Das dürfte daran liegen, dass die Aktie infolge etwas schwächerer als erwarteter Zahlen im dritten Quartal 2023 und einem negativen Ergebnis aufgrund der Entkonsolidierung der Medizinsparte nach unten geprügelte wurde und nur mehr eine Marktkapitalisierung von 300

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	KURS	G/EV '24e	G/EV '25e
RBI	16,55 €	31,7%	29,4%
Strabag	38,45 €	25,3%	25,0%
Porr	12,70 €	21,9%	26,5%
Semperit	14,40 €	18,7%	23,1%
BAWAG	46,38 €	18,4%	19,3%
OMV	40,04 €	18,2%	18,3%
Erste Bank	35,77 €	17,5%	16,9%
Addiko Bank	13,80 €	16,2%	16,6%
VIG	24,05 €	16,1%	16,4%
Austriacard	6,40 €	14,2%	17,2%
SBO	42,70 €	13,0%	14,2%
Zumtobel	6,25 €	12,0%	k.A.

G/EV=Gewinn/Enterprise Value
Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 18. Dezember 2023

Millionen Euro aufweist, alleine der Buchwert liegt bei etwa 470 Millionen Euro. Für 2024 erwarten Analysten einen Umsatzanstieg auf rund 800 Millionen Euro (inkl. der 2023 übernommenen Rico-Gruppe) und einen Gewinn von knapp 50 Millionen Euro, was ein KGV von 6,2 ergeben würde. Treffen diese Zahlen ein, würde auch eine Kursverdoppelung nicht in eine Überbewertung münden. Als Dividende winken für 2023 beim aktuellen Kurs rund sechs Prozent.

Nummer zwei: Schoeller-Bleckmann

Über die zukünftige Entwicklung des Ölpreises kann man trefflich streiten. Die aktuelle Kursschwäche ließ den Preis je Barrel der Sorte Brent jedenfalls seit September 2023 bei 95 Dollar auf etwa 77 Dollar (Mitte Dezember) fallen. Diese Schwankungen wirken sich auch immer auf den Kurs des Ölfeldausrusters Schoeller-Bleckmann (SBO) aus. Doch das Unternehmen wird an der Börse aktuell unterschätzt. Analysten gehen von einem Kursziel von 72,50 Euro aus, was bei der derzeitigen Notierung von 42,25 Euro ein Potenzial von gut 70 Prozent verspricht – vor allem durch den Aufbau des neuen Geschäftsfeldes im Bereich der Neuen Energien. In den ersten drei Quartalen 2023 lieferte SBO eine solide Performance: Der Umsatz stieg im Jahresvergleich um 21 Prozent auf 437 Millionen Euro, der Nettogewinn legte – v.a. aufgrund von negativen Wechselkurseffekten – nur um 0,7 Prozent auf 55,8 Millionen Euro zu. Für 2024 wird ein Gewinn von knapp 90 Millionen Euro erwartet (KGV 7,8).

Zu AT&S, dem ein Kurspotenzial von gut 50 Prozent zugesprochen wird (wir sehen es sogar noch etwas höher), siehe Kasten rechts.

ATX-INDEX · Notenbanken beflügeln die Börsen



Zinsfantasie. Der ATX konnte nach den Notenbanken-Entscheidungen, die Zinsen nicht weiter anzuheben, prompt den Widerstand bei 3.300 Punkten überwinden. Der Weg nach oben ist bis etwa 3.600 Punkten theoretisch frei. Etwas holprig könnte es noch bei möglicherweise überraschend negativen Meldungen zur Wirtschafts- (tiefere Rezession) oder zur Inflationsentwicklung werden.

Polytec

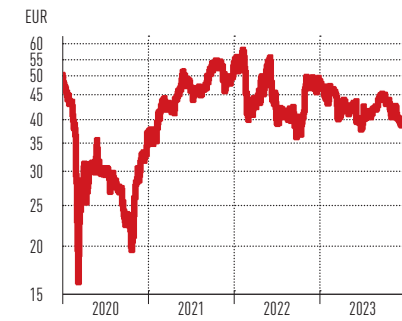
In den Reigen der potenziellen Highflyer reiht sich der Autozulieferer Polytec ein. Das dritte Quartal lief zwar – v.a. aufgrund einiger Sonderfaktoren – schwach und der Ausblick für 2023 wurde leicht gekürzt, für 2024 wird aber wieder ein Gewinn von knapp zehn Millionen Euro und für 2025 etwa 15 Millionen Euro erwartet. Das entlockt den Analysten aktuell ein Kursziel von 5,66 Euro, was einer Kurssteigerung von knapp 60 Prozent entsprechen würde. Der Buchwert pro Aktie liegt übrigens mit 10,10 Euro beinahe doppelt so hoch wie das Kursziel. Während Warburg das Kursziel von fünf auf 4,50 Euro kürzte und ein „Hold“ ausgab, bestätigte Baader ihr „Buy“ mit Kursziel 7,00 Euro – derzeit notiert die Polytec-Aktie bei 3,50 Euro.

S IMMO und UBM günstig

Beide sind an der Börse sehr niedrig bewertete Immobilienunternehmen, jedoch sind die Ursachen dafür völlig anders gelagert. Die S Immo konnte in den ersten drei Quartalen – v.a. durch den erfolgten Portfoliumbau und durch Zukäufe – ein solides operatives Ergebnis abliefern: Die Mieteinnahmen stiegen um knapp 27 Prozent auf 143 Millionen Euro, das EBITDA kletterte um fast 40 Prozent auf 106 Millionen Euro. Der FFO1 legte von 48,1 auf 75 Millionen Euro zu. Der EPRA NTA lag zum 30. September 2023 bei 25,16 Euro je Aktie und damit etwa doppelt so hoch wie der aktuelle Börsenkurs (12,60 Euro). Die Cash-Position belief sich auf solide 600 Millionen Euro. Aufgrund des geringen Streubesitzes ist der Kreis der potenziellen Investoren jedoch klein, was dazu führte, dass die S Immo nur mehr mit einem EBITDA-Multipel von knapp 6,0 bewertet ist – üblicherweise wird das 15-fache des EBITDA angesetzt, was ein Kurspotenzial von gut 100 Prozent ergeben würde. Analysten sind etwas vorsichtiger und schätzen das Kursziel auf 17,40 Euro (Potenzial: 38 %).

Bei UBM Development hat bereits aufgrund der Zinssenkungsfantasie – ausgehend von der Bodenbildung bei 20 Euro – die erste Kurserholung eingesetzt, das Ziel jedoch noch bei weitem nicht erreicht. Dieses >>

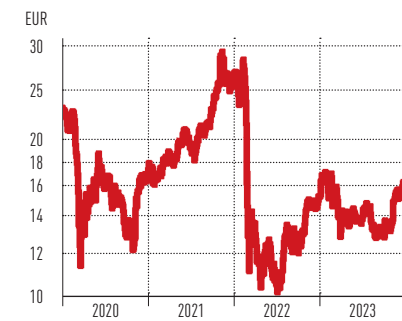
OMV - Höchste Dividendenrendite



ISIN	AT0000743059	
Kurs (18.12.2023)	40,04 €	KGV 2023 e 6,8
Marktkap.	13,10 Mrd.€	KGV 2024 e 5,7
Umsatz 2023 e	39,88 Mrd.€	KGV 2025 e 5,7
BW/Aktie 2023 e	56,30 €	DIV. 2023 e 10,66 %

10,7 Prozent. Aufgrund des ungünstigeren Marktumfeldes (gesunkene Öl- und Gaspreise) sowie des wesentlich niedrigeren Beitrages aus dem Borealis Joint Venture fiel das operative Ergebnis im 3. Quartal mit 1,33 Milliarden Euro um 62 Prozent niedriger als im Vorjahr aus. Der Periodenüberschuss gab von 1,21 Milliarden Euro auf 431 Millionen Euro nach. Derzeit arbeitet die OMV an der Optimierung der Öl- und Gasbeteiligungen sowie an der Umstrukturierung der Borealisbeteiligung gemeinsam mit Adnoc. Trotz des Gewinnrückganges wird eine Dividende von 4,25 Euro erwartet (Rendite: 10,7 %).

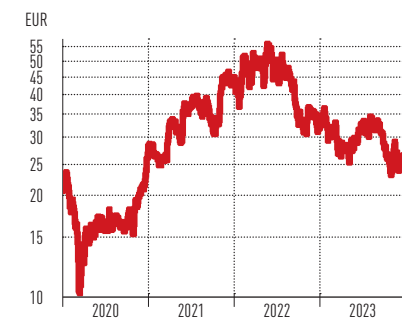
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL - Niedrigstes KGV



ISIN	AT0000606306	
Kurs (18.12.2023)	16,55 €	KGV 2023 e 2,4
Marktkap.	5,44 Mrd.€	KGV 2024 e 3,2
Umsatz 2023 e	8,98 Mrd.€	KGV 2025 e 3,4
BW/Aktie 2023 e	49,90 €	DIV. 2023 e 5,44 %

3,2. Die Raiffeisen Bank International musste in den ersten drei Quartalen vor allem aufgrund des schrumpfenden Geschäfts in Russland einen Gewinnrückgang um 25 Prozent auf 2,1 Milliarden Euro hinnehmen. Ohne Russland und Belarus liegt der Zinsüberschuss bei 4,2 bis 4,6 Milliarden Euro und der Gewinn legte um 29 Prozent auf 1,19 Milliarden Euro zu. Die Kapitalquote liegt bei soliden 14,4 Prozent. Erwartet wird für 2023 ein Konzerngewinn von 2,25 Milliarden Euro (KGV 2,5) – ohne Russland und Belarus rund 1,6 Milliarden Euro (KGV 3,2). Diese Aktie sollte man sich ins Depot legen.

AT&S - Stärkstes Umsatzwachstum



ISIN	AT0000969985	
Kurs (18.12.2023)	26,20 €	KGV 2023/24 e 18,2
Marktkap.	991 Mio.€	KGV 2024/25 e 7,1
Umsatz 2023/24 e	1.745 Mio.€	KGV 2025/26 e 3,2
BW/Aktie 2023/24 e	45,30 €	DIV. 23/24 e 1,72 %

Plus 30 Prozent. Bereits im 2. Quartal zeigte AT&S eine rasante Erholung. Der Umsatz konnte im Vergleich zum Vorquartal um 25 Prozent auf 452 Millionen Euro gesteigert werden. Das Periodenergebnis drehte mit 46,6 Millionen Euro wieder ins Plus. Weiteres Wachstum sind durch das neue Werk in Malaysia, für dessen Produkte der Kunde AMD gewonnen werden konnte, und mit dem Ausbau des Werkes in Leoben zu erwarten. Für 2023/24 bestätigte das Management einen Umsatz von 1,7 bis 1,9 Milliarden Euro. Im darauffolgenden Jahr sollte er um rund 30 Prozent auf 2,3 Milliarden weiter steigen.

AKTIEN - Österreich

wird im Median bei 33,40 Euro angesetzt: ein Potenzial von 45 Prozent. Hohe Kursziele, die wir nicht vorenthalten wollen, mit denen unserer Meinung nach aber auch höhere Ri-

siken verbunden sind: Warimpex (+174 %), Kapsch TrafficCom (+70 %) und Marinomed (+68 %). Und zu guter Letzt jene Unternehmen, denen kein oder nur geringes

Kurspotenzial zugetraut wird: Es sind Verbund (-6 %), Österreichische Post (-2 %), CA Immobilien (0 %), Immofinanz (+1 %) und Flughafen Wien (+2 %).

AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID.	REND.
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Mio. €	'24e, Mio. €	2024e	2025e	2024e	2025e	'23e in €	'23e in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	13,80	16,62	13,5	50,0	-	268	285	2,24	2,29	6,2	6,0	1,24	8,99
AT000AGRANA3	Agrana	13,85	18,02	-6,7	-14,3	-16,3	865	4.082	1,87	k.A.	7,4	k.A.	1,00	7,22
AT00000AMAG3	AMAG	26,40	33,23	-27,2	-2,6	-15,4	931	1.532	1,72	2,00	15,3	13,2	0,98	3,71
AT0000A18XM4	ams OSRAM**	2,12	7,80	-40,0	-77,1	-80,0	2.091	3.656	-0,09	0,12	neg.	18,3	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	54,20	69,51	0,4	47,5	37,5	5.361	8.520	4,97	5,15	10,9	10,5	2,31	4,26
AT0000969985	AT&S	25,52	39,96	-17,9	13,1	69,9	991	2.307	3,59	7,90	7,1	3,2	0,44	1,72
AT0000BAWAG2	BAWAG	46,38	62,80	-2,6	25,0	28,1	3.817	1.560	8,55	8,97	5,4	5,2	4,69	10,11
AT0000641352	CA Immobilien	32,00	31,94	22,8	8,8	12,5	3.135	240	0,95	1,61	33,7	19,9	0,84	2,63
AT0000818802	Do & Co	129,00	149,72	39,9	142,2	56,1	1.377	1.916	8,24	10,00	15,7	12,9	1,43	1,11
AT0000652011	Erste Group Bank	35,77	47,05	26,2	44,4	18,8	14.574	10.533	6,26	6,03	5,7	5,9	2,70	7,55
AT0000741053	EVN	27,95	32,82	62,4	62,8	117,4	4.981	3.885	2,60	2,65	10,8	10,5	1,14	4,08
AT00000FACC2	FACC	5,82	8,22	0,7	-31,7	-58,4	266	756	0,26	0,45	22,4	12,9	0,00	0,00
AT00000VIE62	Flughafen Wien	51,00	51,83	54,6	88,2	55,5	4.278	994	2,29	2,53	22,3	20,2	1,25	2,45
ATFREQUENT09	Frequentis	27,40	30,97	-0,7	62,6	-	364	437	1,64	1,82	16,7	15,1	0,25	0,91
AT0000A21KS2	Immofinanz	20,05	20,26	70,2	19,5	-4,4	2.766	758	0,95	1,84	21,1	10,9	0,00	0,00
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	9,08	15,65	-24,4	-29,5	-72,5	130	568	0,72	1,03	12,6	8,8	0,00	0,00
AT0000A0E9W5	Kontron**	21,40	26,13	39,9	14,4	31,9	1.362	1.406	1,37	1,62	15,6	13,2	0,55	2,57
AT0000644505	Lenzing	37,25	50,73	-39,1	-53,5	-55,1	1.439	2.679	0,57	2,62	65,4	14,2	0,00	0,00
ATMARINOMED6	Marinomed	32,40	54,71	-45,8	-73,8	-	49	18,0	-0,60	1,36	neg.	23,8	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	122,60	151,13	-20,5	13,6	21,8	2.452	4.320	12,00	13,54	10,2	9,1	4,20	3,43
AT0000743059	OMV	40,04	49,63	-14,6	22,3	-0,8	13.096	43.731	7,02	7,06	5,7	5,7	4,27	10,66
AT0000APOST4	Österreichische Post	32,10	31,26	10,1	11,0	3,1	2.168	2.762	1,75	1,86	18,3	17,3	1,75	5,45
AT0000758305	Palfinger	24,20	29,94	5,3	0,8	7,8	841	2.317	2,46	3,02	9,8	8,0	1,00	4,13
AT0000KTM102	Pierer Mobility	46,24	79,93	-23,9	-27,2	-17,1	1.563	2.648	4,83	5,67	9,6	8,2	1,00	2,16
AT0000A00XX9	Polytec	3,50	5,67	-28,3	-54,2	-60,2	77	674	0,38	0,65	9,2	5,4	0,00	0,00
AT0000609607	Porr	12,70	18,96	6,7	4,7	-23,5	486	6.261	2,44	2,96	5,2	4,3	0,82	6,46
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	16,55	20,17	13,3	0,4	-26,4	5.435	7.892	5,25	4,87	3,2	3,4	0,90	5,44
NL0012650360	RHI Magnesita	38,60	42,57	64,5	2,3	-5,1	1.819	3.651	4,28	4,48	9,0	8,6	1,71	4,43
AT0000922554	Rosenbauer	28,40	38,14	-9,9	-17,4	-17,4	193	1.199	5,25	5,83	5,4	4,9	0,75	2,64
AT0000652250	SIMMO	12,54	17,21	2,1	-22,0	-16,7	884	338	1,44	1,95	8,7	6,4	0,00	0,00
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	42,70	72,50	-26,1	37,3	-30,4	683	623	5,45	5,94	7,8	7,2	2,00	4,68
AT0000785555	Semperit	14,40	26,30	-28,0	-42,0	40,5	296	813	2,36	2,92	6,1	4,9	0,88	6,11
AT000000STR1	Strabag	38,45	49,91	-2,4	38,8	43,7	3.945	18.310	5,21	5,15	7,4	7,5	2,00	5,20
AT0000720008	Telekom Austria	7,50	7,89	31,1	18,8	14,4	4.981	5.367	0,95	1,04	7,9	7,2	0,32	4,27
AT0000815402	UBM Development	22,40	33,32	-14,8	-37,1	-37,1	324	198	1,96	4,10	11,4	5,5	0,17	0,76
AT0000821103	Uniqqa	7,35	8,53	8,0	13,8	-8,1	2.256	6.980	1,05	1,14	7,0	6,4	0,57	7,76
FR0004056851	Valneva**	4,84	8,26	-21,8	-41,7	53,5	672	224	-0,18	0,13	neg.	37,3	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	84,70	81,18	6,9	36,2	119,4	31.491	9.343	6,42	5,77	13,2	14,7	3,61	4,26
AT0000908504	Vienna Insurance Group	24,05	29,32	20,0	27,0	24,0	3.187	14.192	4,39	4,48	5,5	5,4	1,45	6,03
AT0000937503	voestalpine	28,74	33,12	18,6	-3,2	8,0	4.928	16.093	2,89	3,19	9,9	9,0	1,05	3,65
AT0000831706	Wienerberger	28,14	32,53	33,3	17,0	61,9	2.966	4.856	3,43	3,75	8,2	7,5	0,91	3,23
AT0000837307	Zumtobel	6,25	7,90	-7,9	3,1	-17,0	270	1.224	1,01	k.A.	6,2	k.A.	0,35	5,60

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, Kontron und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 18. Dezember 2023

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



19. März 2024 – Vermögensverwaltende Fonds & Multi Asset Strategien

GERINGES RISIKO. Auch in schwierigen Marktphasen eine positive Performance zu erzielen, diesen hohen Anspruch setzen sich Vermögensverwaltende Fonds & Multi Asset Strategien. Thema dieser Veranstaltung sind Strategien, die zu nachhaltigem Erfolg führen sowie Produkte, in die man in diesem Zusammenhang investieren kann.

Ort der Veranstaltung:

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

16. April 2024 – Wachstumsregionen und -branchen

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

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

12. Juni 2024 – Nachhaltige Investments & Impact Investing

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

Zielgruppen/Gäste:

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

1. Oktober 2024 – Attraktive Aktienmärkte und Anlagestrategien

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

Veranstalter:

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

27. November 2024 – Investmentausblick 2025

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

Kontakt:

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

Binance

Rücktritt von CEO und Gründer



Abgedankt. Changpeng Zhao, der ehemalige CEO von Binance, kündigte Ende November seinen Rücktritt an, nachdem sich die US-Behörden, Binance und Zhao selbst geeinigt hatten. Die Einigung beinhaltet ein Verbot für Zhao, als Führungskraft in einem Kryptounternehmen zu arbeiten, und erlegt ihm eine Geldstrafe von 50 Millionen Dollar auf. Erlaubt wurde ihm aber, seine Aktien zu behalten, ohne ins Gefängnis gehen zu müssen. Zhao räumte seine Fehler ein und betonte die positiven Auswirkungen der Entscheidung auf die Gemeinschaft und Binance. Richard Teng, der derzeitige Leiter der regionalen Märkte von Binance und ein Veteran in Sachen Regulierung, wird die Rolle des CEO übernehmen. Teng bringt Erfahrungen aus Positionen beim Abu Dhabi Global Market und der Monetary Authority of Singapore mit.

SEC: Vorsitzender erwägt Haltungsänderung

Sinneswandel. SEC-Vorsitzender Gary Gensler deutete eine mögliche Änderung der Haltung der Regulierungsbehörde zu börsengehandelten Bitcoin-Spotprodukten an und berief sich dabei auf jüngste Gerichtsentscheidungen, darunter den Fall Grayscale. Gensler erwähnte, dass die SEC ihren Ansatz in Bezug auf die acht bis ein Dutzend Bitcoin-ETF-Anträge, die derzeit geprüft werden, neu bewerte. Die Erklärung folgte auf die Entscheidung eines Gerichts, das die Ablehnung des ETF-Angebots von Grayscale durch die SEC im August aufhob. Während Gensler es vermied, Grayscale zu nennen, betonte er die Einhaltung von Gesetzen und richterlichen Auslegungen. Mehrere große Vermögensverwalter, wie BlackRock und Fidelity, wetteifern um einen Bitcoin-ETF.

DIE ZAHL DES MONATS



593 Millionen

Aufgestockt. Im November erweiterte das Business-Intelligence-Unternehmen MicroStrategy seine Bitcoin-Bestände durch den Kauf von 16.130 BTC für rund 593,3 Millionen US-Dollar zu einem Preis von 36.785 US-Dollar pro Bitcoin. Durch diese Akquisition erhöhte sich der Gesamtbestand von MicroStrategy auf 174.530 Bitcoin, die zum 19. Dezember einen Wert von rund 7,5 Milliarden Dollar hatten – bei einem Preis von 43.500 Dollar pro Bitcoin. Seitdem MicroStrategy Bitcoin

im August 2020 zu seinem Reserve-Asset erklärt hat, hat das Unternehmen kontinuierlich erhebliche Mengen der Kryptowährung erworben. Die jüngste Ankündigung folgte auf einen 10-prozentigen Anstieg des Bitcoin-Preises im November. Im dritten Quartal 2023 meldete das Unternehmen einen Gewinn von 900 Millionen US-Dollar aus seinen Bitcoin-Beständen, und CEO Phong Le deutete an, dass MicroStrategy seine regelmäßigen Bitcoin-Käufe fortsetzen werde.

RBI: Krypto-Services über Bitpanda ab Jänner

Zukunftssicher. Die Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien (RLB NÖ-Wien) wird Ende Jänner in Zusammenarbeit mit Bitpanda den Handel mit Kryptowährungen anbieten. Der bereits im April 2023 angekündigte Schritt zielt darauf ab, die Kundennachfrage nach einer benutzerfreundlichen digitalen Investmentplattform zu erfüllen. Der Service startet zunächst in Wien und setzt auf die Erreichbarkeit über die Raiffeisen-App, die eine vertraute Erfahrung mit den gleichen Sicherheitsstandards wie traditionelle Banküberweisungen bietet. Das Angebot richtet sich an digital versierte Kunden, die kleinere Veranlagungen tätigen wollen, und unterscheidet sich damit von den Angeboten für vermö-

gendere Personen. Die Nutzer der RLB NÖ-Wien werden über Bitpanda Zugang zu allen Kryptowährungen haben, was einem kundenorientierten Ansatz entspricht. Lukas Enzersdorfer-Konrad, stellvertretender Geschäftsführer von Bitpanda, betonte, dass das Krypto-Angebot von Raiffeisen das umfangreiche Angebot von Bitpanda mit über 2.500 Kryptowährungen unterstützt und verschiedene Kundensegmente wie Privatkunden, Private Banking und Firmenkunden anspricht. Der Schritt von Raiffeisen ist ein weiteres Zeichen für die zunehmende Akzeptanz von Kryptowährungen, insbesondere in Regionen mit klaren regulatorischen Rahmenbedingungen.



„Der Kunde kann sein mobiles Gerät verwenden, um Bitpanda über die Raiffeisen-App zu betreten. Der Handel funktioniert wie eine übliche Konto-zu-Konto-Überweisung.“

Curt Chadha, Head of Innovation, RLB NÖ-Wien

Credits: C2 speaking at Vietnam NFT Summit 2022/Aevoner, Curt Chadha/Wirecard



KONFERENZEN
SEMINARE
Wissen, das bewegt

5 Konferenzen
250+ Teilnehmende
120+ Vortragende
60h+ Expertise

KURS

19. österreichischer Bankenkongress

PSD3, PSR, AI-Act, DORA, EU AML Package, KIM-V, Digitaler Euro, Retail Investment Strategy...

Die aktuellen Themen sind vielfältig und es gibt in allen Bereichen zu tun. Sichern Sie sich Ihren Wissensvorteil!

Bei der 19. Ausgabe des größten österreichischen Bankenkongresses kommen FMA, OeNB, BMF, und Bankenpraxis zu Wort. Im Mittelpunkt der Veranstaltung stehen wie gewohnt top-aktuelle Entwicklungen und die größten Herausforderungen im Bankensektor.

Wählen Sie Ihren Schwerpunkt:

- Zahlungsverkehr
- Retail Banking der Zukunft
- Marktfolge
- IT in Banken
- Compliance & Geldwäsche

Anmeldung und Details:

www.imh.at/kurs

Haben Sie Fragen?
Ich bin gerne für Sie da:



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

Unsere Partner:



5. - 6. März 2024



Austria Trend Hotel Savoyen | Wien



www.imh.at/kurs

Kommt der Kryptofrühling?

Der jüngste Anstieg des Bitcoin-Preises lässt den schmerzvollen Krypto-Winter wieder in den Hintergrund treten. Was können wir vom Kryptomarkt im kommenden Jahr erwarten, der vor bedeutenden Entwicklungen steht?

MORITZ SCHUH

Nach dem Höchststand der digitalen Währung Bitcoin von fast 69.000 US-Dollar im November 2021 sah sich die Kryptoindustrie mit einer Reihe von Herausforderungen konfrontiert, darunter dem Zusammenbruch prominenter Blockchain-Projekte, Insolvenzen und Gerichtsverfahren. FTX, einst eine bedeutende Börse, erlebte einen Absturz, und ihrem Gründer Sam Bankman-Fried drohen nun über 100 Jahre Gefängnis. Darüber hinaus trat Changpeng Zhao, Chef der größten Kryptobörse Binance, vor kurzem im Rahmen eines Vergleichs mit dem US-Justizministerium zurück. Trotz dieser Rückschläge ist der Kryptomarkt kurz vor 2024 bereit für neues Wachstum und Innovation.

Katalysatoren für einen Aufschwung

Auf dem Weg ins nächste Jahr könnten mehrere Katalysatoren die Kryptomärkte neu gestalten. Neben den verbesserten makroökonomischen Bedingungen und der erwarteten institutionellen Übernahme durch den

Bitcoin-Spot-ETF, fällt das sogenannte Bitcoin-Halving mit einem relativ illiquiden Angebot zusammen. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, dass Argentinien Bitcoin stärker in seine Geldpolitik einbezieht. Diese optimistische Kombination bietet die Bühne für ein spannendes Jahr 2024.

Besseres makroökonomisches Umfeld

Außerhalb des Kryptouniversums befeuern makroökonomische Bedingungen die Nachfrage nach Risiko-Assets. Goldman Sachs prognostiziert Zinssenkungen durch die US-Notenbank, die bereits im dritten Quartal 2024 beginnen könnten. Zinssätze haben einen erheblichen Einfluss auf die Kreditaufnahme und Risikobereitschaft der Anleger. Niedrigere Zinssätze könnten daher auch den Kapitalfluss in den Kryptomarkt erhöhen. Laut einer aktuellen WisdomTree-Umfrage unter 803 professionellen Anlegern in ganz Europa gaben bereits jetzt 36 Prozent der Befragten an, dass sie planen, ihre Allokation in digitale Vermögenswerte und Kryptowährungen zu erhöhen.

Halving mit Folgen

Das bevorstehende Bitcoin-Halving im April oder Mai 2024 ist ein bedeutendes Ereignis, das etwa alle vier Jahre eintritt und die Belohnungen für Miner, für die Validierung von Blockchain-Transaktionen reduziert und das Angebot an neuen Münzen halbiert – der Wert des einzelnen Bitcoin wird daher wahrscheinlich steigen. Anleger beobachten dieses Ereignis genau, was zu Marktschwankungen und erhöhter Handelsaktivität führt. Ein Bericht des Krypto-Vermögensverwalters Grayscale deutet darauf hin, dass die derzeitige Verteilung von Bitcoin, die überwiegend von langfristig orientierten Unter-



nehmen gehalten wird, die Auswirkungen von Makro-Ereignissen während der Halbierung 2024 verstärken könnte.

Knappes Angebot

Das deckt sich mit einem November-Bericht der On-Chain-Market Intelligence-Plattform Glassnode, demzufolge verschiedene Indikatoren historische Höchststände bei der Bitcoin-Angebotsknappheit zeigen. Trotz der positiven Preisentwicklung ist der Anteil des illiquiden zirkulierenden Angebots auf einem historischen Höchststand. Glassnode berichtete, dass über 68 Prozent der im Umlauf befindlichen Bitcoin zuletzt vor einem Jahr aktiv waren und auch die „Illiquid Supply“-Metrik, die die BTC-Menge in Wallets mit minimaler Ausgabenhistorie misst, ein Allzeithoch von 15,4 Millionen Bitcoin erreichte. Veränderungen im „Illiquid Supply“ bewegen sich häufig parallel zu den Abhebungen an Börsen, was darauf hindeutet, dass Investoren ihre Coins weiterhin abziehen. Seit Mai 2021 sind mehr als 1,7 Millionen Bitcoin in Self Custody-Wallets geflossen. Dieser Trend deutet auf eine zunehmende Verknappung des BTC-Angebots hin.

Langersehnter Bitcoin-ETF

Die mögliche Zulassung von Bitcoin-Spot-ETFs in den USA ist ein weiterer wichtiger Faktor für den jüngsten Anstieg von Bitcoin in den mittleren 40.000 Dollar-Bereich. Der Antrag von Blackrock im Juni weckte die Markteuphorie, da die Zulassung solcher ETFs eine neue Investitionsmöglichkeit, insbesondere für Kleinanleger, bieten würde, die damit Zugang zu Bitcoin ohne eine eigene Wallet erhalten. Analysten sagen erhebliche Kapitalzuflüsse voraus, wenn die SEC zustimmt, und schätzen den Bitcoin-ETF-Spotmarkt laut einem Bericht von Bloomberg auf 100 Milliarden Dollar. Laut einem Bericht von Galaxy Digital ist davon auszugehen, dass die Zuflüsse in Spot-Bitcoin-ETFs von 14 Milliarden Dollar im ersten Jahr auf 39 Milliarden Dollar in drei Jahren ansteigen werden. Die Entscheidung der SEC ist jedoch mit Unsicherheit behaftet, und eine vollständige Ablehnung könnte die derzeitige positive Dynamik beeinträchtigen.

Weitere Klarheit durch Krypto-Regulierungen

Im Jahr 2023 sahen sich wichtige Akteure der Kryptobranche, darunter Binance und Coinbase, mit rechtlichen Herausforderungen konfrontiert, was ein mögliches Ende der Wildwest-Ära der Kryptobranche signalisiert. Der Optimismus für regulatorische Klarheit Anfang 2024 wird durch den Eintritt traditioneller Finanzgiganten in den Kryptomarkt genährt. Was die jüngsten regulatorischen Entwicklungen im Jahr 2024 in den USA betrifft, so ermöglicht die Regeländerung des Financial Account Standards Board (FASB) Unternehmen, die Aufnahme von Bitcoin in ihre Bilanzen zu erwägen. Ein weiterer globaler Durchbruch in der Krypto-Regulierung erfolgte mit der Verabschiedung der Markets in Crypto-Assets Verordnung (MiCA) durch das Europäische Parlament, wodurch die EU für Krypto-Unternehmen attraktiver wird und ein Modell für die Regulierung des Kryptowährungsmarktes für andere Länder und Jurisdiktionen darstellt. In Argentinien hofft die Krypto-Community nach der Präsidentschaft von Javier Milei auf eine stärkere Akzeptanz und zieht Parallelen zu El Salvador. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass auf Grundlage mehrerer Metriken und Fundamentaldaten die Voraussetzungen dafür gegeben sind, dass sich Bitcoin im neuen Jahr weiter in Richtung neuer Allzeithochs bewegen könnte. <



„Wir gehen davon aus, dass sich die Dynamik durch die Bitcoin-Verteilung, die Auswirkungen von Makro-Ereignissen und Regulierungen sowie die Bitcoin-Halbierung verstärken könnte.“

Will Ogden Moore,
Analyst bei Grayscale

Der Bitcoin-Preis im Jahr 2023



Obwohl sich der Bitcoin-Preis 2023 mehr als verdoppelt hat, scheint die Anleger-Euphorie auch im neuen Jahr ungebremst weiterzugehen. Mehrere Marktfaktoren sprechen tatsächlich für eine Fortsetzung des Kursanstieges.

Neue Gebühren: Abgaben für Zweitwohnsitz in Wien

Nächstes Jahr. Ab Anfang 2025 sollen Personen, die über einen Zweitwohnsitz in Wien verfügen, künftig eine Abgabe leisten, sofern sie nicht auch einen Hauptwohnsitz in der Stadt haben. Der entsprechende Gesetzesentwurf ging am 14. Dezember 2023 in Begutachtung. Der Beschluss soll im ersten Halbjahr 2024 erfolgen. Die Tarife werden sich an der Größe der jeweiligen Wohnung orientieren. Bis 60 Quadratmeter werden 300 Euro fällig, bis 130 Quadratmeter 450 Euro und für größere Objekte 550 Euro. Über Zu- und Abschläge sollen die unterschiedlichen Lagen und Zustände berücksichtigt werden. Für jede weitere Wohnung soll es einen Zuschlag von 50 Prozent geben. Ähnliche Modelle wurden bereits in anderen österreichischen Bundesländern umgesetzt.

DIE ZAHL DES MONATS

2,6 Milliarden

Gewerbeimmobilien. Aufgrund des hohen Zinsniveaus und der aktuellen ökonomischen Rahmenbedingungen sind viele institutionelle Investoren zurückhaltend – der gewerbliche Immobilienmarkt ist in einem Transformationsprozess. „Daraus ergeben sich für Investoren mit Eigenkapital und langfristigen Strategien interessante Optionen“, ist Andreas Ridder, Managing Director bei CBRE Austria, überzeugt. In den nächsten Wochen könnten eini-

ge interessante Objekte auf den Markt kommen. „Wir sprechen hier von Trophy Asset-Immobilien, die nicht nur gut verkäuflich sind, sondern auch spannend für das eine oder andere Portfolio sein könnten“, so Ridder. In den ersten drei Quartalen 2023 wurden rund 2,1 Milliarden Euro in österreichische Immobilien investiert, bis zum Jahresende sollten es rund 2,6 Milliarden Euro sein – nach 4,4 Milliarden Euro im Jahr 2022.

UBM Development Spatenstich für „Timber Peak“



Spatenstich. UBM errichtet in Rheinland-Pfalz mit 12 Stockwerken – einer Höhe von 40 Meter – und rund 9.500 Quadratmeter Bruttogrundfläche das höchste Holz-Hybrid-Gebäude. Es ist als Bürogebäude für das neue Arbeiten konzipiert mit spektakulären Ausblicken auf den Hafen. Dazu kommen ein Untergeschoss mit vorbereiteter E-Ladeinfrastruktur für bis zu 40 Kfz-Stellplätze, eine Terrasse im 5. Obergeschoss sowie eine Dachterrasse mit Panoramablick über den gesamten Zollhafen. Mit dem Timber Peak geht das erste von vier Baufeldern, die UBM im März 2022 im Zollhafen Mainz erworben hat, in die Umsetzung. Insgesamt werden auf diesen vier Baufeldern mehr als 42.000 Quadratmeter Geschossfläche entwickelt, davon rund 75 Prozent in der Nutzungsart Wohnen und 25 Prozent in der Nutzungsart Gewerbe/Büro.



Immobilienring: Die Talsohle ist bald erreicht

Ab Mitte 2024. Die gesunkene Nachfrage bei Eigentum führt zu Bereinigungen in der Branche. „Wir erwarten hier eine Änderung im 2. Halbjahr 2024, die Entwicklung wird wieder dynamischer werden“, schätzt Georg Spiegelfeld, Präsident Immobilienring Österreich, die Marktsituation ein. „Beim Kauf funktionieren derzeit österreichweit ganz teure oder ganz billige Wohnungen“, meint Spiegelfeld. Penthouse-Wohnungen sind meist vom Plan weg verkauft, denn die Klientel muss nicht finanzieren, sondern nur überweisen. Alles, was dazwischen liegt, stagniert. In Salzburg beispielsweise sind bei einem aktuellen Quadratmeterpreis im Neubau von 8.000 bis 10.000 Euro v.a. Garconnieren gefragt. Touristisch genutzte Objekte, bisher Selbstläufer, müssen wirtschaftlich

darstellbar sein, dann finden diese Käufer. Eine gute Nachfrage verzeichnen Logistikobjekte. Retail hat es aktuell sehr schwer, vor allem in Gebäuden, die unter Denkmalschutz stehen – moderne Unternehmen benötigen eben moderne Flächen. Die Mietpreise dürften 2024 über der Indexierung steigen, womit Anleger wieder positive Rendite erwirtschaften können. Aufgrund der geringen Fertigstellungen im Neubausegment, wird das Angebot an Mietwohnungen weiter sinken. Immobilienentwickler stehen im ersten Halbjahr noch unter Druck, der Stimmungstiefpunkt wird erst gegen Ende des 1. Quartals eintreten. „Im zweiten Halbjahr ist mit sinkenden Zinsen zu rechnen, dann wird die Entwicklung wieder dynamischer werden“, ist Spiegelfeld überzeugt.

„Wir erwarten im 2. Halbjahr 2024 eine Änderung, die Entwicklung wird wieder dynamischer werden.“

Georg Spiegelfeld, Präsident Immobilienring Österreich



myhive am Wienerberg | Urban Garden

Die Office-Oase am Wienerberg

Die IMMOFINANZ Group setzt mit **myhive am Wienerberg | Urban Garden** in Wien einen weiteren Meilenstein bei der Entwicklung von innovativen und nachhaltigen Bürolösungen. Damit gibt das Unternehmen eine Antwort auf zwei wichtige Fragen unserer Zeit: dem Kampf gegen den Klimawandel und die Schaffung moderner Arbeitswelten von morgen.

Innovative und nachhaltige Bürolösungen sind bei der IMMOFINANZ Group ein fixer Bestandteil des Portfolios. Mit **myhive am Wienerberg | Urban Garden** setzt der österreichische Immobilienkonzern nun neue Nachhaltigkeitsstandards und kombiniert diese mit einem optimalen Work-Life-Balance-Angebot. Die neue Office-Oase am Wienerberg wurde als „Arbeitsalltag-Detox-Programm“ entwickelt und zielt darauf ab, Stressfaktoren für Menschen, Unternehmen und die Umwelt zu reduzieren. **myhive am Wienerberg | Urban Garden** kombiniert bewährte Erfolgsfaktoren der innovativen **myhive** Office-Marke mit höchsten Nachhaltigkeits-

standards und Green-Lease-Verträgen. Mieter profitieren von ansprechendem Design, flexiblen Grundrissen, durchdachten Gemeinschaftsbereichen und hochwertigen Materialien. Das Gebäude schafft nicht nur eine optimale Arbeitsumgebung, sondern dient auch als Oase im Business-Alltag mit Grünfassaden, begrünten Terrassen und Balkonen mit Blick aufs Naherholungsgebiet Wienerberg. Dabei wird nicht nur ein angenehmes Mikroklima gefördert, sondern auch die Biodiversität am Wienerberg verbessert.

Nachhaltige Office-Lösung auf höchstem Niveau

Im neuen Office-Landmark profitieren Mieter auf rund 17.600 m² von einer perfekten Balance aus Work, Life & Sustainability. Während der Bauphase wurden die Natursteinflächen in das neue architektonische Konzept integriert und damit ein wesentlicher Anteil an Beton und Stahl wiederverwendet bzw. der Kreislaufwirtschaft zurückgeführt. Durch diesen nachhaltigen Ansatz und die ressourcenschonende Sanierung statt eines Neubaus wurden bereits in der Bauphase wertvolle Ressourcen und damit über 11.000 Tonnen CO₂ eingespart. **myhive am Wienerberg | Urban Garden** gehört zu den wenigen Bürogebäuden in Österreich, die über das Prädikat „outstanding“ im Rahmen der BREEAM-Zertifizierung verfügen. Die Office-Oase ist zudem EU-Taxonomie konform. Das Angebot an Büroflächen umfasst einen ressourcenschonenden Betrieb, von 100% Ökostrom über Grünfassaden und LED-Beleuchtung bis hin zu Car- und E-Bike-

Sharing. Die erstmals bei **myhive am Wienerberg | Urban Garden** eingesetzten Green-Lease-Verträge sollen Mietern wie Vermieter helfen, ihre Verantwortung gegenüber Menschen und Umwelt noch besser wahrzunehmen und wertvolle Ressourcen zu schonen. In Zukunft sollen diese Green-Lease-Verträge auch Mietern anderer Bestandsobjekte angeboten und damit ein portfolioweiter Roll-Out vorangetrieben werden.

Alle Vorzüge unter einem Dach

Die fertiggestellten Büros bieten vollen Zugang zu allen Ressourcen des Bürostandortes **myhive am Wienerberg**. Dazu gehört ein Konferenzzentrum mit zwölf Hightech-Räumen, eine Eventlocation im 35. Stockwerk mit 360°-Blick über Wien und Niederösterreich, ein Gourmet-Restaurant im 22. Stock und für den Alltag ein vielseitiger Food Court, Fahrradgarage mit Garderobe und Duschen, eine Shopping-Mall für alle Lebenslagen, Kindergarten sowie ein 4-Sterne-Hotel.

Kontakt und weitere Informationen

Markus Czakert und sein Team beraten Sie gerne bei der Auswahl Ihres Büros der Zukunft.



Markus Czakert

Senior Leasing Manager
markus.czakert@immofinanz.com

Weitere Informationen finden Sie unter myhive-offices.com



Stabilisierung am Wohnimmobilienmarkt

Nach rückläufiger Preisentwicklung bei gebrauchten Wohnimmobilien mehren sich am heimischen Markt die Lichtblicke. Anstatt größerer Verwerfungen ist eine allgemeine Marktstabilisierung zu erwarten.

MICHAEL KORDOVSKY

Obwohl der Drei-Monats-Euribor als wichtiger Referenzzins für variabel verzinsten Immobilienkredite von Anfang 2022 bis 14. Dezember 2023 von -0,57 um rund 4,5 Prozentpunkte auf +3,932 Prozent anstieg, haben sich in Österreich die Rückschläge bei Wohnimmobilien in engen Grenzen gehalten. Die gestiegenen Baukosten und Preise für Baugrundstücke führten zu stabilen bzw. leicht steigenden Preisen für Neubauwohnungen, die im dritten Quartal 2023 laut dem von der OeNB veröffentlichten Wohnimmobilienpreisindex gegenüber dem Vorjahresquartal in Wien um 1,7 Prozent und außerhalb Wiens

um 3,3 Prozent stiegen. Laut Bernhard Reikersdorfer, Managing Director bei RE/MAX Austria, waren aber die Transaktionszahlen in diesem Bereich zuletzt besonders stark rückläufig. Hingegen die Preise gebrauchter Wohnungen entwickelten sich laut Wohnimmobilienpreisindex im dritten Quartal 2023 gegenüber dem Vorjahresquartal außerhalb Wiens und in Wien um jeweils 3,5 bzw. 6,6 Prozent negativ. Quer durch Österreich und die einzelnen Wohnimmobiliensegmente fielen im dritten Quartal 2023 die Wohnimmobilienpreise gegenüber dem Vorjahresquartal um durchschnittlich 2,9 Prozent.

Bessere Rahmenbedingungen für ältere Gebäude

Doch seit dem 7. Dezember hat sich bei den gebrauchten Wohnimmobilien etwas zum Positiven verändert. Vertreter des europäischen Parlaments, der Mitgliedsländer und der EU-Kommission haben sich am 7. Dezember 2023 im sogenannten Trilog-Verfahren zu den wesentlichen Punkten der neuen EU-Gebäuderichtlinie (EPBD) verständigt. Die Mitgliedsstaaten sollen nun den durchschnittlichen Primärenergieverbrauch des gesamten Wohngebäudebestands schrittweise reduzieren – bis 2030 um 16 Prozent und bis 2035 um 20 bis 22 Prozent. Wie sie dies erreichen, bliebe ihnen dabei freigestellt. Diversen Fachmedienberichten zufolge ist dabei die ursprünglich geforderte Sanierungspflicht für die energetisch schlechtesten Wohngebäude vom Tisch. Besitzer energieineffizienter Gebäude können aufatmen, da keine EU-Richtlinie ihnen das Sanierungstempo diktiert. Dies sollte 2024 auch

„2022 wurden 45.720 Wohneinheiten fertiggestellt, 2025 sollten es nur noch 34.900 sein.“

Alexander Bosak,
Geschäftsführer Exploreal



Entlastungskalkulation Kauf einer Eigentumswohnung in Wien Donaustadt

60 m² zum Preis-Peak: 438.000 Euro
Preis Dezember 2023: 396.000 Euro
Kaufpreisreduktion seit Höchststand: 42.000 Euro

Mögliche Verbesserung der Mieteinnahmen bei Neuvermietung nach Vertragsablauf:

Miete alt (Start Mai 2020): 18,20 Euro/m² bzw. 1.092 Euro/Monat bzw. 13.104 Euro/Jahr

Miete neu: 18,75 Euro/m² bzw. 1.125,00 Euro/Monat bzw. 13.500 Euro/Jahr

Die Mietrendite verbesserte sich von ursprünglich 3,0 auf mittlerweile 3,4 Prozent. Angenommen, es werden 80 Prozent des Kaufpreises von 396.000 Euro, also 316.800 Euro, mit einem Kredit, Laufzeit 30 Jahre und 20-jähriger Fixzinsbindung, finanziert. Die Neukreditzinsen verbesserten sich von Oktober bis Dezember von 4,50 auf 3,625 Prozent. Anstatt 1.605,18 fallen nun nur noch 1.444,77 Euro an monatlicher Kreditrate an – eine Konditionsverbesserung um monatlich 160,41 Euro.

Fazit: Diese verbesserten Rahmenbedingungen sprechen für eine Stabilisierung der Wohnimmobilienpreise im Jahr 2024.

Quellen: Orientierung an den Daten von immopreise.at; dem VPI und aktuellen Kreditkonditionen

zu einer Preisstabilisierung auf aktuell niedrigeren Niveaus führen.

Mieten steigen, Zinsen sinken

Laut Reikersdorfer führten weniger Angebot und eine steigende Nachfrage zu moderat steigenden Mietpreisen. Er skizziert den Hintergrund: „Die restriktiven Kreditvergabeberichtlinien, die aus unserer Sicht noch unbedingt angepasst werden müssen, die Zinsen und auch die Inflation werden den Markt weiterhin beeinflussen. Viele Menschen können sich den Traum vom Eigentum nicht mehr verwirklichen und müssen in die Miete ausweichen.“ Und er ergänzt: „Aus heutiger Sicht ist im Bereich der Miete in den Ballungszentren mit der stärksten Preisentwicklung zu rechnen – das Angebot ist rückläufig, es wird deutlich weniger gebaut und die Nachfrage steigt. Das Ergebnis werden steigende Mietpreise sein.“ Hinzu kommt im nächsten Jahr die Aussicht einer Entspannung an der Zinsfront, die bereits am langen Ende vorweggenommen wird und in den vergangenen Wochen zu einer massiven Senkung der Neukonditionen für Fixzinsbindungen auf 10, 15 oder 20 Jahre führte. So ist beispielsweise von seinem 52-Wochen-Hoch am 4. Oktober 2023 der 20-Jahres-Euro-Swap-Satz von rund 3,52 Prozent bis zum 14. Dezember auf unter 2,60 Prozent gerutscht – ein Rückgang um über 92 Basispunkte. Mittlerweile sind nun 20jährige Fixzinsbindungen ab 3,625 Prozent p.a. möglich, während im Oktober noch rund 4,50 Prozent p.a. galten. Abgeleitet vom konjunkturellen und inflationären Basisszenario der Finanz-Experten von Infina geht der Autor (Kordovsky) im kommenden Jahr von zwei bis vier Leitzinssenkungen der EZB um je 25 Basispunkte und bis Ende 2024 von einem Drei-Monats-Euribor von 2,90 bis 3,40 Prozent aus. Hingegen im Zuge einer Normalisierung der Zinskurve würden langjährige Fixzinsbindungen wieder teurer. Vor allem enttäuschende Aussagen von Notenbankern könnten die Zinsen hochtreiben.

Gewöhnungseffekte?

Der Zinsschock ist weitgehend mental verdaut und der Markt findet sich mit den hö-



heren Zinsen ab. Das ist eine mögliche Erklärung für die zuletzt eingetretene Stabilisierung der Wohnbaukreditvergabe-Volumina. Das Volumen der Neukreditvergaben von Wohnbaukrediten an private Haushalte in Österreich war laut OeNB in den ersten zehn Monaten 2023 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 57,3 Prozent auf 8,98 Milliarden Euro eingebrochen – im Oktober 2023

nur noch um 22,2 Prozent. Von August auf September 2023 stieg dieses Volumen von 813 auf 911 Millionen Euro – ein Niveau, auf dem es auch im Oktober verharrte. Die Wohnbau-Finanz-Experten von Infina gehen somit für 2024 von einer Steigerung von knapp 20 Prozent im neuen Wohnbaukredit-Geschäft aus. Auch das sollte sich positiv auf den Wohnimmobilienmarkt auswirken. <

Sinkendes Bauträgerangebot

„Exploreal Classic erfasst alle Bauträgerprojekte vom Ankauf der Liegenschaft bis zur Verwertung der letzten Einheit. Derzeit sind österreichweit rund 14.000 Projekte mit rund 350.000 Wohnungen erfasst. Die Daten werden aus rund 30 Quellen recherchiert und laufend aktualisiert“, erklärt Alexander Bosak, Geschäftsführer bei Exploreal. Der aktuelle Stand (Dezember 2023): In Österreich sollte im Jahr 2023 die Zahl der fertiggestellten Wohneinheiten von 45.720 auf 44.500 sinken. Für 2024 und 2025 rechnen die Experten von

Exploreal mit weiteren Rückgängen auf 41.200 bzw. 34.900 Einheiten. Hingegen sollte laut Statistik Austria von 2022 bis 2025 in Österreich die Bevölkerung um rund 146.000 Personen wachsen. Auch wenn es in vereinzelt Regionen bis Ende 2025 zu einer Wohnraum-Knappheit kommen kann, stehen jedoch die Chancen gut, dass sich per Saldo Angebot und Nachfrage die Waage halten. Für 2024 ist im Wohnungsneubausegment vereinzelt nur mehr von leichten Anstiegen bzw. mit einer Stagnation der Preise zu rechnen.

Alle Jahre wieder: **Zimmerbrände drohen**



Gefährliche Weihnachtszeit. Erschreckende Zahlen: Im Schnitt kommen pro Jahr in Österreich 48 Menschen bei Bränden ums Leben, wie eine aktuelle Auswertung der vergangenen 15 Jahre durch das Kuratorium für Verkehrssicherheit zeigt. 2022 sind sogar 49 Personen gestorben. Ein gehäuftes Auftreten von Bränden gibt es meist im November, Dezember und Jänner, wobei dafür mehrere Faktoren verantwortlich sein dürften: Kerzen auf Adventskränzen und Christbäumen, Teelichter und Heizunfälle. Aber auch elektronische Bauteile können Brände auslösen. Im Allgemeinen deckt eine Haushaltsversicherung Schäden durch Gefahren wie Wasser, Unwetter aber auch Feuer ab. Aber besser ist es natürlich, wenn es erst gar nicht zu Bränden kommt, von der Bedrohung an Leib und Leben ganz zu schweigen. Deshalb: Vorsicht walten lassen!

Automatisierung: **Unterstützung für Versicherer**



Wolf Gerlach, Vorstand Operations bei UNIQA

Die „Roboter“ kommen. „Künstliche Intelligenz wird kurzfristig überschätzt, langfristig jedoch unterschätzt – denn sie wird die Art und Weise, wie wir leben und arbeiten, massiv verändern“, betont Wolf Gerlach, Vorstand Operations bei UNIQA. Interessant für den Versicherungssektor ist auch die fortschreitende Automatisierung: „Roboter“ – es handelt sich dabei um Software – übernehmen in erster Linie einfache, repetitive Tätigkeiten und sind eine Ergänzung zur täglichen Fallbearbeitung. Sie kommen etwa im Bereich KFZ zur Anwendung: Cabrios und Motorräder werden zumeist nur im Sommer gefahren, der KFZ-Vertrag kann über den Winter stillgelegt werden. Diese Stilllegung übernimmt zum Beispiel ein Roboter. Bei UNIQA haben diese Automatisierungstechnologien im Bereich Kunde & Service Österreich im Jahr 2023 bereits mehr als 0,5 Millionen Fälle beziehungsweise Teilprozesse bearbeitet und dabei 11.000 Stunden an manueller Arbeit übernommen. Hinweis: Ein Roboter lernt nichts dazu, es handelt sich also im eigentlichen Wortsinn nicht um Künstliche Intelligenz.

Pensionen: **Handlungsbedarf**



Andreas Zakostelsky, Obmann, Fachverband der Pensionskassen


Altersarmut. Die Studie „Pensions at a Glance 2023“ der OECD unterstreicht auch heuer wieder den Reformbedarf des österreichischen Pensionssystems im internationalen Vergleich. In der Analyse wird darauf verwiesen, dass noch immer 80 Prozent der Transfer-

leistungen der Pensionistinnen und Pensionisten aus öffentlichen Geldern stammen. Damit sind wir mit Belgien, Finnland und Luxemburg das Schlusslicht im internationalen Vergleich. Die OECD verweist in ihrem Bericht auch auf die ausgeprägtere Altersarmut bei Frauen im Vergleich zu Männern in Österreich. „Eine ausgewogenere Lastenverteilung sowie eine stärkere Fokussierung auf betriebliche und private Altersvorsorge sind erforderlich, um die langfristige Tragfähigkeit und Fairness des Systems sicherzustellen“, so Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbands der Pensions- und Vorsorgekassen. Insgesamt vertritt der Verband über vier Millionen Anwartschafts- und Leistungsberechtigte, über 43 Milliarden Euro sind veranlagt.

Studie
Verluste mit Versicherungen

Negative Performance. Keine erfreulichen Nachrichten hat eine Untersuchung von EIOPA (Europäische Aufsichtsbehörde für Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung) parat. Basierend auf einer großangelegten Stichprobe von über 1.000 Anlageprodukten von 173 Versicherern, mehr als 200 Privatvorsorgeprodukten und 1.400 Betriebsrentenfonds analysiert der Bericht die Renditen und Kosten von Versicherungen sowie Rentenpolicen. Wichtige Ergebnisse der Analyse: Der prinzipielle Stress an den Finanzmärkten und die hohe Inflation führten dazu, dass Privatvorsorgeprodukte ohne Garantien 2022 durchschnittlich negative Renditen erzielten. Fondsgebundene Policen verzeichneten im Schnitt Verluste von 14,1 Prozent.

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



UNIQA Österreich Versicherungen AG

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

Raiffeisen Fondspolizzen							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	5,9 %	-0,6 %	-1,1 %	-10,1 %	3,3 %	3,1 % (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	7,9 %	-0,2 %	2,6 %	-14,3 %	2,4 %	3,8 % (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	15,7 %	1,8 %	13,9 %	-13,8 %	4,6 %	5,0 % (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	19,8 %	-0,5 %	19,4 %	-12,5 %	4,8 %	5,7 % (02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	5,7 %	2,9 %	0,1 %	-8,6 %	2,7 %	3,0 % (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	11,0 %	3,3 %	4,0 %	-10,2 %	5,0 %	3,9 % (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	17,2 %	4,1 %	12,1 %	-10,6 %	5,9 %	4,2 % (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	21,9 %	4,5 %	19,1 %	-12,8 %	5,7 %	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 Portefeuilles, unabhängige Fondsselektion aus einem Bestand von über 300 Fonds der renommiertesten Kapitalanlagegesellschaften.



WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG

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

Portfolios							
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	11,9 %	6,7 %	6,2 %	-14,7 %	6,5 %	3,1 % (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	16,6 %	9,5 %	14,6 %	-15,7 %	9,6 %	3,7 % (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	23,8 %	5,4 %	25,1 %	-15,8 %	13,0 %	5,2 % (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	15,6 %	-2,0 %	11,4 %	-5,5 %	5,0 %	1,5 % (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	13,3 %	1,3 %	11,1 %	-12,5 %	6,4 %	3,3 % (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	30.11.2023	
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,38 €	16,97 €	17,48 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	16,92 €	18,94 €	19,05 €	21,30 €	18,26 €	19,01 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	16,16 €	18,96 €	19,13 €	22,57 €	18,92 €	19,88 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	11,44 €	14,04 €	14,09 €	17,31 €	14,28 €	15,13 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,26 €	11,60 €	11,94 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,47 €	11,55 €	12,03 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,05 €	11,79 €	11,91 €	14,04 €	11,77 €	12,37 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,99 €	10,70 €	11,34 €



China

Henry Kissinger. Verlag: C. Bertelsmann. 606 Seiten.
ISBN: 978-3-570-10056-1

In Memoriam. Er hat auch Bücher geschrieben, aber vor allem Geschichte gemacht: Henry Kissinger. Der ehemalige Außenminister der USA unter Richard Nixon ist am 29. November 2023 im Alter von 100 Jahren in Connecticut verstorben. In der Trauerbekundung der Bertelsmann-Stiftung, der Kissinger lange Zeit verbunden war, heißt es: „Er galt als Motor der Entspannungspolitik zwischen Washington und Moskau und arbeitete intensiv an einer Normalisierung der Beziehungen zwischen China und den USA.“ Als Krisenmanager legte er u.a. die diplomatischen Grundlagen für den Rückzug der USA aus Vietnam und den (damaligen) Friedensprozess zwischen Israel und Palästina. 1973 wurde ihm der Friedensnobelpreis verliehen. Eine weitere einmalige Leistung: Seit Kennedy hat er alle amerikanischen Präsidenten beraten. In Erinnerung wird er aber wahrscheinlich am stärksten durch seine „Ping-Pong-Politik“ in Verbindung mit dem Reich der Mitte bleiben. Deshalb fiel die Wahl dieses Buchtipps auf „China. Zwischen Tradition und Herausforderung“. Es datiert zwar ursprünglich schon aus dem Jahr 2011, aber lesenswert ist es noch allemal. Denn kaum ein anderer kannte die politischen Entwicklungen und ökonomischen Chancen der Volksrepublik so gut wie der Ausnahme-Politiker. Natürlich, Verklärung wäre fehl am Platz, denn man kann natürlich andere Meinungen vertreten als Kissinger. So wurde ihm oft angekreidet, dass er die Realpolitik über die politische Moral stellte. Das ist Ansichtssache.



Richtig Texten mit KI

Kai Priesterbach. Verlag: mvg. 272 Seiten.
ISBN: 978-3-7474-0574-1

Moderne Schreibmaschine. Ein wenig ist der Hype um ChatGPT verklungen, aber wirklich nur ein wenig. Tatsache ist, dass das Wunderding einen weiteren Durchbruch auf dem Gebiet der Künstlichen Intelligenz (KI) geschafft und praktisch ganz nebenbei an den Finanzmärkten die Technologiebranche nach oben gepusht hat. Wobei die weiteren Möglichkeiten/Entwicklungen von ChatGPT und anderen Chat-Bots noch lange nicht ausgelotet sind. Allerdings weiß man auch: Die intelligenten Schreibmaschinen produzieren manchmal sehr sinnbefreite Texte bzw. spucken Antworten aus, die man nur als Blödsinn bezeichnen kann. Das liegt dann aber mitunter an der falschen Fragestellung, besser gesagt, dem „Prompt“, so die Fachbezeichnung. Der Technikenthusiast und Autor Kai Priesterbach hat in vorliegendem Buch zusammengefasst, wie man ChatGPT mit den richtigen Prompts füttert, um zu den gewünschten Ergebnissen zu kommen. Das gelingt in dem sehr praxisorientierten Buch gut, wobei das technischen Hintergrundwissen nicht vernachlässigt (aber auch nicht überstrapaziert) wird. Priesterbach zeigt vor, wie wir ChatGPT, Jasper, Frase, Neuroflash und andere KI-Tools auf Basis der GPT-Modellfamilie effektiv einsetzen können, um Texte zu generieren, Blog-Posts, Artikel und Werbetexte zu erstellen. Sogar komplexe Schreibaufgaben wie wissenschaftliche Arbeiten oder kreative Texte können in Angriff genommen werden. Ebenfalls sind die Bots gut für Korrektur-Arbeiten geeignet.



MESH

Christoph Zulehner. Verlag: Springer. 190 Seiten.
ISBN: 978-3-658-37817-2

Einzelwissen ist Ohnmacht. Soviel ist klar: Wir leben in einer Wissensgesellschaft, in der sich Know-how Tag für Tag exponentiell vermehrt. Um noch am Wirtschaftsgeschehen teilnehmen zu können, bleibt dem Individuum kaum eine andere Wahl, als sich immer weiter zu spezialisieren. Darunter leidet aber wiederum der große Überblick, Scheuklappendenken verstellt den Weg zu Lösungen, und oft kann das Gegenüber wenig mit dem Vokabular von Spezialisten anfangen. Man redet aneinander vorbei. Die Lösung: An die Stelle des Allrounders tritt ein Netzwerk aus kooperierenden Experten, dass der Buchautor, selbständige Unternehmer und Strategieberater Christoph Zulehner MESH nennt. Zitat: „MESH ist weit mehr als klassische Arbeitsteilung. MESH lässt ein neues, kollektives Bewusstsein entstehen, durch das wir als Arbeitsgesellschaft über uns hinauswachsen.“ Das klingt ein wenig schwülstig, was sich leider über weite Strecken des Buches zieht. Die Grundidee bleibt aber interessant: Sie spricht sich gegen abgeschottete Institutionen und Unternehmen als Hüter ihres Wissens, sozusagen als Monopolisten, aus. In einem MESH sollen sie sich zukünftig für die Intelligenz und Kreativität der Community – der vermeintlichen Nicht-Experten – öffnen. Und selbst davon lernen. Die intelligente, gemeinsame Nutzung des Wissens setzt allerdings laut Zulehner einen Mentalitätswandel voraus. Der Autor: „Für Arroganz ist kein Platz mehr. Einzelwissen ist machtlos und vernetzte Kompetenz die Zukunft.“



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

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