

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

Alternative Investments Award 2024

Alle Gewinner
ab Seite 68.



Experten-Umfrage

Die Inflation sinkt, die Börsen sind in Feierlaune. Profis verraten, wie es 2024 an den Aktien- und Anleihen-Märkten weitergeht.

Satte Dividenden!

Sichern Sie sich Auszahlungen bis in den 2-stelligen Prozentbereich. Wir stellen Ihnen dazu die besten Aktien und Fonds vor.



DIE ERWARTUNGEN AN DIE WIRTSCHAFT SINKEN

Im Schneckentempo

Hohe Zinsen bremsen Investitionen,
der Konsum schwächelt.
Wie lange noch?



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



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

editorial

Die Hoffnung lebt



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Die zuletzt veröffentlichte ZEW-Konjunkturumfrage zeigt zweierlei: Die aktuelle Situation wird in der Wirtschaft pessimistischer eingeschätzt, in Hinblick auf die Zukunft wird jedoch zunehmend eine Aufhellung erwartet. Grund dafür sind die hohen Zinsen und die Erwartung, dass die Notenbanken bald beginnen, die Schraube nach unten zu drehen. Doch der Weg zu akzeptablen Inflationsraten ist holprig. Wie der Wirtschaftsökonom und ehemalige ifo-Chef Hans-Werner Sinn beschrieb: „Wird die Glut einer aufkeimenden Inflation nicht sofort ausgetreten, muss man dann einen Waldbrand löschen.“ Auch wenn dies vor allem bei den Energiekosten gelungen ist, so müssen nun auch die restlichen Glutnester, wie die in Gang gesetzte Lohn-Preis-Spirale, wieder verglimmen. An den Börsen wird dies mit kleinen Unterbrechungen bereits gefeiert. Die Kurse von Anleihen und Aktien steigen mehrheitlich bereits seit November. Die erste Zinssenkung der EZB wird im April erwartet.

Es zeichnen sich derzeit einige Trends ab: Angesichts der flauen Wirtschaftsentwicklung wünschen sich Anleger beispielsweise hohe Dividenden (Seite 36). Dass die Dividendenrenditen trotz gestiegener Aktienkurse z.T. noch immer ansehnlich sind, liegt am aktuellen Abzinsungsfaktor und damit an den hohen Gewinnrenditen – sie ermöglichen hohe Dividendenrenditen. Ein weiterer Trend ist die steigende Beliebtheit kostengünstiger ETFs – nach Smart-Beta-Produkten sind sog. aktiv verwaltete ETFs der neueste Schrei (Seite 28). Außerdem werden nach den Korrekturen Investments im Bereich der Neuen Energien wieder interessant (Seite 32) sowie Immobilien-Aktienfonds (Seite 40).

Und nicht zuletzt finden Sie in dieser Ausgabe ab Seite 68 unsere jährliche Auflistung der besten Alternativen Investments. Strategiefonds, die auch Shortkomponenten beinhalten, zeichnen sich durch mehr oder weniger marktunabhängige Renditen aus und bringen Ruhe ins Portfolio. Als Alternative Investments im weiteren Sinn beschreiben wir zudem die Entwicklungen in den Bereichen Rohstoffe (Seite 78), die während der Energiekrise besonders reüssieren konnten, und bei Immobilien-Wertpapieren (Seite 76), die, wie bereits erwähnt, gerade eine Bodenbildung erfahren. Wir wünschen Ihnen viel Erfolg.

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** talkative.stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACKOFFICE & ONLINE REDAKTION** Ivana Jovic • **MARKETING & ANZEIGENVERKAUF** Anita Tenic • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

www.geld-magazin.at

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



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

inhalt

Ausgabe Nr. 1/2024

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen
NATO-Zahlungen: Trump macht Druck + Lebensmittel: Verpackungswahn bekämpfen.

08 Interview Gunter Deuber
Der Chefökonom der Raiffeisen Bank International glaubt heuer nicht an eine Rezession, 2025 könnte aber schwieriger werden.

10 Nahost-Konflikt
Der Krieg zwischen Israelis und Palästinensern verursacht Leid und Zerstörung. Der Konflikt könnte aber auch globale wirtschaftliche Folgen haben.

12 Weltwirtschaftsforum
Politik und Wirtschaft steckten die Köpfe zusammen: In Davos wurden die großen Themen Umwelt und Krieg behandelt.



Gunter Deuber, RBI-Volkswirt, warnt schon jetzt vor einem schwierigen 2025. Seite 08

WIRTSCHAFT

16 Kurzmeldungen
Firmenpleiten: 20 Prozent plus + Heimische Industrie: Fehlstart geliefert.

BANKING

18 Kurzmeldungen
Leitzinsen: Wohin steuern die Zentralbanken? + Finanzen: Sparbuch an der Spitze.

20 Sparbuch
Höhere Zinsen und Neukunden-Aktionen sorgen für attraktivere Angebote.

MÄRKTE & FONDS

22 Kurzmeldungen
China: Skepsis im Jahr des Drachen + Geburtstag: 250 Jahre Investmentfonds.

24 Experten-Umfrage
Reelle Gefahren, aber auch viele Chancen: So beurteilen Finanzmarktspezialisten die aktuelle Börsenlage.

28 Exchange Traded Funds
ETFs werden immer beliebter: Sie sind günstig und leicht zu handeln.

32 Neue Energien
Der Kampf gegen den Klimawandel öffnet vielfältige Anlageoptionen.

36 Dividenden
Es klimpert stetig in der Kasse: Die besten Dividenden-Fonds.

40 Immobilien-Aktien
Betongold im Portfolio: Fonds sorgen für Streuung und die passende Titelauswahl.

Offenlegung gemäß §25 Med.G.

GELD-Magazin erscheint 6x jährlich

Medieneigentümer: 4profit Verlag GmbH, 1010 Wien, Rotenturmstraße 19/1/29 B

T: 0043/699/1922 0326, E: office@geld-magazin.at; www.geld-magazin.at

Eigentümer der Gesellschaft: Mario Franzin, Snezana Jovic; Geschäftsführer: Mario Franzin, Snezana Jovic

Chefredakteur: Mario Franzin

Verlagspostamt: A-1010 Wien, Fleischmarkt 19

Unternehmensgegenstand:

- Die Herausgabe von periodischen Druckwerken, insbesondere von Publikumszeitschriften im Themenbereich „Finanzmarkt“, deren Produktion als Medieninhaber und Verleger, der Verlag von Druckwerken und Büchern sowie die vertragliche Erbringung von Verlagsfunktionen gegenüber Dritten einschließlich der Gestaltung von Medien und anderen Druckwerken, deren Anzeigenverwaltung und Anzeigenakquisition, des Drucks und des Vertriebs.
- Der Buch-, Kunst- und Musikalienhandel sowie die Verwertung von Urheberrechten, Ausführungsrechten und verwandten Schutzrechten.
- Die Ausstellungsgestaltung und -verwertung, die Organisation von Veranstaltungen, die Verwertung von Verlagsrechten und jedweden Lizenzrechten, die geeignet sind, dem Geschäftsgegenstand dienlich zu sein.
- Die Beteiligung an Unternehmen jedweder Art, die geeignet sind, dem Geschäftsgegenstand dienlich zu sein, insbesondere an Verlagen und Medienunternehmen. Erklärung über die grundlegende Richtung: Unabhängige Wirtschaftszeitschrift zur Information der Leser speziell im Themenbereich „Geldanlage“. Das Copyright der Artikel liegt beim 4profit Verlag. Namentlich gezeichnete Beiträge müssen sich nicht mit der Meinung der Redaktion decken. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und Bilder kann keine Haftung übernommen werden bzw. es entfallen sämtliche Honoraransprüche. Rücksendungen erfolgen nur gegen beiliegendes Rückporto. Titel und Leads stammen in der Regel von der Redaktion.



COVERSTORY

Im Schnecken tempo

Die Wirtschaft kommt nicht wirklich voran, Anleger sind verunsichert. Das GELD-Magazin zeigt, wie Investoren reagieren können.

44 Rohstoff-Radar

Erdöl: Gegenwind + Gold: Dampf abgelassen + Kupfer: Schwache Konjunktur belastet + Kakao: Süße Performance.

AKTIEN

46 Kurzmeldungen

OMV: Gazprom-Ausstieg gefordert + voestalpine: Sparprogramm notwendig.

48 Weltbörsen

USA: Neues Rekordhoch + Europa: Aufwärtstrend eingeleitet + China: Schlechte Stimmung ist geblieben + Japan: Magische Grenze im Visier.

50 Anlagetipps

Deere & Co.: Smart Farming + RPM International: Dividenden-Champion + Rexel: Elektronik-Marktführer.

52 Börse Deutschland

Die Rally wird fortgesetzt, aber für den DAX gibt es auch Warnsignale.

54 Börse Wien

„Jagdsaison“ auf starke Dividendenaktien ist wieder eröffnet!



IMMOBILIEN

58 Kurzmeldungen

Vorsorgewohnungen: Wieder gefragt + Zinswende: Aufwind für Immobilien.

60 Gewerbeimmobilien

Der zuletzt manchmal verpönte Markt bietet zumindest selektive Chancen.

VERSICHERUNG & VORSORGE

62 Kurzmeldungen

Konsumentenschutz: Ratgeber zu Erben & Co. + Generali: Zinsen erhöht.

63 FLV-Listing

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

64 Wahlärzte-Boom

Das heimische Gesundheitssystem leidet unter Stress. Folgewirkung: Die Nachfrage nach privaten Krankenversicherungen nimmt deutlich zu.

BLOCKCHAIN

66 Kurzmeldungen

Kryptos: Zahl der Nutzer steigt + Geldwäsche: Bargeld am häufigsten verwendet.

82 Buchtipps

Marc Friedrich/Florian Kössler: Die größte Revolution aller Zeiten + Herfried Münkler: Welt in Aufruhr.

ALTERNATIVE INVESTMENTS AWARD 2024

68 Ausgezeichnete Fonds

An den Börsen herrscht noch immer Unsicherheit, ein guter Zeitpunkt, um an Alternative Investments zu denken: Sie weisen eine geringe Korrelation zu Aktien und Anleihen auf und sorgen für stabile Renditen. Das GELD-Magazin zeichnet wie jedes Jahr die besten Produkte aus.

Super-Wahljahr: Wichtige Weichenstellungen



Auswirkungen auf Anleger. In diesem Jahr stehen mit den Präsidentschaftswahlen in den USA und der Europawahl zwei Ereignisse an, die das Potenzial haben, die Finanzmärkte erheblich durchzurütteln. Schauplatz USA: Sollte der amtierende Demokrat Biden im Amt bleiben, spricht einiges für zaghafte Märkte. Shanna Strauss-Frank, Börsenexpertin bei Freedom Finance Europe: „Während der S&P 500 unter Biden zwar positive Renditen verzeichnete, könnten einige Anleger angesichts möglicher politischer Änderungen bei Sektoren wie Gesundheitswesen, Energie und Technologie, vor-

sichtig sein.“ Eine Rückkehr Trumps würde für europäische und andere Verbündete höhere fiskalische und sicherheitspolitische Kosten bedeuten. Darüber hinaus steht auch der finanzpolitische Kurs der USA selbst auf dem Spiel. Bei den Europa-Wahlen würde wiederum eine stärkere „Pro-EU-Mehrheit“ eine tiefere wirtschaftliche und politische Integration signalisieren und zu Investitionen in Anleihen der Eurozone führen. Strauss-Frank ist der Meinung: „Die wahrgenommene Stabilität könnte Anleger anziehen, die einen sicheren Hafen suchen und so den Euro stärken.“

Anleihen: Grün ist in



David McNeil, Leiter Responsible Investment Research, Insight

Billionen-Markt. Der Aufstieg von Impact Bonds ist zehn Jahre nach der ersten Emission eine wichtige Entwicklung für Fixed-Income-Investoren. Der Markt ist auf über drei Billionen Dollar angewachsen und in den ersten neun Monaten des Jahres 2023 wurden Impact Bonds im Wert von 698 Milliarden Dollar emittiert. Grüne Anleihen dominieren dabei dieses Feld. Seit 2007 haben Green Bonds ein Volumen von mehr als 1,43 Billionen Dollar erreicht, und mehr als 500 neue Unternehmen haben in diesem Zeitraum solche Anleihen emittiert. David McNeil, Nachhaltigkeits-Experte bei Insight Investment, weiß auch: „Die Europäische Kommission hat einen Green Bond mit einer Laufzeit von 15 Jahren und einem Emissionsvolumen von 12 Milliarden Euro auf den Markt gebracht.“ Ein Rekordwert.

„Geistiges Eigentum“ Europa schläft

Im Hintertreffen. „Geistiges Eigentum“ kann man auch Humankapital oder immaterielle Vermögen nennen. Also jene Faktoren, die sich schwer messen lassen, aber für Wirtschaft und Gesellschaft immens wichtig sind. Wobei es in Europa um diesen Bereich laut einem Bericht von AXA Investment Managers nicht gut bestellt ist: Die Analyse hält es für wahrscheinlich, dass die anhaltend starke US-Wirtschaft mit dem deutlichen Anstieg der Investitionen in geistiges Eigentum (vor allem in Software und Forschung & Entwicklung) seit Mitte der 2010er-Jahre zu erklären ist. Unter den führenden Volkswirtschaften der Eurozone ist Frankreich das einzige Land, in dem der Anteil der Investitionen in geistiges Eigentum am BIP ungefähr dem Niveau der USA entspricht. Es herrscht also Nachholbedarf.

NATO: Aufrüsten angesagt



Trump macht Druck. Ex- und möglicherweise bald wieder US-Präsident Donald Trump hat klargemacht, nach seiner Wiederwahl nur jene NATO-Staaten verteidigen zu wollen, die zwei Prozent ihres BIP für die Rüstung ausgeben. Wer dieses Ziel erfüllt und wer nicht, zeigt der Blick auf die „Defence Expenditures of NATO Countries“, auf die von [statista.com](https://www.statista.com) hingewiesen wird: Am besten steht hier Polen mit 3,9 Prozent Militärausgaben am BIP da. Dahinter folgen die USA selbst (3,5 %) und Griechenland (3 %). Die europäischen Mitglieder kommen im Schnitt auf 1,9 Prozent – wobei sich Deutschland als bevölkerungsreichstes Land und stärkste Volkswirtschaft der EU mit rund 1,6 Prozent im unteren Mittelfeld einsortieren lässt.



DIE ZAHL DES MONATS

92 Millionen

Lieferketten: Österreich bremst Gesetz aus

Appell an die Politik. Wie berichtet, soll das von der EU initiierte Lieferketten-gesetz die Produktion vor allem in den Exportländern des globalen Südens nach-haltiger machen. Durch das Gesetz werden Unternehmen dazu verpflichtet, si-cherzustellen, dass ihre Lieferketten frei von Menschenrechtsverletzungen und klimaschädlichen Praktiken sind. Was prinzipiell natürlich eine gute Sache ist, stößt in der Praxis aber auch auf Widerstand: Einige EU-Mitgliedsstaaten, da-runter Österreich, befürchten, dass die Umsetzung nur unter hohem Aufwand möglich wäre, was wiederum ihre Wettbewerbsfähigkeit gefährde. Wirtschafts-minister Kocher will das Gesetz nochmals durchdiskutieren, was in Wirklichkeit einer Blockadehaltung gleichkommt. Daraufhin hagelt es Kritik und Unverständ-nis. So schreibt CRIF, ein auf Risikomanagement spezialisiertes Unternehmen: „Der befürchtete Bürokratie-Aufwand ist mit der richtigen Technologie mehr als bewältigbar. Die Angst davor darf dieses wichtige Gesetz nicht gefährden.“

Österreich Ein stabiler Markt

AA1. Österreich ist nach wie vor ein stabiler Wirtschaftsmarkt für Unternehmen, obwohl die restriktive Geldpolitik die kurz- und lang-fristigen Wachstumschancen belas-tet. Das zeigt die aktuelle Ausgabe des Country Risk Atlas des Kredit-versicherers Acredia in Zusammen-arbeit mit Allianz Trade. Die Alpen-republik wird hier weiterhin mit einem Länderrating von AA1 be-wertet, was einem geringen Risiko für Unternehmen entspricht. „Österreich hat die Pandemie und die Energiekrise wirtschaftlich sehr gut weggesteckt“, analysiert Gudrun

Meierschitz, Vorständin von Acre-dia. Die Expertin meint weiters: „Die schwache globale Nachfrage und der hohe Inflationsdruck ha-ben aber 2023 eine leichte Rezessi-on gebracht. Für 2024 gehen wir von einer leichten Erholung und einem BIP-Wachstum von plus 0,6 Prozent aus, für 2025 erwarten wir dann eine Steigerung von 1,5 Pro-zent.“ Insgesamt verbesserte sich die Risikobewertung von 21 Staa-ten gegenüber dem Vorjahr, was etwa 19 Prozent des weltweiten BIP entspricht. Lediglich vier Länd-erratings wurden herabgestuft.

Kurioser Fehler. Norwegen darf sich aufgrund seines Ölreichtums einen riesigen Staatsfonds (den größten der Welt) leisten, der die Petro-Dollar weltweit inve-stiert – und das in der Regel ziemlich erfolgreich. Aber auch im hohen Norden läuft nicht alles perfekt, und offensichtlich ist nicht nur die heimische Politik von kuriosen Excel-Pannen betroffen: Wie die Finan-cial Times berichtete, muss der Staatsfonds aufgrund einer manuellen Fehleingabe den Verlust von umge-rechnet 92 Millionen Dollar einstecken. Denn es wur-de die Fonds-Benchmark falsch berechnet, was zu ei-ner deutlich höheren Gewichtung von US-Anleihen gegenüber globalen Bonds führte. Nicolai Tangen, Leiter des Staatsfonds, nahm die Schuld auf sich und zeigte sich zerknirscht. Verständlich: Mit dem verlo-renen Geld hätten 40 Krankenhausbetten, 80 Fuß-ballfelder und ein Tunnel finanziert werden können.

Lebensmittel: Verpackungswahn



Mehr Nachhaltigkeit. Die globale Lebensmittelbran-che könnte mit effizienteren Verpackungskonzepten bis zu 30 Prozent ihrer Kosten sowie rund 25 Prozent Treibhausgasemissionen einsparen, was etwa 18 bis 23 Millionen Tonnen CO₂-Äquivalenten pro Jahr ent-spricht. Das geht aus einer Studie von Strategy&, der globalen Strategieberatung von PwC, hervor. Eben-falls interessant, wenn nicht sogar für Konsumenten ärgerlich: Derzeit machen Verpackungen bis zu 23 Prozent des Gesamtpreises von Lebensmitteln aus und verursachen 25 bis 35 Prozent aller Treibhaus-gasemissionen von Nahrungsmittelproduzenten. Mit optimierten Verpackungen könnten die Hersteller auf gestiegene Preise für Verpackungsrohstoffe reagieren.

Angezogene Handbremse

Österreich befindet sich in keiner einfachen wirtschaftlichen Situation und wird 2024 unter dem EU-Durchschnitt wachsen. Die gute Nachricht von Ökonom Gunter Deuber lautet aber: 2024 kommt keine Rezession.

HARALD KOLERUS



Eine globale Rezession im heurigen Jahr ist sehr, sehr unwahrscheinlich.

Ende 2023 spitzte sich die Diskussion unter Wirtschaftsexperten zu: Steht 2024 eine Rezession ins Haus, oder erwartet uns ein doch bescheidenes Wachstum? Gunter Deuber, Chef-Ökonom der RBI, gibt für heuer Entwarnung, 2025 könnte es aber unangenehmer werden. Österreichs Wirtschaft befinde sich in keiner komfortablen Situation und sei mit „angezogener Handbremse“ unterwegs. Im Anlagebereich sieht er Anleihen aus risikoadjustierter Sicht gegenüber Aktien im Vorteil.

Wie sieht der globale Ausblick für 2024 aus? Kommt die Rezession?

Betrachten wir zunächst die drei großen wirtschaftlichen Blöcke: In den USA läuft es gut, und es sieht nach einem Softlanding bzw. bescheidenem Wachstum aus. 1,0 bis 1,5 Prozent BIP-Steigerung werden prognostiziert, wobei sogar noch etwas Aufwärtspotenzial besteht. Europa präsentiert sich hingegen sehr schwach, eine Besserung zeichnet sich allerdings ab. Für das Gesamtjahr 2024 wird ein BIP-Plus von 0,5 Prozent

erwartet, das wäre der gleiche Wert wie 2023. Das ist natürlich nicht berauschend, aber keine Rezession. Wir beobachten, dass der private Konsum und die Investitionen leicht zunehmen, das aber bei noch immer hohen Inflationszahlen. Letztlich ist der Motor in China ins Stocken geraten, die wirtschaftliche Entwicklung im Land der Mitte ist mit Vorsicht zu genießen. Alles in allem ist eine globale Rezession im Jahr 2024 aber sehr, sehr unwahrscheinlich. 2025 gilt es aber, vorsichtiger zu sein.

Warum diese Skepsis?

Das Wachstum in den Vereinigten Staaten könnte sich bereits im zweiten Halbjahr 2024 wieder abzuschwächen beginnen. Es stellt sich auch die Frage, ob sich die USA fiskalisch gesehen nicht stärker konsolidieren müssen. In China ist wiederum die Dynamik nach der „Corona-Wiedereröffnung“ eher schwach ausgefallen. China hat mit zyklischen, aber auch strukturellen Problemen zu kämpfen, das hat natürlich Auswirkungen auf die Weltwirtschaft.

Wie geht es mit der Inflation weiter?

Die USA bewegen sich bereits heuer auf ihr Inflationsziel zu, 2025 könnte es annähernd erreicht sein. Europa und Österreich tun sich da schon schwieriger, an das Inflationsziel der EZB heranzukommen. In unseren Breiten stellen sich die Fragen der hohen Kerninflation und der ambitionierten Lohnabschlüsse, die nicht nur heuer, sondern bis ins kommende Jahr hineinwirken. Die Inflation wird für uns möglicherweise noch länger ein Thema sein, als das manche heute glauben. In Europa könnte die Kerninflationsrate heuer auf Jahressicht noch einen Dreier vor dem Komma stehen haben.

ZUR PERSON

Mag. Gunter Deuber absolvierte sein Diplomstudium der Volkswirtschaft an der Hochschule für Wirtschaft und Umwelt, Nürtingen-Geislingen; gefolgt vom Masterstudium Philosophy & Economics an der Uni Bayreuth. Von 2006 bis 2008 war er Analyst für CEE-Research bei der damaligen Raiffeisen Zentralbank. 2008 bis 2010 war er als Senior Economist, Deutsche Bank Research, in Frankfurt tätig. Zwischen 2011 und 2022 fungierte der Ökonom als Abteilungsleiter Volkswirtschaft, Zinsen und Währungen; zuvor als Gruppenleiter CEE Research, Raiffeisenbank International AG (RBI), Wien. Im Jahr 2021 übernahm er die Bereichsleitung Volkswirtschaft und Finanzanalyse bei der RBI. Zudem ist Deuber Autor/Herausgeber zahlreicher Beiträge und Fachpublikationen zu EU-/Eurozonenthemen und Verfasser vieler Fachbeiträge in akademischen Fachpublikationen mit Osteuropabezug. Weiters agiert der Wirtschaftsexperte als Vortragender am Raiffeisen Campus, am Joint Vienna Institute und für weitere Bildungseinrichtungen.

Österreich wurde bekanntlich besonders hart von der Teuerung getroffen ...

In Österreich liegt die Inflation über dem EU-Durchschnitt, was auf mehrere Faktoren zurückzuführen ist. Einerseits gibt es strukturelle Gründe, andererseits ist die Problematik wohl in manchen Bereichen nicht ideal gemanagt worden. Tendenziell sind wir mit einer höheren Dienstleistungsinflation konfrontiert. Der geringere Wettbewerb und Preissetzungsmacht sorgen für Teuerung auf der Angebotsseite und Übersparnisse unterstützen den Konsum.

Zum Management der Politik: Es wurden vor allem nach dem Gießkannenprinzip Unterstützungen über alle Einkommensschichten hinweg ausgeschüttet. Dieses Phänomen der Überförderung sollte man sich einmal kritisch ansehen. Weiters „förderlich“ für die Inflationsentwicklung war die schon seit längerem vergleichsweise generöse Lohnpolitik hierzulande – nach Steilvorlagen des staatlichen Sektors. 2023 gab es in der Europäischen Union durchschnittlich gesehene Lohnerhöhungen von 4,0 bis 4,5 Prozent; in Österreich war es ein Plus von sieben bis acht Prozent. Für 2024 erwarte ich eine ähnliche Differenz.

Wie steht es ansonsten um die heimische Volkswirtschaft?

2022 sahen wir in Österreich ein sehr schönes Wirtschaftswachstum nahe bei fünf Prozent, das deutlich über dem EU-Durchschnitt lag. Mittlerweile ist das wirtschaftliche Umfeld in Österreich aber schwieriger geworden, wir fahren sozusagen mit angezogener Handbremse. Verantwortlich ist dafür auch die schwache Entwicklung in Deutschland, was die gesamte Eurozone, aber vor allem Österreich belastet. Und zwar weil wir stark von Exporten abhängig sind und Deutschland unser wichtigster Markt ist.

Weiters ist die angesprochene starke Lohn- dynamik mittelfristig ein Problem für die heimische Wirtschaft. Die Industrie kann zwar höhere Kosten besser durch Digitalisierung, Automatisierung etc. abfedern, in der für Österreich so wichtigen Dienstleistungsbranche ist das natürlich nicht so einfach möglich.



Wie entwickeln sich 2024 die Börsen?

Die volkswirtschaftlichen Fundamentaldaten sind gut: Denn die Sorgen in den USA nehmen ab, auch in Europa sehen wir Zeichen der Erholung. Aber das Wichtigste ist: Die Zinssenkungen kommen, wenn auch nicht so schnell, wie vom Markt erwartet. Dieser preist bereits sehr aggressiv Zinssenkungen ein. Wir erwarten weiterhin gute Zuflüsse in Anleihen; bei Aktien könnten Rücksetzer tendenziell zu Käufen genützt werden. Denn es sind noch sehr viele Investitionsmittel in kurzfristigen Zinsanlagen, etwa Geldmarktfonds, geparkt. Hier stehen wieder Umschichtungen in Richtung länger laufender Veranlagungen an. Für die Vereinigten Staaten sind wir mittelfristig sehr positiv eingestellt, auch wenn sich die Aktienbewertungen sportlich ausnehmen. Für Europa ist unsere Erwartung vorsichtig positiv. Die Bewertungen sind niedrig, einige internationale Investoren linsen bereits nach Europa. Allerdings: In Wachstumsbereichen wie Künstlicher Intelligenz sind die USA viel besser positioniert. Aus risikoadjustierter Sicht lohnen sich Anleihen aktuell mehr als Aktien, was vor allem für Europa gilt.

Gunter Deuber: „Aus risikoadjustierter Sicht lohnen sich Anleihen prinzipiell mehr als Aktien.“

Frieden in weiter Ferne

Eine Lösung zeichnet sich im blutigen Konflikt zwischen Israelis und Palästinenser nicht ab. Während das Töten und Leiden weitergeht, birgt die Auseinandersetzung auch Gefahren für Handel und Weltwirtschaft.

HARALD KOLERUS

Angesichts der erschütternden Bilder vom brutalen Angriff der Hamas auf Israel, sowie Tod und Leiden im Gazastreifen denkt man natürlich in erster Linie nicht an wirtschaftliche Auswirkungen des eskalierten Konflikts. Die sind aber vorhanden und ebenfalls gefährlich.

Attacken auf Lebensader

So haben die extremistischen Huthi-Rebellen quasi aus „Solidarität“ zur Hamas die wichtige Schifffahrtsroute im Roten Meer unter Beschuss genommen, die Auswirkungen waren sofort spürbar: Wichtige Reedereien meiden den gefährlichen Seeweg, die dort transportierte Gütermenge ist abrupt eingebrochen (siehe Grafik unten). Das bedeutet umständliche, langwierige und ko-

stenintensive Ausweichmanöver. Waren, die aus Asien kommen und normalerweise durch den Suezkanal nach Europa geliefert werden, müssen jetzt den Weg rund um Afrika am Kap der guten Hoffnung vorbei einschlagen. Das sind rund 6.000 Kilometer mehr, die Reise dauert statt 20 ungefähr 30 Tage. Zu Versorgungsengpässen wird das laut Experten nicht führen, so zeigt auch die Zahl der global gehandelten Gütermengen keinen Absturz. Mit Verzögerungen und Verteuerungen einzelner Produkte ist aber zu rechnen, betroffen könnten davon vor allem Textilien und Elektronik-Produkte aus Fernost sein. Auch hatte die EZB davor gewarnt, dass der Konflikt das Potenzial hat, die Inflation erneut zu befeuern. Keine gute Nachricht in Zeiten, in denen das Leben schon teuer genug ist. Allerdings: Zieht man Erdöl als Indikator (und Inflationstreiber) heran, sieht die Sache nicht so dramatisch aus. Nach der Attacke auf Israel am 7. Oktober 2023 ist der Preis zwar angestiegen, dann aber wieder gefallen. Auch die vom Jemen ausgehenden Angriffe der Huthi-Milizen mit Raketen und Drohnen haben zu keiner Öl-Hausse geführt.

Unwahrscheinlicher Flächenbrand

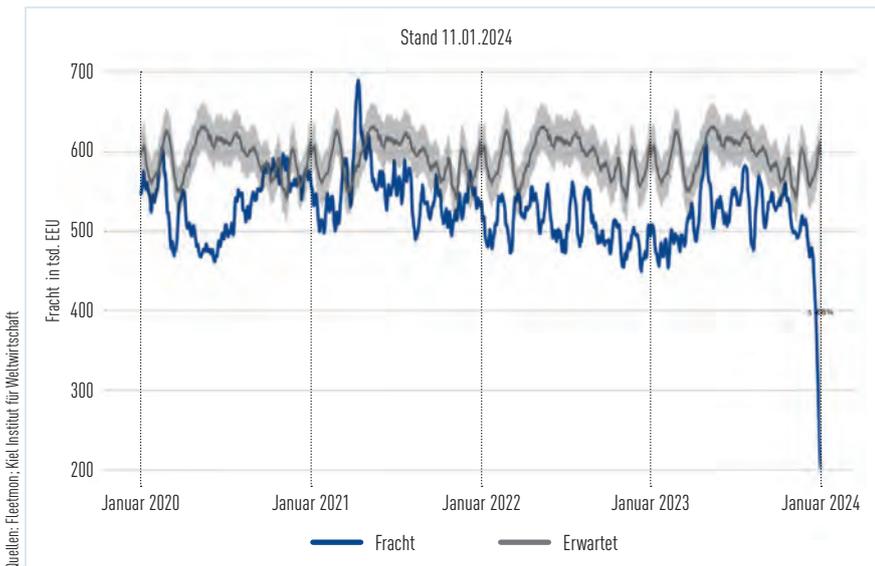
Es ist auch nicht ganz klar, wie groß die Kapazitäten der Huthis sind, nicht zuletzt, nachdem westliche Militäroperationen im Jemen den Rebellen das Leben schwerer machen. Wobei: Ungefährlich ist die Situation natürlich nicht. Die Huthis sind eng mit Iran verbündet, zu starke westliche Interventionen könnten diese lokale Großmacht reizen und den Konflikt weiter anschüren. Nahost-Experten halten einen Flächenbrand allerdings für unwahrscheinlich, offiziell will Iran nicht in die Auseinanderset-

„Nicht alle am Nahost-Konflikt beteiligten Parteien streben Frieden an.“

Walter Posch, Islamwissenschaftler am Institut für Friedenssicherung und Konfliktmanagement



Rotes Meer: Jäher Einbruch der Frachtkapazität



Die Angriffe der Huthi-Miliz auf Containerschiffe im wichtigen Schifffahrtsweg durch das Rote Meer zwingen zu langen Umwegen. Das führt zu einem erheblichen Einbruch der Frachtkapazitäten auf dieser Route, was der gesamte Welthandel zu spüren bekommt.



Unsichere Gewässer: Im Roten Meer stehen Frachter auf der Abschussliste. Durchfahrten durch den Suezkanal haben sich halbiert.

Massaker, massive Zerstörung und Vertreibung

Als Reaktion auf die Massentötungen mit 1.200 Opfern, Gräueltaten und Geiselnahmen durch die Hamas, dem Palästinensischen Islamischen Dschihad und anderen militanten Gruppen am 7. Oktober 2023 erklärte Israel den Krieg, verschärfte die Abriegelung des Gazastreifens und startete eine Militäroperation. Mehr als vier Monate nach Beginn des Krieges gab es nur begrenzte Fortschritte bei der Verwirklichung der israelischen Ziele. „Gleichzeitig wurden die zivile Infrastruktur und Wohngebäude im Gazastreifen weitgehend zerstört, die Bevölkerung wurde intern vertrieben, mehr als 27.000 Palästinenser wurden getötet und die humanitäre Lage ist immer schrecklicher geworden“, urteilt die „Stiftung Wissenschaft und Politik“ in Berlin (SWP).

Gespaltene Europa

Die unentschlossenen Europäer haben im Gaza-Krieg keine gute Figur gemacht. Die SWP meint: „In ihrem eigenen Interesse sollten sie sich die Chance nicht entgehen lassen, sich an der Gestaltung der Nachkriegsordnung zu beteiligen. Obwohl die US-Regierung die diplomatische Führung übernommen hat und auch weiterhin übernehmen wird, müssen sich die EU und ihre Mitgliedstaaten auf die konkrete Rolle einigen, die sie bei diesem Unterfangen spielen werden.“

zung hineingezogen werden – oder jetzt gar Krieg gegen Israel führen (trotz martialischer Rhetorik). Die Märkte teilen diese Einschätzung, was wiederum die beschriebene Lage des Ölpreises untermauert. Prinzipiell haben sich Rohstoffe im heurigen Jahr eher mau entwickelt. Apropos Rohstoffe. Was wenige Menschen wissen: Die Region rund um den Gazastreifen ist eigentlich gar nicht so arm. Ergiebige, aber ungenutzte Gasfelder und reiche Fischgründe sind vorhanden. Aber natürlich dreht sich der Nahost-Konflikt in erster Linie nicht um materielle Belange, sondern um tiefes Misstrauen und Feindschaft zwischen den beteiligten Parteien. Welche Lösungen sind in diesem Zusammenhang möglich?

Kaum Lösung in Sicht

Das GELD-Magazin sprach dazu mit Walter Posch, der renommierte Islamwissenschaftler arbeitet am Institut für Friedenssicherung und Konfliktmanagement der Landesverteidigungsakademie in Wien. Vorweg: Sehr optimistisch ist man nach diesem Gespräch kaum. „Nicht alle beteiligten Parteien streben Frieden an. Was für eine Seite akzeptabel ist, ist für die andere ein No-Go. Zum Beispiel spricht sich Europa für die Zweistaaten-Lösung aus. Israel lehnt das aber mit Verweis auf die Abgabe von Land und dem damit verbundenen Sicherheitsrisiko ab. Viele Palästinenser fragen wieder-

rum: Warum sollen wir überhaupt verhandeln, wenn wir in einem brutalen Besatzungsregime – vor allem in der West Bank – leben?“, erläutert der Experte die verfahrenere Situation. Ein wichtiger Player in der Region ist wie erwähnt auch Iran. Posch: „Ein Land, das Israel nicht anerkennt und nach Atomwaffen strebt – warum sollte es an anderer Stelle nachgeben?“

Keine Gewinner

Natürlich stellt sich auch die Frage, warum die Hamas ihre massiven Attacken im Oktober 2023 überhaupt gestartet haben? Sie hätte doch wissen müssen, dass Israel in vollem Umfang zurückschlagen würde. Posch: „Die Hamas steckt in einem Zwiespalt: Soll sie regieren oder Widerstand leisten? Der erste Weg würde ständige Kooperation mit Israel bedeuten, und diese Position müsste den Extremisten in den eigenen Reihen vermittelt werden. Der Widerstand klingt hingegen heroisch – und man muss sich keinen Neuwahlen stellen. Eines ist der Hamas mit ihrem Angriff jedenfalls gelungen: Das Palästina-Thema ist wieder auf die internationale Bühne und vor allem in die arabische Welt zurückgekehrt. Die Hamas hat im Westen aber massiv an Reputation verloren, was im Nahen Osten hingegen nicht der Fall ist.“ Letztlich fällt der Blick auf diese Region also düster aus und bleibt ein Brandherd ohne Löschanplan. <

Viel los in Davos

Der Klimawandel ist langfristig gesehen eine der größten Gefahren für die Menschheit, kurzfristig bereitet breit gestreute Desinformation Sorgen. Das sind nur zwei Erkenntnisse des Weltwirtschaftsforums, das in Davos tagte.

HARALD KOLERUS

Es mag nicht sonderlich überraschen: Der „Global Risks Report 2024“ des Weltwirtschaftsforums WEF (World Economic Forum) identifiziert Extremwetter, kritische Veränderungen der Erdsysteme, den Verlust der Artenvielfalt und den Zusammenbruch von Ökosystemen, die Verknappung natürlicher Ressourcen sowie Umweltverschmutzung als fünf der zehn größten Risiken in der nächsten Dekade. Einfach formuliert: Der Klimawandel stellt mittel- und langfristig gesehen die größte Bedrohung dar.

Gegen Fake-News

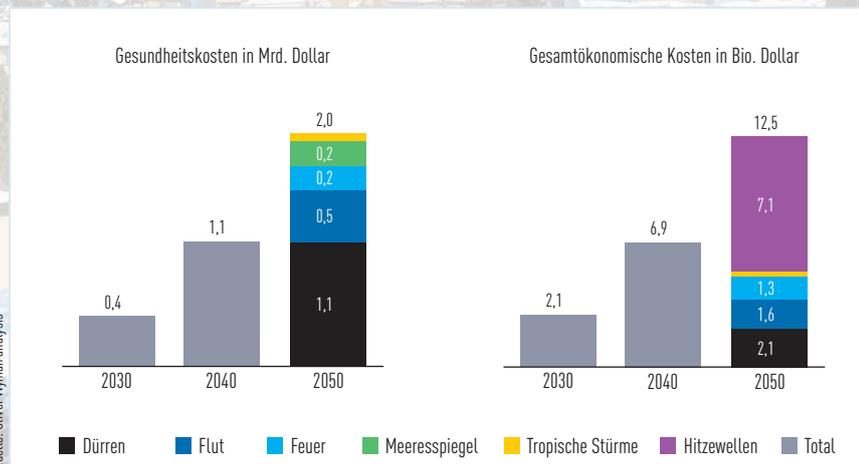
Ein weiteres brennendes Thema unserer Zeit wird vom WEF beleuchtet: Die Erosion von seriösen Medien und die Verbreitung von Fehlinformationen in den Sozialen Medien – zuletzt noch zusätzlich angefeuert durch

den Einsatz Künstlicher Intelligenz (sogenannte Deep-Fakes entstehen, die eben täuschend echt wirken). Was kann man dagegen tun? Leider sind die Möglichkeiten abseits rechtlicher Schritte begrenzt, aber mehr Aufmerksamkeit und digitale Bildung könnte den Internet-Betrügern das Leben schon schwerer machen.

Nahost und Ukraine

Selbstredend beschäftigte man sich in Davos auch mit den großen Konfliktherden rund um den Globus. Mit Blick auf den Nahen Osten sagte Österreichs Außenminister Alexander Schallenberg: „Mehr als 100 Tage nach Kriegsbeginn ist immer noch kein Ende des menschlichen Leids in Sicht. Weiterhin greift Hamas Israel an. Weiterhin halten die Terroristen der Hamas Menschen als Geiseln in Gaza fest. Aber auch Israel muss mehr tun, um unschuldige Zivilistinnen und Zivilisten in Gaza besser zu schützen. Dazu ist Israel verpflichtet. Denn wie Israel mit der Zivilbevölkerung im Gazastreifen umgeht, bestimmt auch, wie die Welt auf Israel blickt.“ Allerdings ist kein Ende der Eskalation in diesem Konflikt in Sicht (siehe Seite 10), eben so wenig wie im Ukraine-Krieg. Wolodymyr Selenskyj forderte in Davos (wieder einmal) konsequentere westliche Unterstützung an. Außerdem kritisierte er die durchlässigen Sanktionen gegenüber Putins Regime: „In jeder russischen Rakete stecken nach wie vor kritische Bauteile aus westlichen Ländern.“ Das lässt sich in Davos natürlich nicht ändern, die Botschaft ist aber unter wichtigen Staatenlenkern, Wirtschaftsexperten und Wissenschaftlern platziert. Wobei das WEF auch darauf hinweist, dass der Krieg in der Ukraine beispiellosen materiellen Schaden anrichtet. Im März 2023 ➔

Der Klimawandel hat enorme Auswirkungen auf die Gesundheit, auch die Ausgaben steigen dramatisch



Hitzewellen, Stürme, Überflutungen etc. strapazieren die Gesundheit oder kosten gar viele Menschenleben. Auch die Belastungen für die Finanzierung der Gesundheitssysteme und der gesamten Ökonomie steigen durch den Klimawandel an.



J. Safra Sarasin



Nachhaltigkeit ist keine Modeerscheinung.

Sie ist das Herz unserer Anlageentscheide.



Sustainable Asset Management



schätzte die Weltbank die Kosten für den Wiederaufbau über einen Zeitraum von zehn Jahren auf 411 Milliarden Dollar, eine Zahl, die jeden Monat um weitere zehn Milliarden steigt. Heute werden diese Kosten auf etwa eine Billion (!) Dollar geschätzt.

Immense Zerstörung

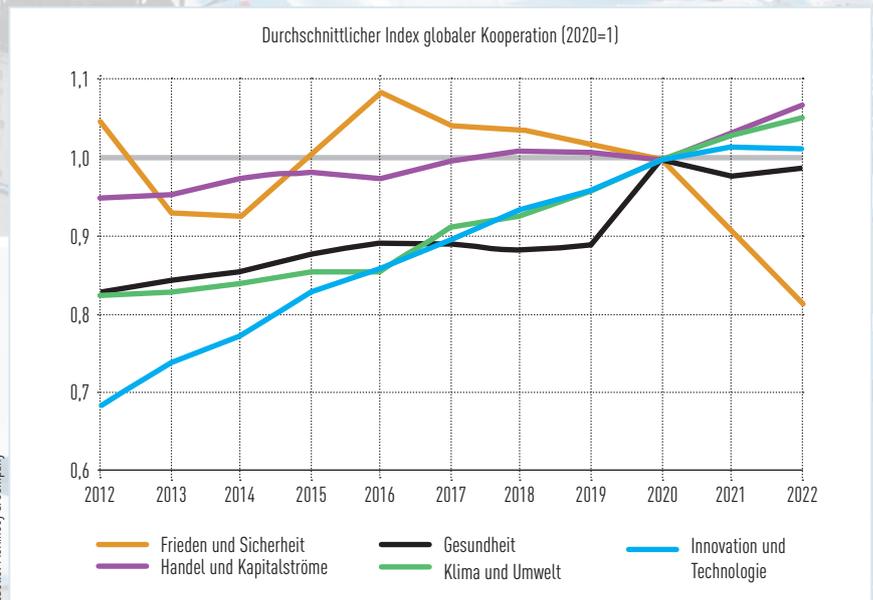
Wobei die Kiewer Wirtschaftshochschule berichtet hat, dass in den ersten zehn Kriegsmonaten 149.300 Wohngebäude sowie mehr als 3.000 Bildungseinrichtungen, 330 Krankenhäuser und fast 600 Verwaltungsgebäude beschädigt wurden. Das Telekommunikationsnetz wurde stark beeinträchtigt – etwa die Hälfte des Stromnetzes ist beschädigt oder zerstört. Ungefähr 20 Prozent der Agrarfläche wurden unfruchtbar gemacht und 30 Prozent des Landes sind entweder mit Landminen oder nicht explodierten Kampfmitteln übersät. In einem Bericht des WEF heißt es: „Da der Krieg noch andauert, mag die Rede vom Wiederaufbau verfrüht erscheinen. Und doch kommen Engagements und Finanzierungen zustande, zusammen mit einem wachsenden Unterstützungsnetzwerk.“ Nun ja, darüber lässt sich

streiten, den mancherorts in Europa bröckelt die Unterstützung für die Ukraine, und die Haltung von Donald Trump, sollte er wieder ins Weiße Haus einziehen, ist unklar. Selenskyj regte jedenfalls in einer nichtöffentlichen Sitzung in Davos, an der über 70 globale CEOs teilnahmen, Unternehmensinvestitionen in der Ukraine an. Dafür werde in dem Land bereits an den notwendigen Rahmenbedingungen gearbeitet. Beispielsweise wurden die Reformen der Rechtsstaatlichkeit fortgesetzt, ebenso wie die Bemühungen, einen umfassenden institutionellen Rahmen zur Korruptionsbekämpfung aufzubauen. Gut und schön, aber wer investiert in einen Kriegsschauplatz? Auch diese Frage konnte am WEF nicht beantwortet werden.

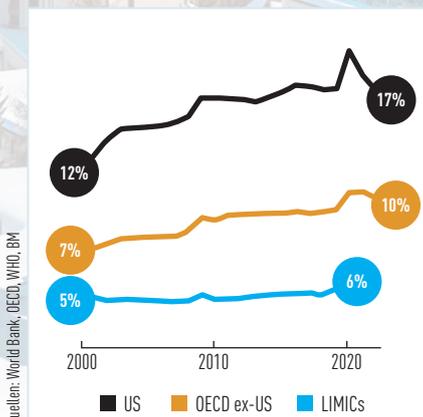
Fazit

Dem Davos-Gipfel wird immer wieder vorgeworfen, keine konkreten Ergebnisse zu produzieren. Das ist aber unfair, denn das WEF ist eine Stiftung und nicht mit politischen Vollmachten ausgestattet. Sensibilisierung und Austausch stehen vielmehr im Vordergrund – was in Zeiten wie diesen ohnedies nicht schaden kann. <

Globalisierung: Nicht abgerissen



Gesundheitsausgaben in Prozent des BIP steigen



Überalterung und Bevölkerungswachstum sorgen für hohe Kosten im Gesundheitswesen.

Aus einem Bericht des Weltwirtschaftsforums geht hervor, dass die internationale Zusammenarbeit durch Pandemie, Near-Shoring und protektionistische Maßnahmen nicht abgebrochen ist, sondern gedämpft weitergeht. Friedensbemühungen leiden hingegen deutlich.

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



Österreich: Optimismus steigt



„Vielversprechendes Jahr“. Man sollte es angesichts der vielen negativen Wirtschaftsmeldungen (auch auf dieser Seite) gar nicht glauben: Eine Untersuchung des FOCUS-Instituts zeigt, dass die Österreicherinnen und Österreicher heuer etwas optimistischer ins neue Jahr blicken als noch 2023. Konkret geben 42 Prozent der Befragten an, dass 2024 für alle schwieriger werden wird als das vorherige Jahr. Immerhin 36 Prozent sehen das aber umgekehrt und bewerten 2024 als vielversprechend.

Für 2023 lagen diese Zahlen bei 47 bzw. 27 Prozent. Hinsichtlich des Geschlechts und des Wohnorts bestehen dabei keine signifikanten Unterschiede (obgleich der Süden Österreichs tendenziell positiver gestimmt ist). In Bezug auf das Alter lässt sich aber ein eindeutiger Trend erkennen: Jüngere Befragte blicken deutlich optimistischer ins neue Jahr, nur 14 Prozent denken, dass 2024 schwieriger werden wird als 2023. Ein verspätetes: Prosit!

Heimische Industrie: Fehlstart!

Noch immer kein Wachstum. Die Industrie in Österreich schwächelte auch zum Jahresbeginn: Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex stieg im Jänner zwar leicht gegenüber dem Vormonat an, und mit 43,0 Punkten wurde immerhin der höchste Wert seit zehn Monaten erzielt. Allerdings wurde damit die Marke von 50 Zählern, ab der Wachstum signalisiert wird, erneut deutlich unterschritten. UniCredit Bank Austria Chefökonom Stefan Bruckbauer kommentiert: „Auch wenn sich die Konjunkturlage zu Beginn des Jahres geringfügig verbessert hat, die heimische Industrie konnte die seit Mitte 2022 andauernde Rezession noch nicht überwinden.“ Für die nächsten Monaten ist zudem von einer Fortsetzung der rückläufigen Produktionsentwicklung auszugehen, wenn auch der Pessimismus deutlich abgenommen hat. Mit 49,9 Punkten stieg der Index der Produktionsbewertungen den dritten Monat in Folge auf den höchsten Wert seit einem Jahr. Das ist zumindest ein Zeichen der Hoffnung.

UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex



Inflation Entspannung geht anders

Bitte Geduld. Die Inflation in der Eurozone ist weiterhin auf dem Rückzug, aber sie ist immer noch viel zu hoch und bewegt sich nur noch sehr langsam nach unten. Die Jahresrate ist nach 2,9 Prozent im Dezember um ein Zehntel Prozentpunkt auf 2,8 Prozent gesunken. Für die Zentralbank noch wichtiger ist die Kernrate, die von 3,4 auf 3,3 Prozent gesunken ist. Auch dieser Wert ist vom Ziel der Notenbank immer noch weit entfernt. Und bei den Dienstleistungen, die stark an den Löhnen hängen, hat sich die Inflationsrate gar nicht bewegt. DWS bringt es auf den Punkt: „Der Kampf gegen die Inflation ist wie das Installieren von Programmen auf alten Rechnern: Die ersten 95 Prozent gehen schnell, die letzten fünf Prozent ziehen sich. Die Verbraucher – und mit ihnen die EZB – werden sich noch eine ganze Weile gedulden müssen.“

DIE ZAHL DES MONATS

110 Milliarden

Der Fiskus jubelt. Wirtschaftlich gesehen war das vergangene Jahr keines, das den Bürgern dieses Landes in besonders guter Erinnerung bleiben wird: Die österreichische Wirtschaft steckt in der Krise. Ganz anders zeigt sich das Bild für den Staat. Die Steuereinnahmen erreichten dank der hohen Inflation ein neues Rekordhoch. Insgesamt wurden 2023 über 110 Milliarden Euro eingenommen, verglichen mit 106 Milliarden aus dem Jahr davor, wie eine Auswertung der Agenda Austria zeigt. Mehr als zwei Drittel der Einnahmen entfallen auf die zwei Posten Lohn- und Umsatzsteuer, beide sind seit Beginn der Corona-Krise kräftig angestiegen. Laut Agenda Austria-Leiter Franz Schellhorn ist es höchst an der Zeit, die arbeitende Bevölkerung zu entlasten: „An den Einnahmen des Staates mangelt es jedenfalls nicht. Das Problem sind die überschießenden Ausgaben.“ Hier solle man auf die Bremse steigen.

Europa: Ein Plädoyer



WIFO-Direktor Gabriel Felbermayr

Neues Buch. Die gute Botschaft lautet: „Europa steht besser da, als viele meinen. Um aber weiterhin Wohlstand und Sicherheit zu garantieren, muss die EU spürbare Vorteile für sämtliche Bürgerinnen und Bürger sowie für die Mitgliedsstaaten bringen“, so WIFO-Direktor Gabriel Felbermayr. Die Europäische Union solle sich laut dem prominenten Wirtschaftsexperten auf ihre Kernkompetenzen konzentrieren, und das, was sie tut, besser machen. Nur so finde sie im Inneren wieder ausreichend Zustimmung und nach außen Gehör. Warum der Schlüssel dazu in der Vollendung der Wirtschaftsunion liegt, ist im Detail in Felbermayrs neuem Buch nachzulesen: „Europa muss sich rechnen“ (erschienen im Brandstätter Verlag).

Firmenpleiten: 20 Prozent plus



Schwache Bilanz. Während die Zahl der Unternehmensinsolvenzen in Österreich im Vorjahr mit 2.810 auf ein neues Rekordhoch kletterte, nahmen zugleich die Neugründungen deutlich ab. Das geht aus einer aktuellen Untersuchung von Dun & Bradstreet hervor. Demnach stiegen Firmenpleiten in Österreich um 20 Prozent gegenüber dem Vorjahr an. Nachdem bereits zwischen Jänner und September insgesamt 2.015 Unternehmen Insolvenz anmelden mussten, kamen im vierten Quartal nochmals 795 Pleiten hinzu – ebenfalls ein Rekordwert. Das entspricht gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal einem Anstieg um 25 Prozent. „Und es gilt als wahrscheinlich, dass sich dieser Trend auch in 2024 fortsetzen wird“, heißt es in der Analyse. In absoluten Zahlen verzeichnete übrigens der Handel mit 632 Insolvenzen den höchsten Wert.

KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

Ausblick auf das Jahr 2024

Die letzten Jahre waren durch außerordentliche Ereignisse wie Pandemie und Russlands Krieg gegen die Ukraine geprägt. Während die geopolitische Lage durch den Überfall der Hamas auf Israel eine weitere Zuspitzung erfuhr, kann man 2023 in wirtschaftlicher Hinsicht als Schritt in Richtung Normalisierung bewerten.

Die Weltwirtschaft verlor, wie von den Zentralbanken beabsichtigt, an Schwung, ein Disinflationprozess kam in Gang. Lieferkettenprobleme und Mangelwirtschaft, beides dominierte die Vorjahre, endeten. Der globale Zinserhöhungszyklus erreichte im Herbst seinen Kulminationspunkt. Die Risikomärkte glänzten 2023 mit guter Performance.

Was bedeutet das für 2024?

Bei Analyse der fundamentalen Daten ist derzeit keine Verbesserung der weltwirtschaftlichen Lage absehbar. Für die im Jahr 2023 stagnierende Konjunktur in der Eurozone dürften sich die Aussichten aber aufhellen. Die Hoffnungen liegen auf den Konsumausgaben. Nach einer längeren Phase, in der sich die Realeinkommen negativ entwickelten, hat sich dank hoher Lohnabschlüsse und nachlassender Inflationsdynamik die Situation für private Haushalte verbessert. Die Rezession in der Industrie dürfte im Jahresverlauf 2024 enden und in einen – aus heutiger Sicht schwachen – Aufwärtstrend übergehen. Unterstützung dürfte die Konjunktur von den Zentralbanken erhalten, die im Jahresverlauf ihre Leitzinsen allmählich wieder

absenken werden. Für die Performance an den Kapitalmärkten sind Zinssenkungen grundsätzlich gute Vorboten. Doch vieles ist bereits eingepreist.

Die größte Unbekannte ist die Entwicklung der geopolitischen Lage. 2024 ist ein Superwahljahr. Gerade durch die US-Wahlen könnten, im Falle eines Sieges von Ex-Präsident Trump, neue Herausforderungen erwachsen. Hoffen wir das Beste!



Uwe Ehrismann
Senior Economist, Asset Liability
Management

www.hyponoe.at



Leitzinsen: Wohin geht die Reise?

Tendenz nach unten. Noch Ende 2023 war am Markt deutlich die Erwartung baldiger Zinssenkungsschritte zu vernehmen. Doch zu Beginn 2024 hat die vermeintliche Klarheit spürbar abgenommen. Luca Pesarini, Chief Investment Office bei Ethenea, analysiert: „Auch wenn die Schritte der Währungshüter deutlich weniger aggressiv ausfallen werden, als es noch immer viele Marktteilnehmer erwarten: Dass viele Zentralbanken, darunter auch die Fed und die EZB, in diesem Jahr die Leitzinsen senken werden, bleibt Marktkonsens.“ Gründe für die verminderte „Aggressivität“ sind unter anderem: Geopolitische Spannungen und solide Arbeitsmärkte machen den mittelfristigen Disinflationprozess ungewiss und die Fed hat sich in der Abwägung zwischen Inflationsbekämpfung und Wachstumsunterstützung offenbar zugunsten des Letzteren entschieden.

Bankensektor: Unter Druck



Clément Inbona, Fondsmanager bei LFDE

Neues Erdbeben? Innerhalb weniger Tage haben die Schwierigkeiten einiger Banken für großes Aufsehen gesorgt. In Verbindung mit den Erschütterungen im Immobiliensektor, die sich auf das Bankensystem auswirken, weckt dies schmerzhaft Erinnerungen – in erster Linie an die Subprime-Krise. Der Kern des Problems liegt heute in den Schwierigkeiten, mit denen Gewerbeimmobilien in den USA zu kämpfen haben. Clément Inbona, Fondsmanager bei

LFDE, analysiert die Situation: „Wenngleich dieses Erdbeben amerikanischen Ursprungs ist, wirkt es sich in einer globalisierten Wirtschaft auch auf andere Kontinente aus. Das gilt beispielsweise für Japan, wo die Aktie der Aozora Bank ein Drittel ihres Wertes verlor, nachdem das Institut den höchsten Jahresverlust seit 2009 bekanntgegeben hatte.“ Allerdings relativiert der Experte: Dank einer besseren Kapitalausstattung, verstärkter Regulierung und strengerer Aufsicht sei der Sektor heute besser aufgestellt als 2008. Die von den großen Banken veröffentlichten Ergebnisse seien insgesamt eher beruhigend. Bisher ist das Beben auf Akteure der zweiten Reihe beschränkt.

Finanzen: Sparbuch siegt



Gerda Holzinger-Burgstaller, Vorstandsvorsitzende der Erste Bank Österreich

Zufriedene Österreicher. Pandemie, Inflation und geopolitische Krisenherde – trotz zahlreicher Herausforderungen in den letzten Jahren bleibt die Zahl der Österreicherinnen und Österreicher, die mit ihren persönlichen Finanzen zufrieden sind, hoch: 61 Prozent geben in einer Integral-Umfrage im Auftrag der Erste Bank an, mit ihrer finanziellen Situation

zufrieden zu sein. „Wir sehen, wie groß die finanzielle Widerstandsfähigkeit der österreichischen Haushalte ist“, sagt Gerda Holzinger-Burgstaller, Vorstandsvorsitzende der Erste Bank Österreich. Was die Veranlagung betrifft, bleiben die Klassiker Sparkonto und Bausparvertrag die Favoriten. Mit 61 Prozent (plus 7 % im Vergleich zu Q4 2022) bleibt das Sparkonto auch im 4. Quartal 2023 im Veranlagungsranking der Österreicher unangefochten an der Spitze. Mit deutlichem Abstand folgt der Bausparvertrag mit 37 Prozent (plus 1 %). Aber: Längerfristige, alternative Veranlagungsformen gewinnen weiterhin an Beliebtheit. So schließen die Pensionsvorsorge, die mit acht Prozentpunkten die stärksten Zuwächse verzeichnet, die Lebensversicherung (plus 5 %) und Wertpapiere mit 32 Prozent (keine Veränderung) langsam auf.

DIE ZAHL DES MONATS

16 Billionen

Rekord. Im vergangenen Jahr erreichte der Gesamttransaktionswert auf dem Fintech-Markt fast 16 Billionen Dollar. Das berichtet Stocklytics.com. Da die Fintech-Landschaft ständig wächst, angetrieben durch technologische Fortschritte und steigende Verbraucheranforderungen, wird erwartet, dass die Zahl in diesem Jahr um 12,5 Prozent steigen und satte 18 Billionen Dollar erreichen wird. Aber neben einem massiven Anstieg der Geldmenge, die durch den Markt fließt, tummeln sich auch immer mehr Unternehmen auf dieser Bühne: Die Zahl der Fintechs hat sich in den letzten fünf Jahren verdoppelt und erreicht Anfang 2024 fast 30.000. Statistiken zeigen, dass nordamerikanische Unternehmen 43 Prozent davon ausmachen, wobei im letzten Monat 13.100 tätig waren. Die EMEA-Region folgt mit 10.969 Fintechs und einem Marktanteil von 36 Prozent.

Zinssenkungen: Ein günstiges Umfeld für den breiten Aktienmarkt

Große Technologie-Aktien waren die Überflieger des letzten Jahres. Jetzt stehen aber auch die Chancen für kleinere Börsen-Player nicht schlecht, meint der Fachmann Alexander Eberan.

Die Märkte sind ziemlich ambitioniert ins neue Jahr gestartet, geht das so weiter?

Es wäre zu schön, wenn wir das genau wissen würden! Aber alles in allem schätze ich das Umfeld positiv ein, denn die Zeiten der rasant schnellen Zinserhöhungen durch die Zentralbanken sind vorbei. Ich meine, es ist müßig, erraten zu wollen, wie viele Zinsschritte bald kommen werden. Wichtig ist die Tendenz, die zeigt nach unten und sorgt für ein interessantes Marktumfeld. Insofern der Nahostkonflikt nicht für einen weiter ansteigenden Ölpreis und wiederkehrende Lieferkettenprobleme sorgt, sollte auch die Inflationsrate weiter zurückgehen.

In jüngerer Vergangenheit haben die „Magnificent Seven“, also Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta und Tesla den Großteil der Börsen-Performance eingeheimst. Springt dieser Funken auf den breiteren Markt um?

Ich glaube schon, dass die positive Bewegung stärker den breiteren Markt erfassen wird. Zuvor haben ja nur einige wenige Titel, eben die „Glorreichen Sieben“, die Börse nach oben gezogen, vor allem den S&P 500. Jetzt ist die Zeit auch wieder für kleiner kapitalisierte Unternehmen gekommen. Natürlich hatte und hat es Europa mit seiner Konzentration auf die „Old Economy“ schwer, denn die großen europäischen Volkswirtschaften wie Großbritannien und Deutschland stecken ohnedies in der Rezession. Es gibt aber doch ein paar kleine Lichtblicke dafür, dass die Talsohle erreicht sein könnte. Das würde der zyklischen Industrie in Europa Rückenwind geben.

Wie könnte nun ein global gestreutes Aktienportfolio aussehen?

Wir sind zu rund 60 Prozent in den USA gewichtet, aber wie gesagt hat Europa seine Berechtigung, die Bewertungen sind ja auch niedrig. Der „Alte Kontinent“ ist somit in einem globalen Portfolio für 25 bis



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

30 Prozent Gewichtung gut. Der übrige Teil fällt auf Japan und die Emerging Markets. Wobei man in China vorsichtig sein sollte, auch wenn Aktien dort tief bewertet sind. Die Immobilienkrise im Reich der Mitte ist schwer abzuschätzen, und man steht vor dem demographischen Problem der Überalterung. Indien präsentiert sich unter den Schwellenländern schon interessanter.

Wie sieht es im Anleihenbereich aus?

Gott sei Dank haben Bonds ihren Platz in ein gut ausgewogenes Portfolio zurückgefunden. Das schöne ist, dass sich hier wieder eine vernünftige Rendite erzielen lässt, wobei diese in der Gesamt-Allokation nur eine geringere Rolle spielen sollte. Im Mittelpunkt steht nämlich die Puffer-Funktion von Bonds. Anleihen sehe ich als Pendant zu Aktien, wobei ich erstklassige Staatsanleihen bevorzugen würde. Auch Corporate Bonds höchster Güte haben ihre Berechtigung, bei schlechterem Rating geht aber der Diversifikationseffekt verloren und man steht vor der gleichen Volatilität wie bei Aktien. Es kommt also auf die Qualität der Anleihen an.

Welche Laufzeiten sind zu bevorzugen?

Kurzläufer machen wenig Sinn, da ja die Zinsen in den nächsten Jahren tendenziell zurückgehen werden. Deshalb sollte man sich besser jetzt mit sieben bis zehnjährigen Laufzeiten die Renditen sichern. Wobei wir europäische Bonds bevorzugen, um das Währungsrisiko bei US-Treasuries auszuschalten.

Wie sieht es mit dem bei vielen Anlegern beliebten Thema Gold aus?

Nachdem sich die Zinsen wie gesagt tendenziell nach unten bewegen, steigert das die Attraktivität von Gold. Auch die vielen Krisen unserer Zeit stehen für den hohen Stellenwert des Edelmetalls.

www.steiermaerkische.at

Kurzfristiges Zinsparadies

Die kurzfristigen Sparzinsen werden zunehmend attraktiver. Bis zu vorübergehend 3,35 Prozent p.a. auf Tagesgeld und 3,60 Prozent p.a. auf 18 Monate sind möglich. Gleichzeitig mehren sich attraktive Aktionen für Neugelder.

MICHAEL KORDOVSKY

Darauf ist bei Spareinlagen zu achten:

- Häufig ist bei zeitlicher Bindung von Spareinlagen während der Bindungsdauer kein Zugriff möglich. Der „Notgroschen“ sollte daher immer jederzeit verfügbar sein.
- Auch sollte auf Kosten und Zinsverluste bei vorzeitiger Auflösung geachtet werden. Vorschusszinsen, Rückfall auf niedrigere Zinsen bis hin zu Gebühren sind mögliche Szenarien.
- Weitere Verzinsung nach Ablauf der Bindungsdauer.
- Mindest- und Höchsteinlagebetrag.

Nach zehn Leitzinsanhebungen auf 4,5 Prozent im Hauptrefinanzierungssatz hat die EZB nun schon eine mehrmonatige Zinserhöhungspause eingelegt. Während die Euribor-Forward-Kurven den baldigen Beginn einer bis Sommer 2025 anhaltenden Zinssenkungsreihe einpreisen und der Dreimonats-Euribor vom 16. November 2023 bis 6. Februar 2024 bereits von 4,00 auf 3,93 Prozent rückläufig ist, gibt es laut der vom GELD-Magazin bei einer Marktstichprobe von 14 Banken vorgenommenen Konditionsabfrage auf eine Bindungsdauer von zwölf und 18 Monate mit jeweils durchschnittlich 3,08 bzw. 3,07 Prozent die höchsten Zinsen.

Eine inverse Zinsstrukturkurve (Zinsen am langen Ende niedriger) führt allerdings dazu, dass mit längeren Bindungsfristen die Zinsen wieder sinken. Auf 24 und 36 Monate gibt es im Schnitt nur noch 2,86 bzw. 2,72 Prozent. Letzterer Durchschnittswert

liegt marginal unter den 2,79 Prozent für Sechs-Monats-Bindungen, während im Tagesgeld-Spektrum Santander Consumer Bank und Renault Bank ihren Bestandskunden jeweils 2,80 Prozent p.a. bieten. Für Einlagen ab 100.000 Euro zahlt die VKB Bank sogar 2,92 Prozent p.a. Dabei passt sie die Zinssätze alle drei Monate automatisch an den Drei-Monats-Euribor an. Interessant ist auch das täglich fällige be green Sparkonto der Oberbank, dessen Verzinsung den EZB-Hauptrefinanzierungssatz abzüglich 2,50 Prozentpunkte beträgt. Per 9. Februar 2024 sind das 2,00 Prozent p.a.

3,60 Prozent p.a. möglich

Für eine kurze Bindungsdauer von sechs Monaten existieren derzeit teils sehr lukrative Angebote: Beispielsweise zahlen hier die Addiko Bank und Deniz Bank 3,40 Prozent p.a. an Zinsen und jeweils drei Prozent p.a. bekommen Sparer bei Bank Direkt und

KONDITIONEN (ONLINE-)SPARPRODUKTE VERANLAGUNGSDAUER BIS 12 MONATE

	TÄGLICH FÄLLIG	PRODUKT	6 MONATE	PRODUKT	12 MONATE	PRODUKT
Addiko Bank	0,55 %	Tagesgeld-Konto	3,40 %	Festgeld-Konto	3,50 %	Festgeld-Konto
bank99	1,00 %	flexsparen99	2,50 %	fixsparen99	3,10 %	fixsparen99
Bank Direkt ⁴⁾	0,01 % Basis ⁴⁾	Extrakonto Bank Direkt	3,00 %	Online-Fixzinskonto	3,25 %	Online-Fixzinskonto
BAWAG ³⁾	0,25 - 0,75 %	SparBox Flex	2,25 %	SparBox Fix	2,75 %	SparBox Fix
Deniz Bank ⁵⁾	1,00 % ⁵⁾	Tagesgeld-Konto	3,40 %	Festgeld-Konto	3,35 %	Festgeld-Konto
easybank ³⁾	0,50 % / 0,75 %	easy zinsmax	2,50 %	easy geldmarkt-Festgeld	3,25 %	easy geldmarkt - Festgeld
Erste Bank	0,02 %	s Komfort Sparen	2,25 %	s Kapital Sparen	2,75 %	s Kapital Sparen
Hypo NOE ¹⁾	1,00 % ¹⁾	Powerkonto Online/Filiale	3,00 %	Festgeld (nur Filiale)	3,25 %	Festgeld Online/Filiale
Oberbank	2,00 %	be green Sparkonto	2,50 %	Sparkonto Festzins	2,25 %	Sparkonto Festzins
Renault Bank	2,80 %	Tagesgeld-Konto	-	-	3,30 %	Festgeld-Konto
Santander Consumer Bank	2,80 %	Tagesgeld; BestFlex	3,35 %	Festgeld, BestFix	3,40 %	Festgeld; BestFix
Sparda-Bank ⁶⁾	0,01 % Basis	Tagesgeld-Konto	3,13 %	WEBfix Festgeld/Kapitalssp.	3,18 %	WEBfix Festgeld/Kapitalssp.
UniCredit Bank Austria ²⁾	0,25 - 1,00 %	unterschiedliche	2,25 %	Sparkonto fix, online	2,75 %	Sparkonto fix, online
VKB Bank	1,72 - 2,92 %	Online Sparkonto	-	-	3,00 %	Online Sparbrief

Datenerhebung u. Online-Abfragen: 22. Jänner bis 9. Februar 2024 1) Filiale: TG 0,125 % Basiszins plus 0,875 PP bis 30.09.2024; 2) Sparkonto fix Durchschn. Zinsstaffel; 3) Taggeldzins bis 30.06.24, 4) bis 31.3.: TG 2,75 % p.a. 5) per 23.10.2023 bestehende Taggeldkonten 1 % p.a.; neue bis 31.03.2024 3 % p.a.; 6) Taggeld bis 30.04.: 2 % p.a.

Hypo NOE. Per 9. Februar 3,50 Prozent p.a. wirft das Zwölf-Monats-Festgeld-Konto der Addiko Bank ab, gefolgt von 3,40 % bei der Santander Consumer Bank. Mit 3,60 % p.a. auf 18 Monate erneut bei den Spitzenreitern ist Addiko.

Aber auch die herkömmlichen „Allround-Filialbanken“ haben mittlerweile ihre Sparzinsen nachgezogen. Die RLB NÖ-Wien zahlt sowohl am Vermögensspargbuch als auch online auf 24 Monate 3,50 Prozent p.a. Allerdings dicht gefolgt mit 3,40 Prozent p.a. kommt ein Festgeld-Konto der Renault Bank, während Bank Direkt und Hypo NOE auf diese Bindungsdauer 3,25 Prozent p.a. zahlen. Wegen der inversen Zinskurve wird das Angebot für die dreijährige Bindungsdauer dünner. Mit 3,35 Prozent p.a. hier noch sehr gut im Rennen ist die Renault Bank, gefolgt von Addiko und Santander mit drei Prozent p.a.

Sonderprodukte

Die Bank Austria bietet Eltern die Möglichkeit, ihren Kindern ein Sparkonto mit SparCard einzurichten. Für Guthaben bis 10.000 Euro gibt es dafür in den ersten zwölf Monaten Startzinsen von drei Prozent p.a. Hingegen die Hypo NOE hat für Kinder und junge Kunden bis zum 25. Geburtstag die HIP-PO Card: Diese ist gebunden an einen Indikatorzins, derzeit mit 4,625 Prozent p.a.

verzinst – bis zu einer Einlagenhöhe von 5.000 Euro pro Kunde.

Die Kombination aus hochverzinstem Sparen und Fondsveranlagungen ermöglicht die Erste Bank mit dem s Kapital Sparen Select: Hierbei werden 50 Prozent des zur Verfügung stehenden Kapitals in ein s Kapital Sparen mit zwölfmonatiger Laufzeit und einem Fixzinssatz von 4,75 Prozent veranlagt und 50 Prozent in ausgewählte Investmentfonds investiert.

Sparstrategie

Im Zuge einer Normalisierung der Zinskurve kann es in den kommenden Monaten zwischenzeitlich am langen Ende zu Zinsanstiegen kommen, während die kurzfristigen Zinsen in den kommenden 15 bis 18 Monaten sinken könnten. Daher sollten lukrative Neukunden/Neugeld-Angebote auf täglich fällige Gelder beispielsweise mit 40 Prozent der Sparguthaben gewichtet werden. Weitere 40 Prozent sollten möglichst ertragreich auf sechs bis 18 Monate veranlagt werden und nur 20 Prozent auf 24 Monate und länger, denn kommt es infolge von zwischenzeitlichen geldpolitischen Enttäuschungen oder erneuten Inflationsanstiegen zu einem Anstieg der Zinsen am langen Ende mit der Folge attraktiverer Sparangebote auf 24 oder 36 Monate, dann können Tagesgelder dorthin umgeschichtet werden. <

Sonderzinsen für Neukunden/Neugelder

Tagesgelder:

- > Bank99: 3,0 % p.a. auf 6 Monate für Neukunden.
- > Easybank: easy zinsfresh Sparkonto für Neueinlagen: bis zum 31.07.2024: 3,00 % p.a.
- > Erste Bank: Abschluss bis 1. März: 1,5 % p.a. auf 6 Monate (max. 10.000 EUR Einlage).
- > Hypo NOE: Powerkonto Aktion (Filiale bei Neugeld) und Online Powerkonto Neukunden: 3,0 % p.a. (0,125 % Basiszins + 2,875 PP Bonus) für 9 Monate ab Eröffnung.
- > Renault Bank: Neukunden-Tagesgeldkonto: 3,30 % p.a. für 3 Monate ab Kontoeröffnung.
- > Santander Consumer Bank: Best-Flex Neukunden: 3,35 % p.a. für 6 Monate ab Kontoeröffnung.

KONDITIONEN (ONLINE-)SPARPRODUKTE VERANLAGUNGSDAUER 18 BIS 36 MONATE

	18 MONATE	PRODUKT	24 MONATE	PRODUKT	36 MONATE	PRODUKT
Addiko Bank	3,60 %	Festgeld-Konto	2,60 %	Festgeld-Konto	3,00 %	Festgeld Konto
bank99	-	-	2,80 %	fixsparen99	2,50 %	fixsparen99
Bank Direkt	-	-	3,25 %	Online-Fixzinskonto	-	-
BAWAG	-	-	2,75 %	Sparbox Fix	2,50 %	Sparbox Fix
Deniz Bank	3,00 %	Festgeld-Konto	2,90 %	Festgeld-Konto	2,80 %	Festgeld Konto
easybank	3,00 %	easy geldmarkt - Festgeld	2,75 %	easy geldmarkt - Festgeld	-	-
Hypo NOE	-	-	3,25 %	Festgeld Online/Filiale	-	-
Oberbank	-	-	1,75 %	Kapitalsparbuch	-	-
Renault Bank	-	-	3,40 %	Festgeld-Konto	3,35 %	Festgeld Konto
RLB NÖ-Wien	-	-	3,50 %	Vermögensspargbuch/Online	-	-
Santander Consumer Bank	3,20 %	Festgeld, BestFix	3,10 %	Festgeld, BestFix	3,00 %	Festgeld/BestFix
Sparda-Bank	2,61 %	WEBfix Festgeld/Kapitalsp.	2,375 %	WEBfix Festgeld/Kapitalsp.	2,00 %	WEBfix Festgeld/Kapitalsp.
UniCredit Bank Austria²⁾	3,00 %	Sparkonto fix, online	-	-	-	-
VKB Bank	-	-	2,75 %	Online Sparbrief	2,625 %	Online Sparbrief

Datenerhebung u. Online-Abfragen: 22. Jänner bis 9. Februar 2024



China: Jahr des Drachen

Neue Kraft? Das Jahr des Drachen hat in China am 10. Februar begonnen, und viele hoffen, dass es erfolgreicher sein wird als das abgelaufene Jahr des Hasen. Allerdings ist Skepsis angesagt: China präsentiert sich nach wie vor mit schwachen Wirtschaftsdaten, unzureichenden Konjunkturmaßnahmen, anhaltender Besorgnis über den Immobilienmarkt und mangelndem Vertrauen der Verbraucher und des privaten Sektors. Für viele ist das Reich der Mitte immer noch nicht investierbar, insbe-

sondere im Immobiliensektor. Der chinesische Immobilienmarkt befindet sich derzeit in der längsten und tiefsten Kurskorrektur seit Ende der 1990er Jahre. Verschiedene Initiativen zur Wiederbelebung haben bisher nur begrenzte Wirkung gezeigt. Gareth Gettinby, Investment Manager bei Aegon: „Letztlich ist es schwierig, ein konjunkturelles Umfeld ohne eine Wende auf dem chinesischen Immobilienmarkt zu schaffen, der von der Regierung umfangreiche Stimuli benötigt.“

Geburtsfreude: 250 Jahre Investmentfonds



Andrea Huber, Head of Wholesale & Retail Clients bei DJE Kapital

Rundes Jubiläum. Die Geschichte der Investmentfonds begann mit einer einfachen Idee im Jahr 1774. Adriaan van Ketwich, ein findiger niederländischer Kaufmann, hatte eine Vision: Risikostreuung durch die Bündelung verschiedener Investitionen in einem Fonds. Das war auch eine Antwort auf die damalige Pleitewelle von Banken, die zu hohe Kredite an wenige Kolonien vergaben und somit die Einlagen verloren. So entstand „Eendragt Maakt Magt“ (Einigkeit macht stark), der erste Investmentfonds. Andrea Huber, Head of Wholesale & Retail Clients bei DJE Kapital, gratuliert zum Geburtstag: „Jetzt, 250 Jahre später, bietet der Fondsmarkt eine Vielfalt, die van Ketwich wohl kaum erahnt hätte. Die Bandbreite reicht von Aktien- und Anleihenfonds über Rohstoff- bis hin zu themen- oder regionenspezifischen Fonds.“ Nicht zu vergessen ist die recht neue Klasse der passiven Fonds – also ETFs.

ETF-Markt

Guter Start ins neue Jahr

Positiver Trend. Der aktuelle Bericht von Vanguard zur ETF-Entwicklung fällt durchaus erfreulich aus: Im Januar investierten Anleger insgesamt 22,4 Milliarden Dollar in europäische ETFs, die damit ihr Vormonatsergebnis übertreffen konnten. Mit 14,2 Milliarden Dollar floss der Großteil der Neumittel in Aktien-ETFs; Anleihe-ETFs sammelten insgesamt 8,4 Milliarden ein. Multi-Asset-ETFs wiesen ein Nettoneuvermögen von 18 Millionen Dollar aus, Rohstoff-ETFs und alternative Strategien beendeten den Monat dagegen mit Abflüssen in Höhe von 112 bzw. 30 Millionen Dollar. Nach Zuflüssen in Höhe von 4,2 Milliarden im Dezember konnten ETFs auf Unternehmensanleihen im Januar 3,3 Milliarden Dollar einsammeln. Auch ETFs auf Anleihen mit ultrakurzer Laufzeit konnten den positiven Trend vom Vormonat fortsetzen und stehen bei einem Nettoneuvermögen von 2,1 Milliarden Dollar.

DIE ZAHL DES MONATS

6,3 Prozent

Erwartung gesenkt. Fondsverantwortliche, die die Portfolios institutioneller und vermögender Anleger strukturieren, haben ihre Renditeprognose für 2024 im Vergleich zu 2023 um fast 28 Prozent nach unten korrigiert – von 8,8 auf durchschnittlich 6,3 Prozent. Das ist eine Kernaussage aus einer Studie von Natixis Investment Managers, für die 500 Experten in 26 Ländern befragt wurden, die zusammen ein Vermögen von 34,8 Billionen Dollar verantworten. Außerdem interessant: Neben Anleihen stehen Private Assets weiterhin ganz oben auf der Liste der Allokationspläne, und fast zwei Drittel der Befragten erwarten, dass langlaufende Anleiheportfolios im Jahr 2024 besser abschneiden werden als kurzlaufende. Weiters bleibt auch 2024 Unsicherheit das beherrschende Thema für professionelle Fondsselektoren. Eskalierende globale Spannungen, niedrige Erwartungen für das Wirtschaftswachstum und ein anhaltend hohes Zinsumfeld belasten die Stimmung.

Japanische Aktien – geht die Rally weiter?

Während sich Anleger im Jahr 2023 auf die sogenannten „Glorreichen 7“ (Magnificent Seven; Mag 7) konzentrierten, hat sich der Nikkei 225 TR im Jahresverlauf, fast unbemerkt, an sein altes Allzeithoch herangeschlichen.

Obwohl der japanische Nikkei 225 TR Index in Euro für das Jahr 2023 eine Wertentwicklung von 18,4 Prozent aufweist, flossen Investmentfonds und ETFs, die in japanische Aktien investieren, im Gesamtjahr nur 1,1 Milliarden Euro zu. Das ist relativ wenig. Haben Anleger somit den japanischen Aktienmarkt im Angesicht der spektakulären Wertentwicklung der Mag7 übersehen oder gibt es andere Gründe, warum sie mit Investitionen in japanische Standardwerte so zurückhaltend waren?

Investmentfonds verloren, ETFs legten zu

Eine detailliertere Analyse der Mittelbewegungen in der Anlagekategorie Aktien Japan zeigt, dass im Jahr 2023 rund 2,8 Milliarden Euro aus Investmentfonds abgeflossen sind, während Japan-ETFs einen geschätzten Mittelzufluss von 3,9 Milliarden Euro verzeichneten. Davon ausgehend, dass japanische Standardwerte ein Basisinvestment in einem globalen Aktiendepot darstellen, kann es einen schon verwundern, dass die Anleger in Investmentfonds ihre Positionen in japanischen Standardwerten im Jahr 2023 trotz des positiven Marktumfeldes reduziert haben. Dies könnte daran liegen, dass die Anleger Kursgewinne mitnehmen wollten, da viele Investoren in den letzten beiden Jahrzehnten mehrfach eine kräftige Erholung des japanischen Aktienmarktes erwartet hatten und dann von den realen Entwicklungen enttäuscht wurden.

Jetzt noch in Japan investieren?

Aufgrund der guten Wertentwicklung stellt sich vielen Investoren nun die Frage, ob sie jetzt noch in Japan investieren sollen, oder ob der Markt bereits ausgereizt ist. Diese Frage ist nur schwierig zu beantworten, da es für beide Seiten gute Argumente gibt. Als Negativargument könnte man insbesondere anführen, dass Japan Ende des Jahres 2023 unerwartet in eine Rezession gerutscht ist, und sich dies belastend auf den Aktienmarkt auswirkt. Auch die Mel-



Detlef Glow, Head of Lipper EMEA Research, LSEG Data & Analytics

dung, dass Japan jetzt nur noch die viertgrößte Volkswirtschaft der Welt ist, könnte negative Auswirkung auf die Einschätzung der Investoren haben.

Investoren vorsichtig positiv gestimmt

Allerdings fiel die Reaktion der Anlageprofis auf diese Meldung eher gelassen aus, was an der positiven Wertentwicklung des Nikkei 225 im Januar 2024 zu erkennen ist. Wenn man auf die Marktkommentare schaut, scheint der schwache Yen, der sich mit höheren Preisen in der Realwirtschaft bemerkbar machen könnte, und die möglichen Reaktionen der japanischen Zentralbank auf eine solche Situation, aus Sicht der Anlageprofis, das größte Risiko zu sein.

Fazit

Insgesamt betrachtet scheint die Lage aber weiterhin positiv zu sein und vieles deutet daraufhin, dass der Nikkei 225 im Jahr 2024 ein neues Allzeithoch erreichen könnte. Dies wäre in Anbetracht der Tatsache, dass der Index sein letztes Allzeithoch im Jahr 1989 erreichte, ein bemerkenswertes Ereignis. Allerdings bleibt abzuwarten, was danach passieren wird, da das Erreichen eines solchen Meilensteins an den Märkten sowohl Euphorie, aber auch Gewinnmitnahmen auslösen kann. Zudem müssen Euro-Anleger die Wechselkurse im Auge behalten, da diese das Ergebnis eines Investments außerhalb der Eurozone stark beeinflussen könnten.

Disclaimer: Dieser Artikel dient nur der Information und stellt unter keinen Umständen eine Anlageempfehlung dar. Bitte kontaktieren Sie Ihren Anlageberater bevor Sie Wertpapiere kaufen oder verkaufen. Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von der LSEG.

www.lseg.com



Vorsichtiger Optimismus

Investoren preisen Zinssenkungen ein, obwohl die Zentralbanken weiterhin wachsam gegenüber einer hartnäckigen Inflation sind. Die Chancen für eine sanfte Landung sind nach wie vor gering, viele Risiken werden derzeit nicht berücksichtigt.

WOLFGANG REGNER

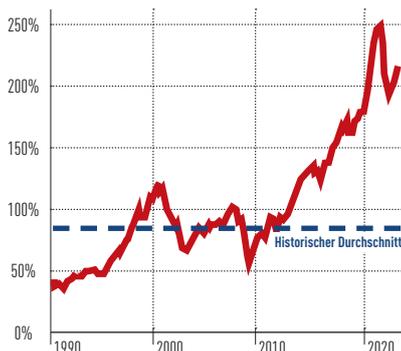


bei einem Wachstum von nur 1,3 Prozent für die USA und gar nur 0,5 Prozent für die Eurozone. Angesichts der notorischen Fehlerquote bei derartigen Prognosen ist also auch eine Rezession nicht vom Tisch.

Keine „Goldlöffel-Wirtschaft“

Die Hoffnungen der Anleger gegenüber den Zentralbanken sind sehr hoch. Ende Dezember 2023 wurde erwartet, dass die Fed ihre erste Zinssenkung im März 2024 vornehmen und die Zinsen für das gesamte Kalenderjahr um 1,5 Prozent senken würde. Dies ist viel zu optimistisch. Sowohl an den Aktien- als auch an den Anleihemärkten ist ein Idealszenario (Goldlöffel-Ökonomie, also Wachstum bei sinkender Inflation und stabilen Gewinnmargen) eingepreist. Woher zusätzliches Kurspotenzial herkommen soll, erschließt sich dem kritischen Beobachter nicht wirklich. Ja, die Rede ist vom wunderbaren Potenzial für Produktivitätssteigerung durch die Künstliche Intelligenz (KI). Doch gerade in diesem Segment sind die Kursauswüchse am ärgsten. Barnaby Wiener, Fondsmanager bei MFS Prudential, verpasst KI-Fans eine kalte Dusche: „Ich glaube, dass KI manchen Unternehmen extrem nützt und anderen die Totenglocke läutet. Die meisten Investoren, die auf das Thema setzen, werden aber wohl völlig falsch liegen.“ Denn der Markt scheitert meist bei der Identifikation von Gewinnern und Verlierern. Bei Anleihen scheint das High Yield-Segment besonders anfällig zu sein – im Falle einer Rezession können hier nicht bloß Kursverluste von 30 bis 50 Prozent wie bei den „Magnificent Seven“ eintreten, sondern Totalverluste durch Forderungsausfälle. Es muss keineswegs so schlimm kommen: Doch alles, was besser ist, steckt schon in den Kursen.

BUFFETT-INDIKATOR



Der Buffett-Indikator, auch bekannt als „Market capitalization to GDP-Ratio“, ist eine Aktienbewertungskennzahl. Sie wurde ursprünglich von Warren Buffett für die Bewertung des US-Aktienmarktes entwickelt. 2001 erklärte Warren Buffett, dass man Aktien dann kaufen soll, wenn sie sich in der Nähe des Levels zwischen 80 und 70 Prozent befinden. Ein Kauf von Aktien in der Nähe von 200 Prozent hingegen sei wie ein „Spiel mit dem Feuer“. Kurz zuvor war die erste Internetblase geplatzt.

Für 2023 gingen die Erwartungen von einer schrumpfenden US-Wirtschaft aus, doch letzten Endes wurden es plus 2,4 Prozent. Der US-Verbraucher trug weiterhin zum Wachstum bei, und der Arbeitsmarkt blieb robust. Doch der US-Konsum ist weit weniger zahlungskräftig als in früheren Perioden. „Die Überschüsse aus der Pandemieversorgung sind aufgebraucht, und die Kreditkartenschulden hoch. Da stellt sich die Frage, ob der Konsum im gleichen Tempo fortgesetzt werden kann. Unternehmen haben die Auswirkungen früherer Zinserhöhungen noch nicht in vollem Umfang zu spüren bekommen, da viele ihre Verschuldung über längere Zeiträume festgeschrieben haben. Die Zahlungsausfälle haben bei Verbrauchern und Unternehmen bereits zugenommen. Die im Vergleich zum letzten Jahrzehnt niedrigeren Verschuldungsraten deuten zwar nicht auf eine Krise hin, könnten aber das Wachstum erheblich bremsen“, analysiert Oliver Blackburn, Portfolio Manager, Janus Henderson Investors. Die Konsenserwartungen liegen für dieses Jahr

AKTIENMÄRKTE - Das Risiko eines Rückschlages steigt

Die Aktienmärkte konnten 2024 ihr positives Momentum vom abgelaufenen Jahr wieder aufnehmen. Die Risiken eines Rückschlages steigen jedoch. Wir sind daher auf der Hut.

Die großen Notenbanken versuchen derzeit, die Markterwartungen früherer Zinssenkungen zu dämpfen. „Dies setzte die Rentenmärkte unter Druck, denn dort war ein erster Zinsschritt der Fed im März bereits voll eingepreist. Entsprechend stiegen die Renditen von Staats- und Unternehmensanleihen wieder“, erklärt Jan Ehrhardt, Fondsmanager des DJE Zins & Dividende – eines der Flaggschiffe des deutschen Fondshauses, ein ausgewogener Mischfonds, erzielte die höchsten Zuwächse im Sektor Technologie. „Die Branche wird strukturell durch das Thema Künstliche Intelligenz (KI) unterstützt, und zudem spielten uns auch die Zinshoffnungen in die Karten. Auch die Branche Health Care brachte dem Fonds schöne Erträge. Der Sektor sollte von Blockbuster-Präparaten zum Thema Adipositas weiter profitieren“, erläutert Ehrhardt, der sich über die starke Performance von Qualitätsaktien wie Nvidia, Visa, Eli Lilly oder Linde freuen durfte. „Wir haben die

Gewichtung der Sektoren Technologie, Telekom und Health Care erhöht und die Sektoren Energie und Grundstoffe reduziert. Dadurch stieg die Aktienquote von 43 auf 45,4 Prozent. Auf der Anleihequote beeinträchtigte der Renditeanstieg die Fondsperformance. Die Anleihequote des Fonds ging von 56 auf 54 Prozent zurück. Chancen sieht Ehrhardt derzeit bei Anleihen ab Investmentgrade mit mittlerer Laufzeit, ausgewählten Staatsanleihen sowie Emerging Market Bonds (in Lokalisierung, z.B. Mexiko) und bei Aktien von Unternehmen, deren Geschäftsmodell konjunkturunabhängig ist, die hohe Margen erwirtschaften und über ein Kostensenkungspotenzial verfügen. Künstliche Intelligenz wird den Märkten auch 2024 Rückenwind verleihen. „Interessant sind aber auch z.B. gut positionierte Zulieferer in die KI-Supply Chain aus Taiwan“, sagt Ehrhardt. Die Erwartungen von fünf Zinssenkungsschritten der US-Fed im Jahr 2024 erscheinen ihm zu optimistisch. In Europa erwartet er eine länger anhaltende Rezession, in den USA zumindest eine Abschwächung der Konjunktur. Hauptrisiken liegen bei zyklischen Aktien und Anleihen mit schlechter Bonität. Bei China ist Ehrhardt nach wie vor sehr zurückhaltend.



„Wir haben die Gewichtung der Sektoren Technologie, Telekom und Health Care erhöht und die Sektoren Energie und Grundstoffe reduziert.“

Jan Ehrhardt,
Fondsmanager,
DJE Zins & Dividende

ASSET ALLOCATION - Wachsam bleiben!

Nach der jüngsten Kursrally sind viele Bewertungen gestiegen. Doch selbst hohe Qualität rechtfertigt nicht jeden Preis. Der Vermögensverwalter Bert Flossbach bleibt daher geduldig und wartet ab.

Bert Flossbach, Gründer und CEO von Flossbach von Storch, sieht den Inflationsdruck auch in diesem Jahr weiter abnehmen. „Das dürfte den Notenbanken ein Fenster für Zinssenkungen öffnen. Langfristig werden jedoch die strukturellen Inflationstreiber – Demografie, Dekarbonisierung und Deglobalisierung – den Inflationssockel erhöhen. Eine dauerhafte Rückkehr zum Zwei-Prozent-Inflationsziel der Notenbanken erscheint uns daher keineswegs sicher“, sagt Flossbach. Die Kursrally bei Anleihen Ende vergangenen Jahres habe einen nachhaltigen Rückgang der Inflation und baldige Zinssenkungen bereits vorweggenommen. Insofern sei das künftige Renditepotenzial bei Anleihen begrenzt, wenn gleich die deutlich gestiegenen Schwankungen der Anleiherenditen und -kurse auch 2024 immer wieder Opportunities bieten könnten. „Sollte sich die Erwartung eines deutlichen Rückgangs der Anleiherenditen als zu

optimistisch erweisen, dürfte sich dies auch auf die Aktien einiger hoch bewerteter Wachstumsunternehmen auswirken, deren Aktienkurse in den vergangenen Jahren deutlich stärker als die Unternehmensgewinne gestiegen sind. Zwar rechtfertigt Qualität – also die Aussicht auf mit hoher Wahrscheinlichkeit erwartbare, attraktive künftige Unternehmenserträge – selbst einen deutlichen Preisaufschlag, doch keineswegs in jeder Höhe! Deshalb wartet Flossbach bei einigen aus seiner Sicht attraktiven Qualitätsunternehmen zunächst ab, bis ihre Bewertungen wieder in einem attraktiveren Verhältnis zum Preis der Aktien stehen.“

Im etwa 12 Milliarden Euro schweren FvS Multiple Opportunities (LU1038809395) setzt Flossbach daher beim Aktienanteil im Portfolio (rd. 70 %) auf Qualitätsunternehmen zu fairen Preisen, wie Berkshire Hathaway, Reckitt Benckiser, Deutsche Börse, Adidas oder Nestlé, sowie auf eine strategische Goldposition von fast zehn Prozent (Invesco Physical Gold). Die USA sind mit etwa 35 Prozent leicht Übergewichtet, aber keineswegs so stark vertreten, wie im MSCI World (rd. 70 %). Anleihen sind untergewichtet mit einem ebensolchen Fokus auf Qualität.



„Wir bleiben geduldig und warten, bis Bewertung und Qualität wieder ein attraktiveres Verhältnis zueinander aufweisen.“

Bert Flossbach,
Gründer und CEO,
Flossbach von Storch

AKTIENMÄRKTE · Das „hohe Plateau“ wird nicht halten



„Ich möchte nicht darauf wetten, dass wir das ‚dauerhaft höhere Niveau‘ erreicht haben, das Irving Fisher im Oktober 1929 kurz vor dem historischen Börsencrash sah.“

Barnaby Wiener,
Portfoliomanager,
MFS Prudential

Anleger, die die folgenden Ausführungen lesen, werden gute Nerven benötigen. Denn Barnaby Wiener hat einige unangenehme Wahrheiten für sie auf Lager – zumindest, was die Aktienbewertungen anbelangt.

„Prudent“, also vernünftig, ist die Anlagestrategie des MFS Meridian - Prudent Capital Fund (LU1442548993), tatsächlich. Der Fonds investiert in Aktien, Anleihen, Geldmarkt- und geldmarktnahe Instrumente. Barnaby Wiener, Mitglied im Managementteam, gesteht unverblümt ein, dass es nicht Ziel dieses Fonds ist, die Renditen in allen Marktphasen zu maximieren. Seine größte Stärke liegt in der konsequenten Verlustbegrenzung durch strikte Absicherung in Bärenmärkten. „Diese müssen wir uns aber durch eine schwächere Partizipation an Aufwärtsphasen erkaufen“, erklärt Wiener. So mindern die Positionen in Geldmarktanlagen den Ertrag. „Dazu kommt eine Absicherungsstrategie, die jedes Jahr ein bis zwei Prozent Performance kostet. Sie hat das Portfolio allerdings auch vor hohen Verlusten geschützt“, rechtfertigt Wiener den Ansatz. Trotzdem erreichte der Fonds zuletzt ein neues Allzeithoch. Dies dank der starken Ge-

wichtung des Technologiesektors von fast 21 Prozent (z.B. Alphabet). Kapitalanlage ist harte, oft frustrierende Arbeit, erinnert sich Wiener: „Im Rückblick fällt mir auf, dass gerade die viel gepriesenen ‚Spitzenunternehmen‘ nicht wirklich erfolgreich waren: GE, Tyco (ging pleite), IBM, Cisco, Nortel (ging pleite), Nokia, Ericsson, Vodafone, Pfizer, AOL Time Warner (Quasi-Pleite) oder AIG (Quasi-Pleite).“ Und Wiener warnt die Anleger: „Ich glaube, dass Aktien stark überbewertet sind. Gewinnmargen und KGVs sind höher als im langfristigen Durchschnitt. Die ‚Magnificent Seven‘ sind besonders anfällig. Ich möchte nicht darauf wetten, dass wir das ‚dauerhaft höhere Niveau‘ erreicht haben, das Irving Fisher im Oktober 1929 kurz vor dem historischen Börsencrash sah. Gemessen an konjunkturbereinigten Kennziffern wie dem Shiller-KGV scheinen Verluste von 50 Prozent möglich. Ein Anleger, der sich nicht darauf vorbereitet, kommt mir vor, wie ein Motorradfahrer ohne Helm.“ Und so ist er eben nicht voll investiert, um genügend Cash zu haben, um bei einem jederzeit möglichen Crash zu günstigen Kursen einzusteigen. Last but not least: Die hohen geopolitischen Risiken. Die Friedensdividende ist leider für viele Jahre nicht mehr zu haben.

ZINSTRENDS · Anleihemärkte in der Trendwende



„Wegen der hohen Verschuldung glauben wir, dass die Wahrscheinlichkeit einer harten Rezession in den USA zunimmt.“

Ariel Bezalel,
Fondsmanager,
Jupiter Dynamic Bond

Das Zinsplateau dürfte dies- und jenseits des Atlantiks erreicht sein. Die Europäische Zentralbank (EZB) sollte den Leitzins im Abwärtszyklus um 1,5 Prozent senken. Probleme bereiten aber die Verschuldung.

Ariel Bezalel glaubt, dass die EZB zu sehr über Inflation und Lohnkostendruck besorgt ist und die Ängste davor unberechtigt sind – sowohl in den USA wie auch in Europa. „Was die US-Notenbank betrifft, so kann man behaupten, dass die Märkte sehr weit gegangen sind und mehr als sechs Zinssenkungen eingepreist haben, wir glauben höchstens an fünf.“ Bei der Konjunktur sieht Bezalel ein Mittelding zwischen Soft und Hard Landing. Wenn China die Immobilienkrise nicht in den Griff bekommt, könnte sich das destabilisierend auf die Weltwirtschaft auswirken. „Auch Schiefagen bei US-Gewerbeimmobilien könnten in den nächsten Monaten zu einem großen Problem werden“, so Bezalel. Im Jupiter Dynamic Bond hat er eine hohe Duration (Laufzeit) bei Staatsanleihen und eine kurze bei Unternehmensanleihen. Im High Yield-Bereich liegt sie bei rund zwei Jahren. „Wir bleiben in diesem Anleihe-

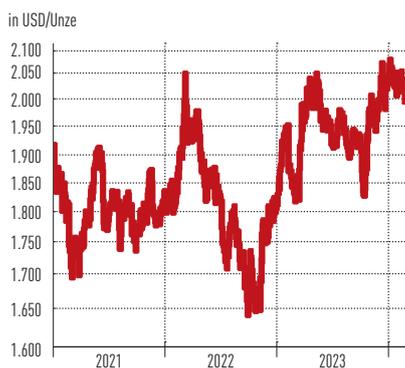
segment vorsichtig. Sorgen bereiten uns vor allem die Zykliker, Automobilhersteller sowie die Chemiekonzerne. Wir konzentrieren uns hier auf Telekommunikation, Einzelhandel sowie den Pharmasektor. Attraktiv sind für uns derzeit die Betreiber von Krankenhäusern. Hier können wir Renditen von bis zu 13 Prozent erzielen. Interessant sind auch europäische Immobilien. Viele Unternehmen sind überschaubar verschuldet und verfügen über ausreichend Liquidität. Nur von Gewerbeimmobilien würde ich abraten“, erläutert Bezalel. Er hat sein High Yield-Exposure von 40 auf 34 Prozent gesenkt. „Zuletzt haben wir die Duration insgesamt von sieben auf neun Jahre erhöht. Was den Ausblick anbelangt, macht ihm die hohe Verschuldung Sorgen. In den USA und in Europa liegt sie im Verhältnis zum BIP bei über 100 Prozent. Ich glaube aber, dass wir nicht die Schulden im Verhältnis zum BIP betrachten sollten, sondern die Zinsen auf die Schulden im Verhältnis zum BIP. Aus dieser Perspektive ergibt sich ein ganz anderes Bild, das in den meisten Ländern zwischen zwei und vier Prozent liegt. Im Moment ist das noch nicht besorgniserregend, auch wenn die Schuldenentwicklung nicht gut ist. Bis zu einer Krise wird es aber noch viele Jahre dauern.“

GOLD · ... und es glänzt doch!

Der Verlauf der Edelmetallpreise stellt Goldinvestoren auf eine Bewährungsprobe. Seit 2020 geht es mit Schwankungen seitwärts. Doch nun könnten bessere Zeiten anbrechen.

Die wichtigsten Faktoren für den Anstieg des Goldpreises sind: Ein gesteigertes globales Finanzrisiko, aktuell die neue Regionalbankenkrise in den USA und die hohe Verschuldung in den wichtigsten Volkswirtschaften dieser Welt. Weiters befinden sich die Netto-Goldkäufe der Zentralbanken auf Rekordniveau: Die Investitionsnachfrage (Bestände der Goldbarren-ETFs) ging in der zweiten Jahreshälfte 2023 zwar zurück, Goldkäufe der Zentralbanken erreichten 2023 aber weltweit Rekordwerte – mit Zukäufen von rund 800 Tonnen war die chinesische Zentralbank besonders aktiv. „Dies spiegelt Chinas Wahrnehmung von Gold als sichere, wertbeständige Anlage wider“, sagt Imaru Casanova, Port-

GOLDPREIS



foliomanagerin Gold und Edelmetalle bei VanEck. Dazu kommen erhöhte geopolitische Risiken weltweit (v.a. Ukraine und im Nahen Osten). Positiv ist auch die Geldpolitik der US-Notenbank (Fed): Die Zinsen sinken – zwar später als erwartet, aber doch. Bei niedrigen Zinsen steigt der Goldpreis und umgekehrt. Eine ähnliche Korrelation besteht zum Dollar: Steigt der Greenback, so fällt der Goldpreis und vice versa. „Noch wichtiger ist, dass der zunehmende Bedarf zur Absicherung von Portfolios zu einem Treiber für den Goldpreis werden kann“, meint

Casanova. Physisches Gold ist nur schwer und kostenintensiv aufzubewahren. Da wäre schon besser Gold als Zertifikat zu empfehlen, etwa Xetra-Gold (DE000AOS9GB0) oder Euwax II Gold (DE000EWG2LD7), die mit physischem Gold unterlegt sind. Der Anleger hat einen Anspruch darauf, im Fall des Falles sich das Gold ausliefern zu lassen. Allerdings gibt es hier ein relativ geringes Emittentenrisiko.



„Mit Zukäufen von rund 800 Tonnen ist die chinesische Zentralbank bei der Anhäufung von Goldreserven 2023 besonders aktiv gewesen.“

Imaru Casanova,
Portfoliomanagerin,
Van Eck Associates

TECHNOLOGIE · Auf die richtigen Werte setzen!

Angetrieben von der Fantasie um die Künstliche Intelligenz (KI) entwickelte sich der Technologiesektor 2023 zur bestperformenden Branche. Dieser Trend dürfte, von Korrekturen unterbrochen, weitergehen.

Die strukturelle Story des Technologiesektors hat weiterhin Bestand und könnte sich aufgrund des harten Kampfes um die Wettbewerbsfähigkeit in allen Industrien noch verstärken. „Jedes Unternehmen, das am Markt bestehen will, muss in seine Netzwerkkapazitäten in allen Hard- und Softwaresegmenten investieren“, weiß Hyun Ho Sohn, Fondsmanager des Fidelity Global Technology. Technologie bietet die Kern-Infrastruktur, die Konsumenten, Unternehmen, aber auch Regierungen benötigen, um besser arbeiten zu können. Und der Druck, diese ständig zu modernisieren, steigt. Viele technologische Produkte sind ein so wertvolles Asset, dass die Anbieter oft zu Übernahmezielen werden. „Allerdings ist das Investieren in dieser Branche mit den hohen Zinsen anspruchsvoller geworden. Wir favorisieren jene Firmen, die in diesem Umfeld dennoch ihre Gewinnerwartungen erfüllen oder übertreffen können. Allerdings sind einige

Sub-Trends, angetrieben durch die Covid-Pandemie, überschätzt worden – so etwa das Cloud-Wachstum, das Online-Streaming, Video-Konferenzen oder die Essenslieferungen. Es kam zur unvermeidlichen Korrektur. Doch was den Cloud-Bereich angeht, sind wir längerfristig wieder positiv gestimmt“, erläutert Sohn. Im Halbleiterbereich wurde viel zu viel Ware geordert, die jetzt einmal wieder von den Lagern abgebaut werden muss. Dieser Prozess dürfte bald vorüber sein, womit sich der Horizont für dieses Segment ebenfalls aufhellt. Teilweise sei die Erholung aber schon zu weit gegangen, etwa bei Apple. Zuletzt, nach der Korrekturphase, hat Sohn allerdings die Aktie mit dem angebissenen Apfel wieder aufgestockt und von deren Höhenflug profitiert. Bei KI gibt er sich interessanterweise zurückhaltend. „Ich warne im Bereich Künstliche Intelligenz vor KI-Blendern mit nur geringem Kundenstock, die nicht gerade systematisch, sondern eher nach der Methode ‚Trial & Error‘ vorgehen. Wir sehen Potenzial weniger im Unternehmens-, dafür aber im Privatkundenbereich, da hier der Datenschutz offenbar eine geringere Rolle spielt. Wir setzen in diesem Bereich auf Microsoft, Alphabet und Amazon und bei Halbleitern auf Taiwan Semiconductor und Qualcomm.“



„Der Zinseffekt für den Techsektor wird oft missverstanden. Nur die unprofitablen und hochverschuldeten Firmen leiden darunter. Diese meiden wir konsequent.“

Hyun Ho Sohn,
Fondsmanager,
Fidelity Global Technology

Rasanten Wachstum

Börsegehandelte Fonds werden immer beliebter. Sie punkten mit niedrigen Gebühren und einfachem Handel. Neben passiven Index-ETFs wurden Faktor- und Smart Beta-ETFs entwickelt, die spezielle Vorteile bieten. Neuester Schrei sind nun aktiv verwaltete ETFs.

MARIO FRANZIN



der an Indizes ausgerichteten Fonds erstmals jenes der aktiv gemanagten Pendanten. Auch in Europa sorgte u.a. auch die überschwängliche Entwicklung an den Aktienmärkten für rekordhohe Mittelzuflüsse, auch wenn am „alten Kontinent“ der Wendepunkt aktiver Fonds versus ETFs derzeit noch nicht in Sicht ist.

Dennoch: Laut Morningstar verzeichneten europäische Indexfonds im vierten Quartal Zuflüsse in der Höhe von 45,7 Milliarden Euro (+45,5 % ggü. dem Vorquartal). Insgesamt flossen ihnen im Jahr 2023 stolze 143,9 Milliarden Euro zu und steigerten das Gesamtvermögen auf 1.640 Milliarden Euro. Das bevorzugte Ziel waren die USA (Morningstar-Kategorie „US Large Cap Blend Equity“), globale Large-Cap Blend Equity ETFs belegten mit Zuflüssen von 8,7 Milliarden Euro den zweiten Platz. Eine Kategorie, in die mehr Mittel geflossen sind, als erwartet, war Japan Large-Cap Equity (im 4. Quartal Zuflüsse von rund zwei Milliarden Euro). Die Zuflüsse in festverzinsliche Produkte stiegen ebenfalls stark an und beliefen sich auf 57,2 Milliarden Euro (+72 % gegenüber 2022).

Bereits im Jahr 1971 brachte die Fondsgesellschaft Wells Fargo den ersten Indexfonds für institutionelle Kunden auf den Markt (New York Stock Exchange 1500), der lange Zeit nur mäßig erfolgreich war. Für Privatkunden lancierte die Fondsgesellschaft Vanguard 1976 den Vanguard 500. Es dauerte aber noch bis 1992, bis die SEC der Firma Leland O' Brian Rubinstein (LOR) die Zustimmung für den ersten Supertrust-ETF auf den S&P 500 für institutionelle Kunden erteilte. Auch dieser floppte mangels Kapitals. Ein Jahr später startete LOR in Zusammenarbeit mit State Street den Standard & Poor's Deposit Receipt (SPDR), den ersten auch bei Retailkunden erfolgreichen ETF, der seither einen Siegeszug antrat. Die „passiven“ Index-ETFs konnten vor allem durch niedrige jährliche Gebühren und einem fehlenden Ausgabeaufschlag nach und nach größere Marktanteile gewinnen. Ende vergangenen Jahres überstieg in den USA das Gesamtvolumen

Aktiv versus passiv

Durch die ETFs wird aktives Fondsmanagement, das durch qualitatives Research einen Mehrwert für die Anleger generieren will, stärker in den Hintergrund gedrängt. Teilweise nicht ganz zu Unrecht: Denn etwa 70 Prozent der aktiven Fonds gelingt es nicht, ihren Index zu schlagen. Sie müssen für eine Outperformance die relativ hohen jährlichen Gebühren mitverdienen. Und streng genommen – was in keiner Performance-Statistik aufscheint – auch den annualisierten Ausgabeaufschlag. Als praktisches Bei-

„Unsere mit dem Umweltzeichen ausgezeichneten Nachhaltigkeits-ETFs erfreuen sich hoher Nettomittelzuflüsse.“

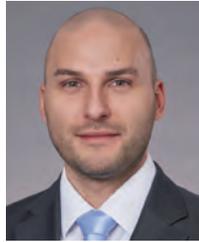
Claus Hecher, Head of Business Development ETF & Index Solutions, BNP Paribas





„Die Gewinner 2024 werden aktive Anleihen-ETFs, ausgewählte Schwellenländer- und Themen-ETFs sein.“

Jason Xavier, Head of EMEA ETF Capital Markets bei Franklin Templeton



„Aktive ETFs sind die perfekte Symbiose von passiven Indexfonds und aktiv verwalteten Fonds.“

Pay Fahlbusch, Head of ETF-Sales Germany & Austria bei AXA IM



„Es gibt z.T. große Unterschiede bei den ETFs – auch innerhalb der Peergroups. Eine faktenbasierte Auswahl ist dringend anzuraten.“

Imre Kiss, Gründer und Geschäftsführer, moneymoon.eu

spiel finden Sie in untenstehender Tabelle einen Vergleich aller aktiven Fonds und Index-ETFs in der Kategorie Aktien Österreich. Hier sieht man, dass über den Zeitraum von fünf Jahren die beiden Index-ETFs auf den Plätzen eins und drei deutlich an der Spitze liegen. Was das Beispiel auch deutlich zeigt: Der ATX-ETF von iShares weist u.a. durch die höhere TER über fünf Jahre eine Underperformance von 1,8 Prozent gegenüber jener von Xtrackers auf.

Mehr als 3.000 Produkte am Markt

Neben einigen Fondsgesellschaften, die von Haus aus nur ETFs anbieten, offerieren heute praktisch auch alle anderen entsprechende Produkte, was deren Anzahl in Europa mittlerweile auf insgesamt rund 3.000 steigen ließ. Praktisch jede Anlageregion, jedes Segment und jedes Thema kann heute mit ETFs ins Portfolio genommen werden – besonders beliebt sind derzeit ETFs zum Thema Nachhaltigkeit und für Sparpläne. Zu den rein passiven Indexprodukten wurden

in den vergangenen Jahren Strategien entwickelt, die entweder eine höhere Performance versprechen und/oder niedrigere Volatilitäten – als sogenannte Faktor- oder Smart Beta-ETFs. Sie wählen die Anlagen systematisch auf der Grundlage von Merkmalen wie Wert (Value), Momentum, Liquidität, Indexgewichtung und mehr aus.

Doch das aktive Management schläft nicht und will sich behaupten. So wurden zuletzt sogenannte aktive ETFs aufgelegt. Sie sollen das Beste aus zwei Welten vereinen – auf der einen Seite Outperformance durch qualitatives Research und zweitens niedrige Gebühren durch die Konzeption als ETF. Der Zustrom an Kundengeldern ist rasch erklärt: Die Total Expense Ratio (TER) liegt auch bei den aktiv verwalteten ETFs deutlich niedriger als bei den herkömmlichen Investmentfonds. Hier ist BlackRock derzeit Marktführer. Laut einer Analyse von Scope aus dem Jahr 2021 verwaltet BlackRock ein Vermögen von 25,6 Milliarden Euro in aktiv gemanagten ETFs. >>

Was sind ETFs genau?

Die Exchange Traded Funds werden – wie der Name schon sagt – an der Börse gehandelt und nicht, wie die herkömmlichen Investmentfonds, mit den Fondsgesellschaften direkt. An den Börsen werden dazu, wie auch bei Aktien, An- und Verkaufskurse gestellt, die Differenz nennt man Spread, der umso niedriger ist, je liquider der Handel in dem entsprechenden Produkt ist. In der Regel liegt er zwischen 0,1 und 0,2 Prozent. Dafür gibt es bei ETFs keinen Ausgabeaufschlag, der sich bei aktiv verwalteten Investmentfonds etwa zwischen drei und fünf Prozent bewegt und eine Provision für den Vertrieb darstellt.

Der große Vorteil der ETFs, vor allem auf längere Sicht, ist die niedrige Total Expense Ratio (TER), die vor allem aus der jährlich mit dem Fonds verrechneten Verwaltungsgebühr besteht. Statt der etwa 1,5 bis 1,8 Prozent TER beim aktiv verwalteten Investmentfonds werden beim ETF nur zwischen 0,2 bis 0,4 Prozent verrechnet. Auf lange Sicht ein erheblicher Renditevorteil.

AKTIENFONDS ÖSTERREICH: ETFs KONTRA AKTIV VERWALTETER INVESTMENTFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 J.	5 J.	TER
LU0659579063	Xtrackers ATX UCITS ETF	46 Mio.€	14,7%	36,7%	45,6%	0,25%
AT0000859491	LLB Aktien Österreich	18 Mio.€	11,1%	31,5%	44,0%	1,98%
DE000A0D8023	iShares ATX UCITS ETF	93 Mio.€	13,8%	35,5%	43,8%	0,32%
AT0000857412	Amundi Austria Stock	177 Mio.€	12,9%	28,4%	40,9%	1,58%
AT0000858147	ERSTE STOCK VIENNA	60 Mio.€	10,8%	23,7%	37,5%	1,73%
AT0000497292	RT Österreich Aktienfonds	582 Mio.€	10,3%	21,9%	34,0%	2,08%
AT0000952460	ViennaStock	41 Mio.€	9,2%	24,5%	33,8%	1,52%
AT0000659644	RT Zukunftsvorsorge Aktienfonds	1.046 Mio.€	10,8%	24,1%	33,8%	0,40%
AT0000619713	Allianz Invest Aktien Austria Plus	10 Mio.€	7,7%	19,5%	26,3%	1,35%
AT0000662275	3 Banken Österreich-Fonds	155 Mio.€	8,0%	16,9%	26,3%	1,68%
AT0000A23PW9	WSS Aktien Österreich	14 Mio.€	0,7%	12,0%	23,4%	1,30%
AT0000859293	Raiffeisen-Nachhaltigkeit-ÖsterreichPlus-Aktien	138 Mio.€	8,9%	7,9%	18,4%	1,68%

Quelle: Lipper IM; alle Angaben auf Euro-Basis; Datenerhebung: 25.01.2024

Physisch vs. synthetisch

ETFs investieren in einen Index. Normalerweise werden in den Fonds die entsprechenden Aktien oder Anleihen, die im Index vertreten sind, tatsächlich (physisch) gekauft und ihre Gewichtung im Index durch Zu- oder Verkäufe angepasst. Dabei werden mit einem ETF Investitionen in sämtliche Wertpapiere getätigt, die zu einem Index gehören. Je mehr Aktien ein Index enthält, desto mehr stößt die physische Nachbildung der großen Anzahl an Einzeltiteln an ihre Grenzen (z.B. enthält der MSCI World 1.600 Einzeltitel). Breite Indizes werden daher bevorzugt synthetisch nachgebildet. Dabei erfolgt ein Tauschgeschäft (Swap), das auf Basis des Wertpapierkorbs erfolgt. In diesem Wertpapierkorb können bei der synthetischen Variante jedoch auch vom Index abweichende Papiere enthalten sein. Die Wertentwicklung des abzubildenden Index wird gegen ein Entgelt vom Swap-Kontrahenten geliefert, was das Risiko beinhaltet, dass der Swap-Kontrahent eines Tages zahlungsunfähig wird. Um dies zu verhindern, wurden bereits umfangreiche Sicherheitsvorkehrungen unternommen, die den Handel synthetischer ETFs so sicher wie möglich gestalten sollen.

Gute Auswahl ist gefragt

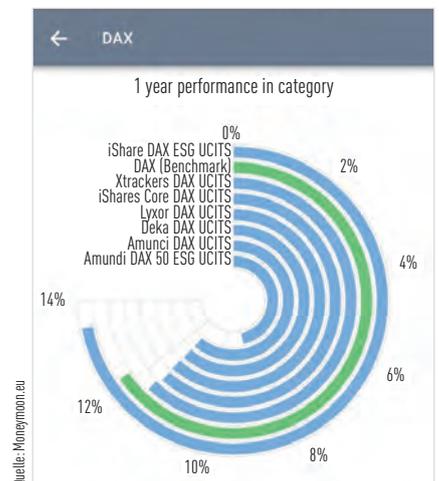
Zwei Beispiele sollen aber verdeutlichen, dass ETFs keine generellen Heilsbringer sind. So liegt der Spitzenreiter in der Einjahres-Performance bei einem Wertzuwachs von 72,3 Prozent, der VanEck Crypto and Blockchain Innovators UCITS ETF mit 57,9 Prozent des Xtrackers Artificial Intelligence and BigData UCITS ETF. Das Schlusslicht bildet hingegen mit einem Jahresminus von 43,4 Prozent der Electric Vehicle Charging Infrastructure Equity UCITS ETF. Fazit: Solche Themen-ETFs kommen somit in einem Portfolio lediglich als geringe Beimischung in Frage. Große Positionen sind zweckmäßigerweise in Core Equity Global USA oder Europa veranlagt – je nach Risikoneigung mit Dividendenschwerpunkt (siehe Tabelle unten) oder Growth-Ansatz. Besonders gut für den langfristigen Vermögensaufbau sind marktweite Aktien-ETFs. Sie decken einen großen Teil des weltweiten Börsenwertes ab und werden wenig von Krisen in einzelnen Ländern oder Branchen beeinflusst. Zunehmend wird auch angeraten, die Region Asien antizyklisch ins Portfolio zu nehmen.

Hat man sich nun auf eine bestimmte Portfoliozusammensetzung entschieden, sollte man die richtigen ETFs dafür auswählen: physisch oder synthetisch (s. Kasten links), ausschüttend oder thesaurierend, rein passiv, Smart Beta oder aktiv – und auch wichtig: Wie hoch sind die jährlichen Gebühren und die Handelbarkeit (Spread zwischen An- und Verkaufskurs)?

Es gibt einige Plattformen, die bei der Aus-

wahl von ETFs helfen können – z.B. JustETF.com, finanzfluss.de/informer/etf/suche/ oder die App Moneymoon. Letztere stellt sogar in Zusammenarbeit mit Gettex Real Time-Kurse für einzelne ETFs und für ganze Portfolios zur Verfügung. Geschäftsführer Imre Kiss: „Man sollte nicht glauben, wie groß die Unterschiede zwischen den ETFs sind. Wir bieten in der Moneymoon-App kostenfrei Detailinformationen zu den einzelnen ETFs an, aber auch Peergroup-Vergleiche (s. Grafik unten). Zuletzt haben wir diese um die Themen Artificial Intelligence und Kryptowährungen erweitert.“

Große Unterschiede



Der Screenshot aus der Moneymoon-App zeigt: Während der iShares DAX ESG UCITS ETF in einem Jahr um 13,5 Prozent zulegen konnte, erzielte der Amundi DAX 50 ESG UCITS ETF nur ein Plus von 8,7 Prozent.

DIE BESTEN GLOBALEN DIVIDENDEN-AKTIEFONDS: EIN GEMISCHTES BILD

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0607513230	Invesco Global Equity Income	572 Mio.€	20,9 %	46,4 %	75,2 %	1,71 %
LU1084165130	Fidelity Global Equity Income	181 Mio.€	17,5 %	38,3 %	74,7 %	1,91 %
NL0011683594	VanEck MS Dev. Markets Div. Leaders UCITS ETF	534 Mio.€	9,9 %	61,6 %	77,4 %	0,38 %
AT0000A146T3	ACATIS Value und Dividende	97 Mio.€	20,6 %	35,5 %	72,9 %	1,56 %
LU188320993	Amundi Global Equity Sustainable Income	1.700 Mio.€	16,8 %	45,1 %	73,6 %	1,80 %
IE00BYXVGZ48	Fidelity Global Quality Income ETF	566 Mio.€	15,7 %	43,8 %	90,0 %	0,40 %
LU0329201957	JPMorgan Global Dividend	3.308 Mio.€	10,0 %	39,6 %	87,2 %	1,80 %
IE00BZ56SW52	WisdomTree Gbl. Quality Div. Growth UCITS ETF	1.014 Mio.€	15,5 %	36,1 %	96,8 %	0,38 %
IE00BF5SW189	Aegon Global Equity Income	665 Mio.€	13,8 %	37,8 %	80,3 %	1,34 %
IE00B42XCP33	Guinness Global Equity Income	4.939 Mio.€	12,3 %	39,8 %	79,9 %	1,81 %

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, Reihung der Fonds absteigend nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio, Stichtagepunkt: 19. Jänner 2024

ETFs mit Österreichischem Umweltzeichen – eine absolute Rarität

ETFs gibt es viele, aber nur verschwindend wenige stellen sich objektiven Prüfkriterien, was ihre Nachhaltigkeit betrifft. Claus Hecher erklärt, warum ESG-Standards so wichtig sind.

Können Sie kurz die allgemeinen Vorteile von ETFs für Investoren zusammenfassen?

Die Vorteile von ETFs, also Exchange Traded Funds, sind eindeutig und klar: ihre niedrigen Kosten für Anleger. Wobei Statistiken gezeigt haben, dass es aktiven Fondsmanagern nur in geringem Umfang gelingt, die Performance von ETFs zu übertreffen. Das hat dazu geführt, dass es in den vergangenen Jahren zu einem unglaublichen Aufschwung bei diesem Instrument gekommen ist - und zwar nicht nur bei Profis, sondern auch bei Privatinvestoren. Weiters ist anzumerken, dass sich ETFs immer mehr dem Thema Nachhaltigkeit angenommen haben. Mittlerweile gibt es hier ein großes Angebot.

Mit der Anzahl von ESG-Produkten steigt auch die Gefahr von Greenwashing-Versuchen, wie können sich Anleger dagegen wappnen?

Um nicht in die Greenwashing-Falle zu tappen, sollten Investoren bei der ETF-Auswahl vorselektieren, ob die entsprechenden Produkte laut der EU-Offenlegungsverordnung unter Artikel 8 oder 9 klassifiziert sind. Allerdings: sehr viele ETFs fallen in diese Kategorie, die Prüfung durch einen unabhängigen Auditor ist hingegen eine absolute Rarität! Der Ausweg sind Nachhaltigkeits-Labels, die von Agenturen in verschiedenen Ländern wie zum Beispiel Belgien oder Frankreich herausgegeben werden, hier erfolgt eine objektive Bewertung von ESG-Standards. Anbieter von Fonds können sich diesem seriösen Prozess stellen, was BNP Paribas Asset Management tut. Jetzt haben auch erstmals fünf unserer ETFs das Österreichische Umweltzeichen erlangt.

Wofür steht das Österreichische Umweltzeichen?

Die Nachhaltigkeitsstandards aus anderen Staaten sind sich bei ihren Ausschlusskriterien oft sehr ähnlich, etwa was die Waffenindustrie oder den Bereich der fossilen Brennstoffe betrifft. Solche Kategorien kennt natürlich auch das Österreichische Umwelt-



Claus Hecher, ETF Head of Sales für die DACH-Region, BNP Paribas Asset Management

zeichen, es gibt darüber hinaus aber Besonderheiten, wie die Berücksichtigung von Atomkraft oder der Gentechnik bei den Ausschlusskriterien. Weiters werden die Produkthanbieter selbst in Bezug auf ESG geprüft, zum Beispiel was die Ausübung von Stimmrechten oder ihren Engagement-Ansatz betrifft. Auch stellt das Österreichische Umweltzeichen die Frage nach dem Code of Conduct, also des Verhaltenskodex, des Anbieters.

Welche Ihrer ETFs wurden mit dem Österreichischen Umweltzeichen ausgestattet?

Es handelt sich um fünf ETFs, die alle den gleichen Ansatz verfolgen, aber auf die unterschiedlichen Regionen Europa, Euro-Zone, USA, Japan und entwickelte Märkte global ausgerichtet sind. Somit kann der Investor entsprechend seiner individuellen Wünsche einzelne Regionen abdecken, oder gleich mit einem ETF weltweit veranlagen.

Nach welchen Prinzipien funktionieren die ETFs?

Die Ausschlusskriterien umfassen zum Beispiel Waffen, Alkohol, Tabak, Glücksspiel, Atomkraft oder fossile Brennstoffe. Unsere ETFs berücksichtigen auch die Kriterien einer Paris-Aligned Benchmark: Hohe Klimaschutzansprüche durch CO₂-Ausstoss-Reduktion um mindestens 50 Prozent bei Indexauf- und weiteren sieben Prozent jährlich im Selektionsprozess. Die ETFs funktionieren nach dem Best-In-Class-Prinzip, was bedeutet, dass die Unternehmen mit dem besten ESG-Rating aus den unterschiedlichen Sektoren für das Portfolio in Frage kommen. Sehen wir uns die Auswirkung am Beispiel des „BNP Paribas Easy MSCI World UCITS ETF“ an (ISIN: ISIN LU1291108642). Der Best-In-Class-Ansatz hat den Vorteil, dass keine komplett verzerrenden Abweichungen vom Ursprungs-Index, hier dem MSCI World, erfolgen. Würde man zum Beispiel den niedrigen CO₂-Ausstoß als Kriterium auf den gesamten Index anlegen, hätten wir eine starke Konzentration auf wenige Branchen. Bei der Anwendung auf einzelne Sektoren erhält man hingegen ein gut diversifiziertes Portfolio.

www.bnpparibas-am.com/de-at/

Wolken und Sonnenschein

Die Energiewende läuft holpriger, als erwartet. Das ist aber kein Grund zum Verzagen: Enorme Investments in Erneuerbare Energien sind unverzichtbar. Daran führt kein Weg vorbei, was Anlagechancen eröffnet.

HARALD KOLERUS



Bei Schlechtwetter nicht verzagen: Die Sonne für Neue Energien wird nicht untergehen.

Was die notwendige Energiewende betrifft, ist der Himmel nicht strahlend blau: Es mehren sich nämlich die Anzeichen, dass die Klimaziele von Paris höchstwahrscheinlich verfehlt werden. Was bedeutet das für Investments in Neue Energien und Nachhaltigkeit? Frustration? – oder gilt das Motto „jetzt erst recht“?

„Perfekter Sturm“

Anthony Sandra, Aktien-Portfolio-Manager bei KBC, sagt dazu: „Frustration könnte in der Tat ein gutes Wort sein. Im Wissen, dass erhebliche Investitionen erforderlich sein werden, um die Pariser Klimaziele zu erreichen, litt der gesamte Sektor der Erneuerbaren Energien im vergangenen Jahr unter einem ‚perfekten Sturm‘. Der Höhepunkt der Zinssätze wirkte sich zunächst auf die Entwickler und Netzbetreiber im Bereich

der Erneuerbaren Energien aus und führte zu höheren Finanzierungskosten, um das Wachstum der Projektpipeline und der Netzinvestitionen zu erreichen. Zweitens werden zukünftige Gewinne mit höheren Zinssätzen vergolten, was sich negativ auf den aktuellen Wert des Unternehmens und damit auf den Aktienkurs auswirkt.“ All das ist aber kein Grund, den Kopf hängen zu lassen. Der Experte: „Es ist vielversprechend, dass der Gipfelpunkt der Zinserhöhungen in verschiedenen Regionen weltweit erreicht ist. Weiters legt der europäische Aktionsplan für Windenergie den Schwerpunkt auf die Beschleunigung der Genehmigungen, verbessert das Auktionsdesign sowie den Zugang zu Finanzmitteln und trägt zur Aufrechterhaltung einer wettbewerbsfähigen Windindustrie in Europa bei.“ Außerdem würden selbst bei sinkenden Strompreisen die Erneuerbaren Energien im Vergleich zu fossilen Brennstoffen immer noch wettbewerbsfähig bleiben. Positiv ist laut Sandra auch: „Länder in ganz Europa erhöhen ihre Investitionen in die Netzverteilung und -übertragung, um die Engpässe zu bekämpfen. Und der Inflation Reduction Act (IRA) beginnt in den Vereinigten Staaten Wirkung zu zeigen, zum Beispiel in der Windentwicklung.“

Neuer Ansporn

Auch Manuela von Ditzfurth, Senior Portfolio-Managerin bei Invesco, zeigt sich gegenüber dem GELD-Magazin keineswegs pessimistisch: „Es wird sicherlich Investoren geben, die über die mangelnde weltweite Umsetzung der Klimaziele und die damit verbundene Unsicherheit über die langfristige Rentabilität von Investitionen in Neue Energien und Nachhaltigkeit frustriert sein wer-

den. Aber die vermutlich verfehlten Ziele können auch als Ansporn dienen, verstärkt in eben diese Geschäftsfelder zu investieren. Angesichts der Dringlichkeit des Klimawandels steigt eher die Motivation, in Technologien und Unternehmen zu investieren, die zur Reduzierung von Treibhausgasemissionen beitragen.“ Investments in Neue Energien und ESG werden laut der Expertin also auch weiterhin attraktiv bleiben, da sie langfristige Chancen für Wachstum und Widerstandsfähigkeit bieten können, insbesondere in einem sich wandelnden regulatorischen Umfeld, das verstärktes Umweltbewusstsein und Klimaschutzmaßnahmen fördert. Einige der spannendsten Investmentthemen umfassen aus Sicht von Invesco übrigens neben den klassischen Erneuerbaren Energien wie Solar-, Wind-, Wasserkraft und Geothermie auch Unternehmen, die Produkte und Dienstleistungen zur Verbesserung der Energieeffizienz anbieten. Etwa in der Industrie, bei Gebäuden, im Transport und in anderen Sektoren. Von Dittfurth: „Ebenso interessant sind die Bereiche Elektromobilität, Batterietechnologien sowie Wasser- und Abwasserwirtschaft.“

Verstärkende Wirkung

Die drohende Verzögerung der Erfüllung der Klimaziele lässt auch Markus Zeiß nicht

verzagen – er ist Leiter Equity der LBBW Asset Management: „Für Aktien, die bisher vom Klimawandel profitiert haben, könnte dies erst recht eine verstärkende Wirkung haben. Hier wird der Druck auf Regierungen, Unternehmen und die Gesellschaft insgesamt erhöht, um die Emissionen zu reduzieren und die Klimafolgen einzudämmen. Insbesondere Firmen, die auf erneuerbare Energien, Energieeffizienz, nachhaltige Technologien und andere klimafreundliche Bereiche ausgerichtet sind, könnten nach der Konsolidierung der letzten zwei Jahre wieder zulegen.“

Spannende Branchen

Als interessante Sektoren nennt der Experte: Wasser- und Abwassermanagement, Kreislaufwirtschaft und Recycling, Nachhaltige Landwirtschaft, Bau/Grüne Bauwirtschaft sowie Automobile/Elektromobilität. Einige Beispiele: „Die effiziente Nutzung und Behandlung von Wasser wird immer wichtiger. Hier investieren wir in Aktien, die innovative Technologien für Wasseraufbereitung, Abwassermanagement und Wasserspeicherung entwickeln. Landwirtschaftliche Praktiken, die den Boden, das Wasser und die Biodiversität schützen, sind entscheidend. Investitionen in nachhaltige Landwirtschaftstechnologien und -prak- >>



„Der Druck auf Regierungen, Unternehmen und die Gesellschaft steigt, um Emissionen zu reduzieren.“

Markus Zeiss, Leiter Equity bei LBBW Asset Management

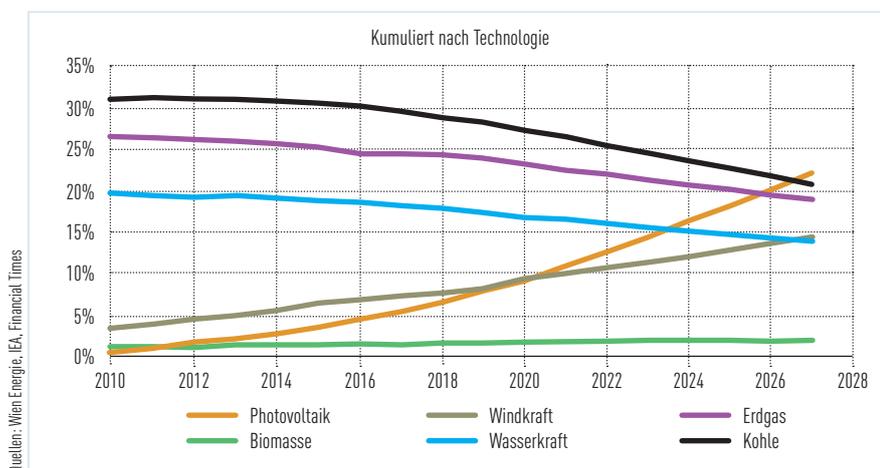
Negativ – Positiv

Nicht alles läuft bei Neuen Energien wie am Schnürchen: Zum Beispiel verzögern Privatkunden Investitionen in Solardächer aufgrund der gestiegenen Kreditkosten und der Inflation, die sich auf ihr Einkommen auswirkt. Speziell in den USA führte die Änderung der Tarifvergütung im wichtigsten Solarmarkt Kalifornien zu Auftragsrückgängen im Upstream-Bereich (Wechselrichter- und Solarmodulhersteller). Letzteres wird auch durch den Lagerabbau bei den Händlern beeinflusst, da sich die Lieferketten weltweit im Jahr 2023 normalisiert haben (weniger Bedarf, höhere Lagerbestände aufrechtzuerhalten). Viele Projekte verzögerten sich aufgrund langer Wartezeiten für Genehmigungen und wegen Engpässen bei der Netzanbindung.

Nicht aufzuhalten

Zu stoppen ist der Ausbau der Erneuerbaren aber nicht mehr - eine ungebremserte Erderwärmung würde die Lebensbedingungen nicht nur im globalen Süden massiv belasten und weitere Fluchtbewegungen auslösen.

Anteile globaler Stromerzeugung: Kohle verliert



Noch vor wenigen Jahren war Kohle aus der globalen Stromerzeugung nicht wegzudenken. Aber das Blatt hat sich zu wenden begonnen: Erneuerbare Energien holen stark auf, ungefähr um das Jahr 2027 herum soll Photovoltaik der Kohle sogar den ersten Rang abnehmen.



„Investments in Neue Energien und Nachhaltigkeit werden auch weiterhin attraktiv bleiben.“

Manuela von Ditfurth, Senior Portfoliomanagerin bei Invesco



„Frustration könnte tatsächlich das richtige Wort sein.“

Anthony Sandra, Aktien-Portfolio-Manager bei KBC, mit Blick auf Verzögerungen bei den Pariser Klimazielen



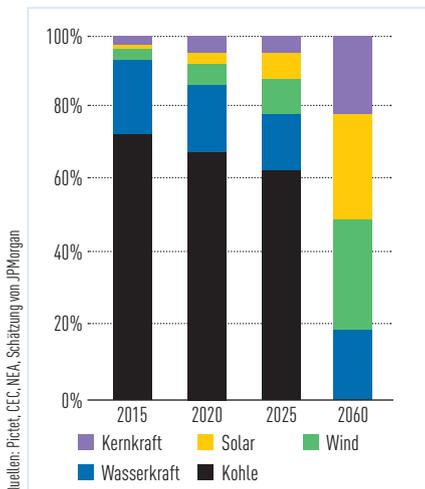
tiken könnten eine positive Auswirkung auf Umwelt und Ernährungssicherheit haben. Für uns sind weiters Aktien wichtig, die sich auf nachhaltiges Bauen, energieeffiziente Gebäude und umweltfreundliche Baustoffe konzentrieren und vom Interesse an nachhaltigen Bauprojekten profitieren. Ein anderer Sektor: Mit dem Anstieg der E-Fahrzeuge gewinnt die Elektromobilitätsbranche an Bedeutung. Investitionen in E-Auto-Hersteller, Batterietechnologie und Ladeinfrastruktur sind als Beimischung sinnvoll“, so Zeiss. Und letztlich sind „Erneuerbare“-Aktien insgesamt interessant: „Investitionen in Solar- und Windenergie, Wasserkraft, Geo-Thermie und andere Erneuerbare Energiequellen sind entscheidend, um den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Energieversorgung zu unterstützen.“

Breites Spektrum

Welche Unternehmen landen nun im Portfolio? Zeiss nennt als Beispiele Linde (Wasserstoff/Gase), Watsco (Klimaanlagen) und Kingspan (Wärmedämmung). KBC-Experte Sandra stellt Hydro One (kanadischer Netzbetreiber), Elia Group (belgisch/deutscher Netzbetreiber) und Greenergy Renovables (Solarprojekt-Entwickler) vor. Diese Aktien finden sich unter den Top-10 im „KBC Eco Fund Alternative Energy Respon-

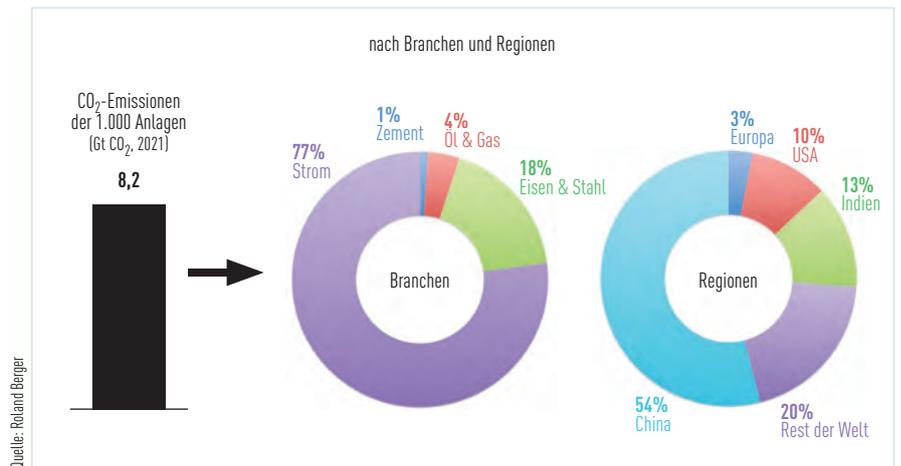
sible Investing“. Der „Invesco Umwelt- und Nachhaltigkeits-Fonds“ ist unter anderem in folgenden Aktien investiert: Die amerikanische Waste Management ist ein führendes Unternehmen der Abfallwirtschaft im nord-amerikanischen Raum. Es bietet neben Müllentsorgung und -transport sowie Recycling die Umwandlung von Abfall in Energie an. Die bereits erwähnte Hydro One (es dürfte sich um einen Analysten-Liebling handeln) bietet eine Vielzahl von Produkten und Dienstleistungen an, darunter Elektrizität, Smart-Grid-Technologie, Energieeffizienzprogramme und Erneuerbare Energiequellen wie Wind-, Solar- und Wasserkraft. Die französische Veolia Environnement ist ein Anbieter von integrierten Dienstleistungen rund um das Thema Umweltschutz. Portfoliomanagerin Manuela von Ditfurth: „Zum operativen Geschäft gehören die Segmente Wasser, Abfall und Energie. Der Bereich Energie umfasst dabei die Wärmeerzeugung und -verteilung, Energieoptimierung und die dazugehörigen Dienstleistungen sowie die Stromerzeugung.“ Es gibt also eine sehr breite Auswahl an Einzelaktien, wobei natürlich die Streuung mittels professionell gemanagter Fonds besonders viel Sinn macht. Ausgezeichnete Produkte finden Sie in der Auswertung des „Alternative Investments Award“ auf Seite 80. <

China: Strommix



Bis auf Atomkraft strebt China einen herzeigbaren Stromerzeugungs-Mix an.

Die eintausend CO₂-intensivsten Produzenten



Rund um den Globus stehen Produktionsanlagen mit unterschiedlich hohem CO₂-Ausstoß. Das Schaubild zeigt, wo und in welchen Sektoren das meiste Treibhausgas freigesetzt wird. Das Reich der Mitte ist der „Verpester“ Nummer Eins. Aber China lernt dazu, siehe Grafik links.

Was tut sich im Bereich Green Finance?

Zur Erreichung des langfristigen Pariser Klimaziels sind in Österreich über 16 Milliarden Euro pro Jahr an grünen Investments erforderlich! Im Bereich Energieeffizienz-Finanzierung tut sich daher einiges.

Ein Update aus dem Klimaschutzministerium, Sektion Grüne Finanzen und nachhaltige Wirtschaft, zeigt, dass die Green Finance Alliance voll auf Bildung setzt – von Factsheets, die die Verantwortung und das Potenzial des Finanzsektors im Klimaschutz verdeutlichen, bis hin zu fachlichen Leitfäden zur Ausrichtung des Immobilienkredit-Portfolios am 1,5°C-Ziel.

Welche Rolle spielen heimische Banken, Versicherungen, Pensions- und Vorsorgekassen?

Die Green Finance Alliance ist weltweit die erste staatliche Initiative, die eine freiwillige Selbstverpflichtung von heimischen Finanzunternehmen zu den Pariser Klimazielen mit der verpflichtenden Erfüllung konkreter Kriterien für deren Kerngeschäft vorsieht. Unter den Mitgliedern befinden sich sowohl große, international tätige, als auch kleinere, regional aktive Finanzunternehmen, die allesamt als Botschafter für mehr Klimaschutz im Finanzsektor stehen. Neben dieser Vorreiter-Funktion ist es natürlich auch notwendig, die von Finanzunternehmen verwalteten Gelder bzw. Portfolios gezielt und systematisch in Richtung Klimaschutz zu steuern. Der Prozess wird durch eine praxisorientierte Vorlage des Klimaschutzministeriums samt Anleitung der Green Finance Alliance unterstützt.

Unkomplizierte Hilfestellung durch Factsheets und Leitfäden sowie durch die Akademie

Für den klimabezogenen Dialog der heimischen Finanzunternehmen mit ihren Privat- und Geschäftskunden gibt es neu entwickelte Factsheets und Leitfäden als Grundlage. Diese Materialien sind für eine breite Zielgruppe bewusst leicht verständlich gestaltet. Klimaschutz im Finanzsektor ist häufig Thema für ESG-Experten und Nachhaltigkeitsbeauftragte innerhalb der Unternehmen. Mit der neuen Green Finance Alliance Akademie soll dieses Thema nun den Mitarbeitern nähergebracht werden. Nach dem Motto „Mit Wissen handeln, statt Klima wandeln“ stehen maßgeschneiderte Webinare und Vorträge zu zahlreichen Modulen und Themen zur Verfügung.



Dr. Susanne Lederer-Pabst,
dragonfly finance

Was tut sich auf EU-Ebene? Call-for-evidence: Energieeffizienz-Finanzierung

Die Frage der Finanzierung stellt sich selbstverständlich auf allen Ebenen. Die Europäische Kommission hat zwei neue Aufforderungen zur Stellungnahme veröffentlicht – und zwar zum Thema: Investitionen in Energieeffizienz. Hier geht es um EU- und nationale Finanzierungen zur Energieeffizienz und um die Frage, wie private Investitionen in die Energieeffizienz gesteigert werden können, um die neuen EU-Ziele für 2030 zu erreichen.

Die Ergebnisse fließen in einen Leitfaden zur Erschließung privater Investitionen ein, der bis Ende 2024 veröffentlicht werden soll. Und ebenso bis Jahresende ist ein Kommissionsbericht über das Konzept eines EU-Mechanismus zur Erleichterung von Investitionen geplant. Beides steht im Zusammenhang mit der kürzlich verabschiedeten Neufassung der Energieeffizienz-Richtlinie (EU/2023/1791) und zielt darauf ab, die Investitionslücken zu schließen.

Sustainability Reporting Standards für KMUs und kommende Prioritäten der EU-Kommission

Und auch die EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) lädt Stakeholder zur öffentlichen Konsultation der Drafts der European Sustainability Reporting Standards (ESRS) für börsennotierte KMUs sowie für den freiwilligen Berichtsstandard für nicht börsennotierte KMUs ein. Die Konsultation läuft hier bis 21. Mai des Jahres.

Auf der Prioritätenliste der EU-Kommission befinden sich außerdem die Implementierung der Offenlegungsanforderungen und Standards, Arbeiten zu grünen Krediten durch die Europäische Bankenaufsichtsbehörde sowie Follow-ups zu Empfehlungen der Kommission zu Transition Finance. Und im Bereich der EU-Plattform für nachhaltige Finanzen: 1) Entwicklung weiterer Taxonomie-Kriterien und Verbesserung der Benutzerfreundlichkeit, 2) Erarbeitung von Best Practices und Policy-Empfehlungen zur Weiterentwicklung der EU-Agenda, und 3) Überwachung der Kapitalflüsse.

Insgesamt stehen somit einige neue Entwicklungen an – wir bleiben gespannt!

www.dragonfly.finance

Alles fließt, auch das Geld

Regelmäßig ein hübsches Körpergeld verdienen und gleichzeitig das Portfolio stabilisieren - das sind zwei Hauptaufgaben von Dividendenfonds. Wobei auch die Gesamtpformance erfreulich ausfällt.

HARALD KOLERUS

Wenn es in der Kasse regelmäßig klingelt, freut sich der Aktionär: Dividendenfonds sorgen für einen kontinuierlichen Zusatzverdienst der Anleger. Wobei Dividendenfonds natürlich nicht gleich Dividendenfonds sind. Invesco-Fondsmanager Stephen Anness erklärt die Konzeption des ‚Invesco Global Equity Income‘: „Wir streben danach, ein wettbewerbsfähiges Ertragsniveau über der MSCI World-Benchmark und ein starkes Dividendenwachstum zu bieten. Allerdings möchten wir das mit einer Total-Return-Philosophie in Einklang bringen – wir betrachten Dividenden als einen wichtigen Bestandteil der Rendite, investieren aber auch gerne in Aktien, die keine oder eine niedrige Dividende ausschütten. Aber nur, solange sie in der Lage sind, mit einer attraktiven Rendite in ihr Unternehmen zu reinvestieren. Erträge werden auf Portfolio- und nicht auf Aktienebene berücksichtigt.“ Traditionelle Di-

videndenfonds korrelieren laut dem Experten oft stark mit Value als Anlagestil: „Wir überwachen aktiv und versuchen, erhebliche Stil- und Faktorverzerrungen zu vermeiden, sodass die grundlegende Aktienauswahl den Erfolg oder Misserfolg der Strategie bestimmt.“

Comeback erwartet

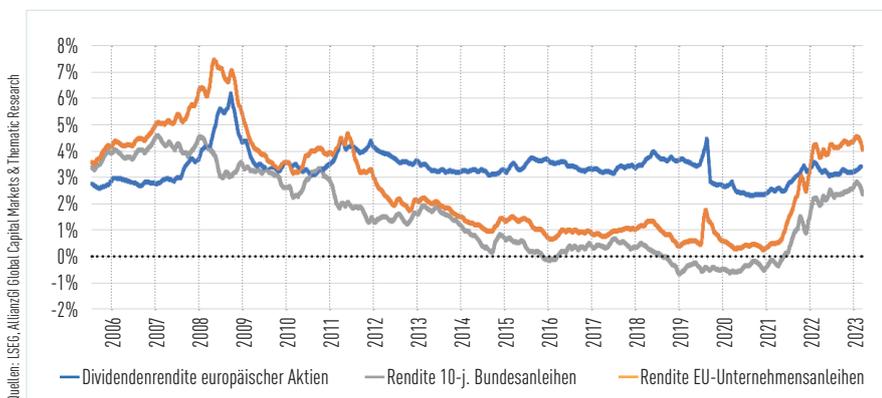
Wobei man auch fairerweise sagen muss, dass Dividendenaktien und -strategien während des anhaltenden Niedrigzinsumfelds von 2010 bis 2022 weitgehend in Ungnade gefallen sind. Damals bevorzugten Anleger Wachstumsaktien mit langer Laufzeit, da sie zuversichtlich waren, dass die Kapitalkosten niedrig bleiben würden. Die Zeiten ändern sich allerdings. Invesco-Fachmann Anness: „In jüngerer Zeit haben wir erhebliche Inflations- und Zinsvolatilität erlebt, und gehen davon aus, dass dies anhalten wird. Wir glauben, das bietet ein günstigeres Umfeld für Dividendenaktien, insbesondere, wenn die Ausgangsbewertung der Börsen weitgehend den langfristigen Durchschnittswerten entspricht. Einfach ausgedrückt: Dividenden werden in Zukunft einen größeren Anteil an der Aktienrendite ausmachen als in der vorangegangenen Phase extrem niedriger Zinsen.“ Und wo „verstecken“ sich nun starke Dividenden-Titel? Der Experte meint dazu: „Wir glauben, dass wir in allen Sektoren und Regionen gute Dividenden-Ideen finden können. Durch die Fokussierung auf Dividendenwachstum statt auf Ertragsmaximierung führt dies zu einem stärker diversifizierten Portfolio. In traditionellen Dividendensektoren – Versorger, Telekommunikation, Gesundheitswesen – ist es oft schwierig, Unternehmen zu finden, die im Vergleich zu anderen Branchen ein

„Wir können in allen Sektoren und Regionen gute Dividenden-Ideen finden.“

Stephen Anness,
Fondsmanager des Invesco
Global Equity Income Fund



Dividenden und Renditen in Europa: Vergleich von europäischen Aktien, Staats- und Unternehmensanleihen



Aktien sind für interessante Ausschüttungen gut, wobei für diesen Vergleich kein Dividenden-Index herangezogen wurde. Auch bei Corporate Bonds stimmt die Rendite, deutsche Bundesanleihen hinken etwas hinterher.

attraktives Wachstum bieten. Tatsächlich sind wir derzeit in diesen drei Sektoren untergewichtet.“

Starke Titel

Es gilt also genau zu selektieren, der Fonds ‚Invesco Global Equity Income‘ hat beispielsweise ein Engagement bei AIA (einem asiatischen Versicherer), der eine Rendite von circa 2,5 Prozent erzielt und seine Dividende in den letzten fünf Jahren um rund 8,5 Prozent per anno erhöht hat. Texas Instruments hat eine Rendite von etwa drei Prozent, die in den letzten fünf Jahren um circa 14 Prozent pro Jahr gestiegen ist. Die größte Position im Portfolio ist aber 3i, ein in London notiertes Private-Equity-Unternehmen. Die Rendite beträgt circa 2,4 Prozent und die Dividende ist im Laufe der Zeit zweistellig gestiegen. Der größte Vermögenswert innerhalb von 3i (mehr als 50 % des Nettoinventarwerts) ist wiederum Action, ein europäischer Discount-Einzelhändler.“ Anness: „Wir glauben, dass es sich bei Action um eines der besten Unternehmen in Europa mit erheblichem Wachstumspotenzial handelt, bei Investoren ist es jedoch nicht allgemein bekannt, da es in der Private-Equity-Struktur verborgen ist.“ Und noch ein spannender Titel: Broadcom ist eine weitere Top-10-Beteiligung innerhalb der Strategie. Obwohl die Rendite niedriger ist (ca. 1,6 %)



als der Markt, ist die Dividende in den letzten fünf Jahren um rund 20 Prozent per anno gestiegen. Es handelt sich überwiegend um ein Halbleiterunternehmen, das über mehrere Endmärkte und Produktlinien diversifiziert ist. KI ist ein bedeutender Wachstumstreiber für das Unternehmen und wird im Jahr 2024 voraussichtlich 25 Prozent des Umsatzes ausmachen.

Nicht vergessen: Nachhaltigkeit

Wechseln wir jetzt zur Strategie eines anderen erfolgreichen Dividenden-Fonds, zum ‚Fidelity European Dividend Fund‘. Manager Fred Sykes erklärt: „Die Titelauswahl >>

Dividenden sorgen auch in schwierigen Zeiten für regelmäßige Einnahmen.



„Die drei größten Sektoren, in denen der Fonds investiert ist, sind Finanzen, Industrie und Grundbedarfsgüter.“

Fred Sykes, Fondsmanager des Fidelity European Dividend Fund

DIE BESTEN DIVIDENDENFONDS GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
AT0000A146T3	ACATIS Value und Dividende	102 Mio.€	20,5 %	34,6 %	66,8 %	1,56 %
LU1883320993	Amundi Global Equity Sustainable Income	1.757 Mio.€	16,4 %	43,7 %	68,1 %	1,80 %
LU1627197004	Fidelity Sustainable Global Equity Income Fund	867 Mio.€	12,5 %	35,3 %	64,0 %	1,92 %
IE00BF5SW189	Aegon Global Equity Income Fund	665 Mio.€	13,9 %	34,9 %	75,1 %	1,34 %
NL0011683594	VanEck MS Dev. Markets Div. Leaders UCITS ETF	552 Mio.€	7,0 %	61,6 %	69,7 %	0,40 %

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 2. Februar 2024

DIE BESTEN DIVIDENDENFONDS EUROPA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0515381530	CT (Lux) European Growth & Income Fund	41 Mio.€	13,7 %	32,6 %	63,3 %	1,82 %
IE00BYHSM20	iShares MSCI Eur. Quality Div. ESG UCITS ETF	585 Mio.€	9,6 %	41,0 %	50,2 %	0,28 %
FR0000989758	Oddo BHF Valeurs Rendement	70 Mio.€	10,6 %	33,3 %	36,0 %	1,99 %
LU1883311653	Amundi European Equity Sustainable Income	720 Mio.€	12,6 %	35,1 %	38,8 %	1,79 %
LU0353647737	Fidelity European Dividend Fund	466 Mio.€	9,5 %	30,1 %	45,9 %	1,90 %

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 2. Februar 2024

„

Im Fonds sind Kommunikationsdienstleistungen, Finanzwerte und Informationstechnologien am stärksten vertreten.“

Nick Kirrage, Fondsmanager des Schroder ISF Global Equity Yield



wird durch die Integration von traditionellen und nachhaltigen Grundsätzen bestimmt. Zum einen setzen wir auf Titel, die nicht übermäßig empfindlich gegenüber externen – wie etwa makroökonomischen – Variablen sind. Sie sollen ein klares Geschäftsmodell und eine starke Wettbewerbsposition aufweisen. Wir fokussieren uns dabei mehr auf den Cashflow, statt auf den Gewinn. Zum anderen achten wir auf Nachhaltigkeit, ein wirksames Management von Umwelt- und Sozialrisiken, einen langfristigen Ansatz bei der Kapitalallokation und starke Governance-Kriterien.“

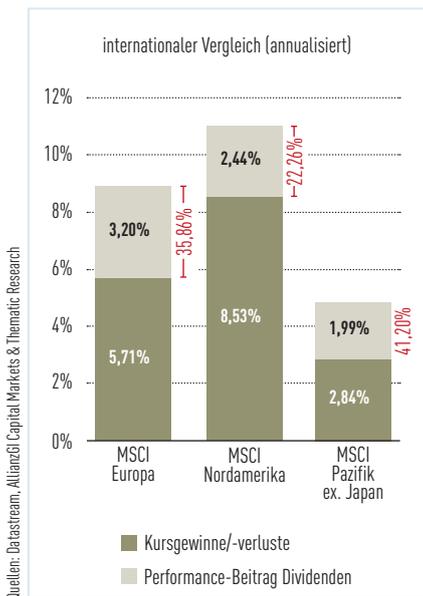
Chancen ergreifen

Mit einem Blick auf das wirtschaftliche Umfeld meint der Fidelity-Fondsmanager: „Das Jahr 2024 steht noch unter dem Einfluss des Inflationsdrucks auf Verbraucher, ebenso wie der strafferen Geldpolitik, insbesondere in den USA, und anhaltender geopolitischer Spannungen. Auf der anderen Seite sind einige Bereiche des Marktes attraktiv bewertet, wir beobachten ein starkes Lohnwachstum und bei der Inflation könnten wir das Schlimmste hinter uns haben.“ Letztlich wisse man aber nicht, was die Zukunft genau bringt, die Konzentration der Anlagestrategie erfolge daher weiterhin auf die Identifizierung von Bottom-up-Chancen: „Wir haben auch die fallenden Aktienkurse genutzt, um uns in starke Unternehmen einzukaufen. Wir sind nach wie vor der Ansicht, dass gut geführte Firmen, die Umwelt- und soziale Faktoren effektiv managen, gut positioniert sind.“ Die drei größten Sektoren im Fonds sind derzeit Finanzen, Industrie und Grundbedarfsgüter. Im Portfolio finden sich beispielsweise die Deutsche Börse, Ferrovial und Sanofi wieder.

Günstige Aktien

Im Schroder ISF Global Equity Yield Fund sind wiederum Kommunikationsdienstleistungen, Finanzwerte und Informationstechnologien die am stärksten vertretenen Anlagesektoren. Nicholas Kirrage, Co-head Global Value Team/Global Income & Global Recovery erklärt: „In den letzten vier Jahren haben wir den Anteil des Kommunikationsdienstleistungs-Sektors um 12,8 Prozent erhöht, was den größten Anstieg in diesem Zeitraum darstellt.“ Im Mittelpunkt der Anlagestrategie des erfolgreichen Fonds steht der Aufbau eines diversifizierten Portfolios aus fundamental unterbewerteten Unternehmen. Kirrage: „Die Fokussierung auf preiswerte globale Aktien bei gleichzeitiger Minimierung der fundamentalen Risiken sollte zu einer deutlichen Outperformance (gegenüber dem MSCI World TR, Anm.) führen, insbesondere im aktuellen Marktumfeld. Wir sind der Meinung, dass trotz des vorherrschenden Pessimismus das Chancen-Risiko-Verhältnis geduldige, langfristige Anleger begünstigt. Darüber hinaus ist die Widerstandsfähigkeit der Unternehmen in unserem Portfolio vielversprechend, weshalb wir davon ausgehen, dass das Portfolio gut positioniert ist, um wirtschaftliche Abschwünge zu überstehen und von künftigen Erholungen zu profitieren.“ Zu den Top-Holdings des Schroder ISF Global Equity Fund gehören GlaxoSmithKline, Continental und KDDI, die im Portfolio am höchsten gewichtet sind. Im letzten Quartal 2023 wirkte sich Marcus & Millichap, ein US-Immobilienmakler, deutlich positiv auf die Wertentwicklung des Fonds aus. Darüber hinaus leistete Tiger Brands, ein Lebensmittel- und Getränkehersteller, einen positiven Beitrag zur jüngsten Wertentwicklung. <

Aktionärsfreundliche Dividendenpolitik



Dividenden stellen einen nicht unerheblichen Beitrag für die Gesamtpformance von Aktienportfolios dar.

DIE BESTEN DIVIDENDENFONDS USA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU1670627253	M&G (Lux) North American Dividend Fund	263 Mio.€	16,4%	48,9%	84,8%	1,77%
IE00BZ56RG20	WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF	491 Mio.€	17,8%	54,3%	99,7%	0,33%
LU0214495557	Goldman Sachs US Equity Income	332 Mio.€	16,9%	54,4%	74,1%	2,30%
LU1378994856	Capital Group Investment Company of America	376 Mio.€	23,3%	47,1%	86,0%	1,65%
LU0868494617	UBS (Lux) Equity US Total Yield Sustainable	1.105 Mio.€	13,2%	50,7%	72,7%	1,56%

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 2. Februar 2024

Interesse kehrt zurück – unverändert hohe Dividendenrendite in 2024

Nach einem schwierigen Börsenjahr 2023, dessen Hauptursache die steigenden Zinsen waren, haben die Kapitalmärkte inzwischen wieder Gefallen an Biotechunternehmen gefunden.

Während das Gros der Anleger große Biotechunternehmen bevorzugt, umwerben und kaufen Biotechriesen kleinere Biotechs, um ihre Pipeline und ihren Technologiezugang weiter auszubauen. Die jüngste Belebung der Übernahmeaktivitäten in Verbindung mit einem stärkeren Kapitalmarkt, der Unternehmen wieder die Beschaffung von Betriebskapital erleichtert, stützt nicht nur den Sektor, sondern zeigt auch, dass Biotechs sehr attraktiv bewertet sind und eine starke Innovationskraft das Markenzeichen kleinerer und mittlerer Biotechunternehmen bleibt. Diese Erholungstendenz führte dazu, dass die Jahresperformance des Nettoinventarwerts von BB Biotech im Jahr 2023 mit 1,8 Prozent in USD positiv ausfiel, die Währungsabwertung jedoch zu einer negativen Performance von -7,4 Prozent in CHF und -1,3 Prozent in EUR führte. Die Aktie konnte mit einer Gesamtperformance von -18,1 Prozent in CHF und -15,2 Prozent in EUR nicht mithalten. Folglich wurde die Prämie im Laufe des Jahres abgebaut, so dass die Aktie per Ende des Jahres um den Buchwert gehandelt wurde.

Dividende bleibt auf hohem Niveau

Ungeachtet der Volatilität an den Aktienmärkten setzt BB Biotech seine attraktive Dividendenpolitik fort. So wird an der kommenden Generalversammlung vom 21. März 2024 eine Dividende von CHF 2,00 vorgeschlagen, was einer unverändert hohen Dividendenrendite von 5 Prozent auf dem volumengewichteten Durchschnittskurs der Aktie im Dezember 2023 entspricht. In dieser Höhe ist die Dividende nicht nur im Schweizer Aktienmarkt, sondern auch im internationalen Vergleich eine Ausnahme.

Zahlreiche Impulsgeber für 2024

Die Vorzeichen für 2024 stehen gut. Während die US-Arzneimittelbehörde FDA im Jahr 2022 noch 37 Medikamente zugelassen hat, waren es 2023 bereits 55. Und auch für 2024 rechnen Experten mit ähnlich



Daniel Koller, Head Investment Management Team, BB Biotech AG

hohen Zulassungszahlen. Das Investment Management Team von BB Biotech sieht nicht nur für die Branche, sondern auch für die Portfoliounternehmen zahlreiche positive Impulse wie geplante Produkteinführungen, wichtige Ergebnisse klinischer Studien, Lizenzgeschäfte und M&A-Aktivitäten.

Im Portfolio von BB Biotech gab es gleich zu Beginn des Jahres wichtige Meilensteine. Im Januar verkündete das führende Unternehmen Vertex positive Ergebnisse aus Phase-III-Studien mit VX-548 zur Behandlung von akuten postoperativen und nicht-operativen Schmerzen. VX-548, ein oraler, selektiver NaV1.8-Inhibitor, zeigte eine signifikante Schmerzreduktion ohne das Abhängigkeitsrisiko von Opioiden, was angesichts der Opioid-Krise in den USA eine wichtige Entwicklung darstellt. Das Unternehmen plant, bis Mitte 2024 einen Zulassungsantrag bei der FDA einzureichen. Dieses Programm dürfte sich als einer der nächsten großen kommerziellen Erfolge neben dem bereits sehr erfolgreichen Mukoviszidose-Medikament von Vertex erweisen.

Alnylams Helios-B-Programm zur Behandlung von Patienten mit Transthyretin-vermittelter Amyloidose mit Kardiomyopathie (ATTR) dürfte im 4. Quartal ebenfalls von grosser Bedeutung sein, nicht nur für Alnylam, sondern auch für Ionis, die größte Beteiligung von BB Biotech.

Ein weiterer wichtiger Meilenstein ist die Veröffentlichung der Ergebnisse der Phase-III-Studie von Intracellular Therapies zur Behandlung von schweren Depressionen. Darüber hinaus stehen zahlreiche potenzielle Produktzulassungen bevor. Zum Beispiel bei Moderna. Hier wird im Sommer die Zulassung des Impfstoffs gegen das Respiratorische Synzytial-Virus (RSV) erwartet.

Diese vielversprechenden fundamentalen Impulse, gepaart mit konstruktiven Kapitalmärkten, anziehenden M&A-Aktivitäten und historisch niedrigen Bewertungen, sollten Anlegern einen attraktiven Einstiegszeitpunkt bieten.

www.bbbiotech.ch



Einstiegchance bei Immoaktienfonds

Nach einer kritischen Phase mehrerer Jahre und teils deutlichen Kursrückgängen werden REITs zunehmend attraktiver. Das GELD-Magazin zeigt erstklassige Immoaktien-Fonds und befragte deren Fondsmanager zu aktuellen Entwicklungen.

MICHAEL KORDOVSKY

REITs hatten insbesondere in den Gewerbeimmobilienbereichen wie Einzelhandel und Büros eine mehrjährige Durststrecke hinter sich. Waren es 2020 und 2021 Lockdowns infolge der Pandemie, die zu Mietausfällen führten, folgte mit dem Ukrainekrieg am 24. Februar 2022 ein Energiepreisschub mit inflationärem Szenario, begleitet von massiven Zinsanstiegen in den USA und Europa. Kreditzinsen wurden teurer und die Betriebskosten stiegen explosions-

artig an. Der stark US-lastige FTSE EPRA Nareit Global REITs Index hatte dabei seit 2020 zwei Minusjahre nämlich 2020 mit -10,4 Prozent und 2022 mit -23,7 Prozent. 2023 ging es bereits wieder um 10,9 Prozent aufwärts. Starke Ausschläge zeigte der FTSE EPRA Nareit Developed Europe Index, der nach 36,5 Prozent Minus im Jahr 2022 im Jahr darauf wieder 17,4 Prozent im Plus lag, aber per Ende Januar 2024 auf drei Jahre noch immer zwölf Prozent Minus aufweist.



„Die Märkte für Immobilienwertpapiere spiegeln eine Stabilisierung in einigen, aber nicht in allen Regionen wider.“

Darin Turner, Managing Director & Chief Investment Officer Listed Real Assets bei Invesco



„Wir orientieren uns an vier strukturellen Haupttrends: Digitalisierung, Demografie, Nachhaltigkeit und Convenience-Lifestyle.“

Guy Barnard, Co-Head of Global Property Equities und Portfoliomanager bei Janus Henderson Investors

Übertreibung in Europa?

Europäische Immoaktien sind trotz jüngster Erholung noch immer niedergeprügelt. Zum Beispiel sind die Gewerbeimmobilien-Unternehmen Klepierre und Unibail-Rodamco-Westfield auf Fünfjahressicht je rund 23 bzw. 52 Prozent im Minus (per 9. Februar). Was ist im europäischen Markt los? Dazu Geoffrey Dybas, Head of Real Estate & Senior Portfolio Manager bei der Vermögensverwaltung Duff & Phelps Investment Management Co., die den ‚Nordea 1 Global Real Estate Fund‘ verwaltet: „Im Jahr 2022 und in der ersten Hälfte des Jahres 2023 stand ein großer Teil des börsennotierten europäischen Immobilienmarktes aufgrund des allgemein höheren Verschuldungsgrads in der Region stärker unter Druck, wodurch die Bewertungen der Unternehmen anfälliger für höhere Zinssätze wurden. Die Underperformance war zwar gerechtfertigt, aber das erreichte Niveau überzeichnete die Auswirkungen.“

Und Carl Pauli, Real Estate Analyst bei DPAM, stellt fest: „Die implizite Bewertung der zugrundeliegenden Immobilienpreise durch die aktuellen Aktienkurse lassen weitere Wertverluste von durchschnittlich zehn bis 15 Prozent vermuten. Die Transaktions-

daten deuten jedoch bereits auf eine Talsohle bei den europäischen Immobilienwerten im Jahr 2024 hin, die auf dem Kontinent eher gegen Ende des Jahres und im Vereinigten Königreich eher zur Jahresmitte eintreten wird. Dies bedeutet, dass der Aktienmarkt möglicherweise noch zu pessimistisch ist und dass es mehr Spielraum nach oben gibt.“

Alles Negative schon eingepreist?

Die aktuellen Entwicklungen sind differenziert zu betrachten. Dazu Darin Turner, Managing Director & Chief Investment Officer, Listed Real Assets bei Invesco: „Die Märkte für Immobilienwertpapiere spiegeln eine Stabilisierung in einigen, aber nicht in allen Regionen wider. Nach der Rallye von Immobilienwertpapieren im vierten Quartal scheinen die meisten nordamerikanischen und asiatischen Märkte eine stabilere fundamentale und makroökonomische Situation widerzuspiegeln. In Kontinentaleuropa und im Vereinigten Königreich sind die Bewertungen von Immobilienwertpapieren noch immer von der Schwäche der lokalen Wirtschaft geprägt.“ Auch Guy Barnard, Co-Head of Global Property Equities und Portfoliomanager bei Janus Henderson Inve- >>

Aussichtsreiche Immoarktsegmente laut Guy Barnard:

Industrie:

„Der Sektor verzeichnet weiterhin eine starke Nachfrage aufgrund des weltweiten Wachstums des E-Commerce. Dadurch steigt die Nachfrage nach Industrie- und Logistikzentren nicht nur in Küstenhäfen oder großen Verkehrszentren, sondern auch in Vorstadtreionen, in denen der Versand am selben Tag oder am zweiten Tag üblich ist.“

Rechenzentren:

„Das Wachstum von KI und maschinellen Lernanwendungen, die eine erhebliche Rechenleistung und Datenspeicherung erfordern, ist der jüngste von vielen Faktoren, die den Bedarf an modernen Rechenzentrumskapazitäten von potenziellen Mietern erhöhen.“

Gesundheitswesen:

„Aufgrund der weniger zyklischen Nachfrage ist der Sektor in der Regel defensiver mit längerfristigen Mietverträgen. Darüber hinaus führt eine günstige demografische Entwicklung wie die zunehmende Alterung der Bevölkerung zu einem Anstieg der Nachfrage nach allen Einrichtungen des Gesundheitswesens, einschließlich Krankenhäusern und Seniorenwohngemeinschaften, und wird durch die zunehmende Finanzierung durch öffentliche Dienste weiter gefördert.“

IMMOBILIEN AKTIENFONDS EUROPA/EUROZONE

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER ¹⁾
LU0088927925	J. Henderson H. Pan Europ. Property Equity	504 Mio.€	-0,1%	-9,6%	5,4%	1,87%
BE6213829094	DPAM Real Estate Europe Dividend Sust.	166 Mio.€	-0,3%	-7,2%	-3,2%	1,85%
IE00B5N9RL80	CT European Real Estate Securities Fund	22 Mio.€	-7,0%	-19,5%	-12,6%	2,25%
FR0007457890	R-co Thematic Real Estate	264 Mio.€	-1,2%	-6,7%	-	1,50%

Quellen: MountainView, (b)haha, Fondsgesellschaften; 1) Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; Erhebungsdatum: 11. Februar 2024



„Im Laufe der Jahre wurde ein sehr großer Teil der Outperformance von Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von unter drei Milliarden Euro erzielt.“

Damien Marichal,
Fondsmanager bei DPAM



stors, differenziert: „Obwohl sich beispielsweise viele negative Schlagzeilen über Gewerbeimmobilien auf Büros konzentriert haben, sind diese nur eine von 16 Immobilientypen im breiteren Gewerbeimmobilienbereich. ‚Alternative‘ und strukturell gestützte Sektoren dürften die Erholung der Immobilienmärkte vorantreiben, während traditionellere Sektoren wie Büro und Einzelhandel länger brauchen werden, um sich zu erholen.“

Wachstumstrends bei J. Henderson

Zu den relativen Top-Performern der vergangenen fünf Jahre zählt beispielsweise der Janus Henderson Horizon Global Property Equities Fund. Ebenfalls aus dem gleichen Haus stammt auch der auf Europa fokussierte Horizon Pan European Property Equities Fund (siehe Tabellen). Barnard beschreibt die Strategie: „Wir orientieren uns an vier strukturellen Haupttrends: Digitalisierung, Demografie, Nachhaltigkeit und Convenience-Lifestyle. Diese Trends schaffen Chancen in bestimmten Marktbereichen und führen dazu, dass einige traditionell wichtige Immobilientypen an Bedeutung verlieren. Wir verwenden einen High-Conviction-Ansatz, der auf einer fundamen-

talen Bottom-up-Aktienauswahl und einer systematischen Risikokontrolle beruht. Wir sind davon überzeugt, dass dieser Ansatz in diesem Spezialsektor konsistente, risikobereinigte Renditen erzielen kann.“ Industrielle REITs waren Ende 2023 übergewichtet. Das weltweit größte Industrie-Immobilienunternehmen mit Fokus auf Logistik- und Vertriebsunternehmen, Prologis, ist per Ende Januar 2024 im globalen Immoaktien-Fonds mit 8,7 Prozent am stärksten gewichtet. „Das Unternehmen verfügt über eine signifikante Präsenz in Schlüsselmärkten wie Transportzentren, Häfen und Stadtzentren. Damit ist es gut positioniert für eine anhaltende Mieternachfrage und letztlich für eine hohe Preisgestaltungsmacht“, erklärt Barnard, der auch den Rechenzentren-REIT, Equinix, positiv hervorhob: „Er verfügt über eine solide Bilanz, da er eine Strategie mit geringem Verschuldungsgrad verfolgt. Außerdem sorgen die Entwicklungen in den Bereichen KI und maschinelles Lernen für starken Rückenwind.“ In Asien verwies er auf Mitsui Fudosan, Japans führenden Bauträger. In der EU positiv erwähnt er CTP, Eigentümer und Entwickler hochwertiger, nachhaltiger Logistik- und Industrieparks (das Unternehmen profitiert von De-Globalisierung und Onshoring).

DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable: Small- u. Mid-Caps als Performance-Treiber

Dieser Fonds punktet mit Small- und Mid-Caps. Dazu Damien Marichal, Fund Manager bei DPAM: „Im Laufe der Jahre wurde ein sehr großer Teil der Outperformance von Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von unter drei Milliarden Euro erzielt. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass wir nach attraktiv bewerteten Unternehmen suchen, die hohe risikobereinigte Renditen in Teilsektoren und Regionen erwirtschaften, in denen ein knappes Angebot das Mietwachstum antreibt. Wir investieren langfristig und streben eine Überschuss-

rendite gegenüber der Benchmark bei geringerer Volatilität an. Unsere Titelauswahl basiert auf quantitativen und qualitativen Kriterien und umfasst sowohl finanzielle als auch ESG-Themen.“

Ein zusätzlicher Baustein der Outperformance sind Fusionen und Übernahmen, also die M&A-Aktivität. Hier geht es um dermaßen unterbewertete Firmen, „dass sie ein schlüssiger Übernahme- oder Take-out-Kandidat sein sollten“.

Nordea mit Stockpicking-Bonus

Ein weiterer Top-Immoaktienfonds ist der Nordea 1 Global Real Estate Fund, dessen Fondsmanagement die Aktieninvestments gut aussucht: Im Fokus stehen Unternehmen mit langlebigen Gewerbeimmobilien, starkem Management und soliden Bilanzen, die zur relativen Performance beigetragen haben, wie z.B. Equinix, der US-Telekom-REIT Crown Castle, The Unite Group (Studentenwohnungen im UK) und der kanadische Logistik-REIT, Granite Real Estate. „Unsere Auswahlkriterien beruhen auf einem dynamischen Modellierungsprozess, bei dem wir unternehmensspezifische Bilanz- und Ertragskennzahlen auf fünf bis zehn Jahre hinaus modellieren, um den inneren Wert zu ermitteln“, so Dybas. Dabei wird der innere Wert von Unternehmen

durch Feldforschung und unternehmens-eigene Modellierungen ermittelt. Potenzielle Investments werden dann genau analysiert: „Das Investmentteam nimmt eine strenge Bewertung des Managements, des Immobilienportfolios, des Cashflows und der Wachstumsaussichten vor und wendet einen Multi-Bewertungsprozess an“, erklärt Geoffrey Dybas.

Immoaktien plus Anleihen

Der ‚Invesco Global Income Real Estate Securities Fund‘ profitiert von Spielräumen der Portfolio-Gestaltung. Dazu Turner: „Im Gegensatz zur Mehrheit der Peer Group ist der Fonds in der Lage, weltweit in die gesamte Kapitalstruktur von Immogesellschaften zu investieren, also sowohl in Immobilienaktien als auch in festverzinsliche Immobilienanlagen. Die Fähigkeit des Teams, außerhalb des traditionellen reinen Aktienuniversums zu investieren, war im vergangenen Jahr in einigen Bereichen sicherlich hilfreich“, und er ergänzt: „Bei Investments in Immobilienwerten analysiert das Team sowohl Chancen auf fundamentaler als auch auf Bewertungsebene. Zur Betrachtung der Fundamentaldaten bewertet das Team die Städte oder Länder, in denen ein Unternehmen tätig ist, die Qualität des Immobilienportfolios, die Bilanz des Unternehmens und die ‚Macherqualitäten‘ des Managements. Diese Faktoren werden für alle Immobilienunternehmen vierteljährlich überprüft. Darüber hinaus berücksichtigt das Team eine Reihe von Bewertungsfaktoren, einschließlich Cashflow- und NAV-Kennzahlen, um festzustellen, ob ein Unternehmen günstig oder üppig bewertet gehandelt wird.“ Als Einzeltitel positiv erwähnt Turner die britische Segro (Lagerhäuser).

Weitere Investmentalternativen

Auf Dreijahressicht ebenfalls zu den soliden globalen Immobilien-Aktienfonds zählt das ‚GS Global Real Estate Equity Portfolio‘ von Goldman Sachs, deren Experten mehrere für die Immobilienrendite relevante Faktoren analysieren, nämlich den zugrundeliegenden Vermögenswert, die Stärke der Cashflows, die Qualität der Bilanz und die Erfahrung des Managements. Der Fonds setzt sich aus 60 bis 100 globalen Immobilienwerten zusammen. Per 31.12.2023 waren es 74, wobei die Top-10-Positionen mit 34 Prozent gewichtet sind. Von der Branchenaufteilung sind gegenüber der Benchmark Wohnimmobilien, Industrie, Diversifield und Technologie übergewichtet, hingegen Einzelhandel untergewichtet. Die Dividendenrendite des Portfolios beträgt 3,2 Prozent. Per 31.12.2023 die größten Positionen waren u.a. Prologis, Equinix, Welltower (Gesundheitsimmobilien, USA) und VICI Properties (Casino-Immobilien, USA). In Europa eine Alternative ist der R-co Thematic Real Estate von Rothschild & Co, der per 31.01.2024 in den vergangenen zehn Jahren mit einer kumulierten Wertentwicklung von 35,0 Prozent seine Benchmark, den IEIF Eurozone capped dividends nets reinvestis, um 11,7 Prozentpunkte schlagen konnte. Der 35 Positionen enthaltende SFDR-Artikel-8-Fonds weist ein ESG-Rating von „AA“ auf. Von den Ländern her sind (per 31.01.2024) Frankreich Deutschland und Belgien mit je 35,5, 29,0 und 15,7 Prozent am stärksten gewichtet. Je 29,0 bzw. 28,7 Prozent des Portfolios entfallen auf Gewerbe und Wohnimmobilien. Die Sparten Büro und Logistik sind jeweils mit 14,2 bzw. 11,2 Prozent gewichtet, zu den Hauptpositionen zählen u.a. Vonovia, LEG Immobilien und Unibail-Rodamco-Westfield. <



„Das Investmentteam nimmt eine strenge Bewertung des Managements, des Immobilienportfolios, des Cashflows und der Wachstumsaussichten vor und wendet einen Multi-Bewertungsprozess an.“

Geoffrey Dybas, Head of Real Estate & Senior Portfolio Manager bei Duff & Phelps

DIE BESTEN IMMOBILIEN-AKTIEFONDS GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00BYM2R665	PGIM Global Select Real Estate Securities Fund	291 Mio.€	0,0 %	17,0 %	17,1 %	1,15 %
LU0705260189	Nordea 1 Global Real Estate Fund	667 Mio.€	-4,4 %	10,0 %	14,4 %	1,83 %
LU0209137388	Janus Henderson Global Property Equity Fund	1.109 Mio.€	-6,1 %	4,3 %	13,9 %	1,87 %
LU0367025755	Invesco Gl. Income Real Estate Securities Fund	84 Mio.€	0,4 %	11,5 %	7,1 %	1,69 %

Quelle: Morningstar; TER = Total Expense Ratio; alle Angaben auf Euro-Basis; Erhebungsdatum: 14. Februar 2024

Nordea Global Real Estate



Trotz hoher Diversifizierung sind auch global veranlagende Immo-Aktiefonds nicht vor hoher Volatilität gefeit.

ROHSTOFFE · Aktuelle Trends

ERDÖL · Begrenzte Nachfrage

Langfristiger Gegenwind. Im Dezember 2023 konnte Erdöl seinen Preisverfall stoppen und hat wieder ein Lebenszeichen von sich gegeben. Wie geht es jetzt aus fundamentalen Sicht weiter? 2024 könnte es laut Expertenschätzungen zu einem Angebotsüberschuss kommen, was vor allem am überraschend kräftigen Anstieg der Ölproduktion in den USA und in Brasilien liegt. Um den Preis zu stützen, beschloss die OPEC+ Ende



2023 eine kartellweite Fördermengenkürzung um eine Million Fass pro Tag. Auf der Nachfrageseite sieht es so aus: „Alles in allem wird der globale Ölkonsum nicht zuletzt aufgrund des schwachen Wachstums der chinesischen Wirtschaft nur moderat zunehmen“, analysiert die DekaBank. Unter einer langfristigen Perspektive gesehen, spielt die globale Absichtserklärung, bis 2050 die Netto-Emissionen von Kohlendioxid auf null zu senken, für den Rohölmarkt eine wichtige Rolle. Sprich: Investitionen in fossile Rohstoffe werden tendenziell reduziert, was natürlich Gegenwind für Erdöl-Bullen bedeutet. Bei der DekaBank meint man: „Langfristig wird Rohöl an Bedeutung verlieren und dürfte damit im Preis nachgeben.“ Obwohl man bei dieser Prognose natürlich Vorsicht walten lassen muss: Denn es ist fraglich, ob das Angebot in ausreichendem Tempo auf alternative Energiequellen umgestellt werden kann. (hk)

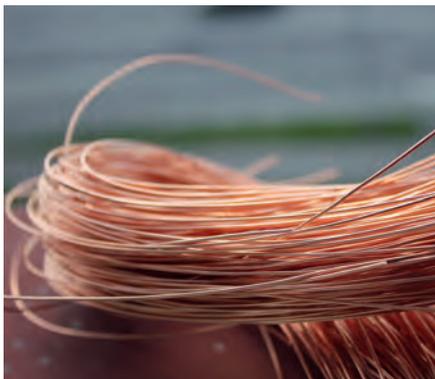
Sorte Brent, USD/Barrell



Von den Höchstständen vergangener Tage (117 Dollar pro Barrel im Mai 2022 oder 91 Dollar im September 2023) ist Erdöl aktuell weit entfernt. Aber zumindest wurde der Abwärtstrend im Dezember 2023 durchbrochen.

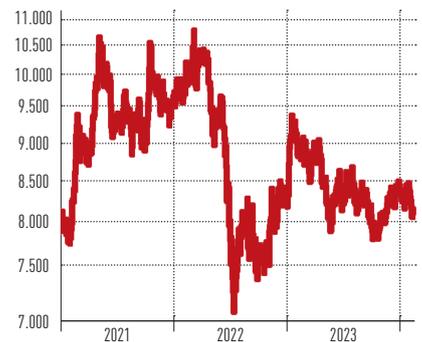
KUPFER · Schwache Konjunktur

China-Syndrom. Zum Jahresstart überwogen an den Rohstoffmärkten im Wesentlichen die Preisrückgänge. Im Bereich der konjunktursensiblen Industriemetalle gerieten Zink und Kupfer am stärksten unter Druck. Und der mittelfristige Ausblick sieht auch nicht viel besser aus: Angesichts der nur leicht anziehenden globalen Wachstumsdynamik erwartet die DekaBank für die kommenden Quartale kein starkes Aufleben



der Nachfrage bei den Industriemetallen sowie beim Energiesektor. Vor allem das für den Rohstoffbereich sehr relevante chinesische Wachstum dürfte aufgrund hausgemachter Probleme (mit einem angeschlagenen Immobilien- und Bausektor) auf absehbare Zeit schwach bleiben. Wobei Kupfer als das wichtigste Industriemetall bereits sein „Fett abbekommen“ hat, werfen wir dazu einen Blick auf den Chart: Nach der erfreulichen Performance im zweiten Halbjahr 2022 ist es Schluss mit lustig und Kupfer verlor an Stärke. Bereits seit Mai 2022 treibt die Notierung seitwärts entlang; die Hochs vom Juli letzten Jahres und des heurigen Jänners bei 8.500 Dollar bilden eine Widerstandslinie. Zwar scheint der Welt 2024 eine Rezession erspart zu bleiben, aber die Konjunkturaussichten bleiben eher mau (übrigens auch für 2025). Somit ist Kupfer neben anderen Industriemetallen bis auf weiteres wohl kein Top-Pick. (hk)

in USD/Tonne



Charttechnisch gesehen wird Kupfer durch den horizontalen Widerstand bei 8.500 Dollar eingeschränkt. Fundamental belastet das global eingebremste Wirtschaftswachstum. Vor allem China schwächtelt.

GOLD · Dampf abgelassen

Insgesamt stabil. Gold hat von Oktober bis Dezember 2023 eine schöne Performance an den Tag gelegt. Seither wurde wieder etwas Dampf abgelassen: Um den Jahreswechsel herum ist der Aufwärtstrend abgerissen, es folgte eine Korrektur, die allerdings nicht besonders schmerzhaft ausgefallen ist. Bei 1.900 bis 2.000 Dollar je Feinunze scheint eine Unterstützung gefunden zu sein, an der man sich weiter forthanteln will. Marin Sie-



gel, Edelmetallexperte bei der Investment-boutique Stabilitas, kommentiert: „Der Goldpreis bleibt insgesamt stabil, während sich Silber deutlich schwächer entwickelte. Auch die Minenaktien wiesen im Monat Januar eine sehr schwache Performance auf. Die Divergenz ist mittlerweile so groß geworden, dass man entweder mit einem Rückgang des Goldpreises oder einem sprunghaften Anstieg der Goldminenaktien rechnen kann.“ Imaru Casanova, Portfoliomanagerin Gold und Edelmetalle bei Van-Eck, zeigt sich wiederum optimistisch für das Edelmetall: „Wir sehen eine echte Chance, dass der Goldpreis in diesem Jahr neue Allzeithochs erreichen kann.“ Als Argumentation dafür nennt sie unter anderem die erhöhten geopolitischen Risiken weltweit oder die Netto-Goldkäufe der Zentralbanken, die sich auf Rekordniveau befinden. Der steigende Bedarf zur Absicherung von Portfolios sollte Gold prinzipiell stützen. (hk)



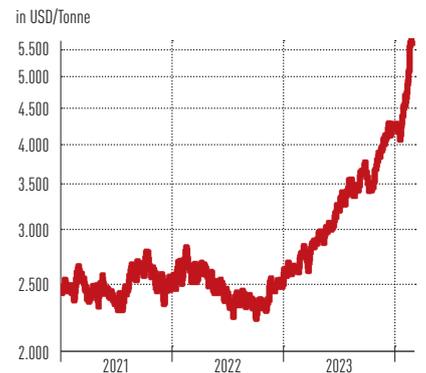
Gold erreichte am 27. Dezember letzten Jahres mit 2.077 Dollar pro Feinunze ein neues Allzeithoch und schloss 2023 bei 2.063 Dollar. Es folgte eine Korrektur; bei 1.900 bis 2.000 Dollar zeigt sich aber eine Unterstützung.

KAKAO · Süße Performance

Schlechte Ernte. Die meisten Rohstoffe mussten im bisherigen Jahresverlauf Federn lassen. Eine Ausnahme in der Reihe von Preisrückgängen stellt Kakao dar – fast gleichgültig, welchen Zeitraum man betrachtet, der Chart sieht immer gut aus. Der Anstieg ist, wie bei Agrarrohstoffen keine Seltenheit, auf Angebotsorgen zurückzuführen. Denn die Zwischenernte in Westafrika (der wichtigsten Anbauregion weltweit) steht auf-



grund von trockenem Wetter und angefacht durch die Harmattan-Winde auf dem Spiel. Dafür ist auch das berühmt-berüchtigte Wetterphänomen El Niño verantwortlich, das für zu hohe Temperaturen sorgt. Somit erwarten Marktbeobachter auch im laufenden Erntejahr 2023/24 ein Angebotsdefizit, das wäre dann bereits das dritte in Folge. Auf der anderen Seite geht die Nachfrage nach Kakao und auf ihm basierenden Produkten um keine Spur zurück. Gesundheitstrends scheinen sich zumindest auf diesem Gebiet nicht wirklich durchzusetzen. Ein wahrscheinlich schrumpfendes Angebot bei stabilem bzw. leicht steigendem Bedarf ergibt logischerweise steigende Preise der beliebten Bohne. Obwohl: Eine gewisse Vorsicht ist geboten, denn der Chart für den Kakao-Future hat allein in den vergangenen sechs Monaten um annähernd 80 Prozent zugelegt, auf Sicht von zwölf Monaten schreiben wir 125 Prozent plus. (hk)



Die Ernteaussichten für Kakao sehen (wieder einmal) ziemlich schlecht aus: Trockenheit setzt der beliebten Bohne zu. Die Folge sind Preissteigerungen, die man schon als exorbitant bezeichnen muss.

Verbund: Gewinnwarnung und höhere Dividende

Preisrückgänge. Die Großhandelspreise für Strom sind in den letzten Monaten um fast 50 Prozent gesunken. Grund dafür sind die gefallenen Primärenergiepreise, die Preise für CO₂-Zertifikate sowie der geringere Ergebnisbeitrag im Segment Netz. Der Vorstand des Verbund gab deshalb bekannt, dass er für 2024 anstatt des vom Markt erwarteten EBITDA von rund 3,8 Milliarden Euro und eines Konzernergebnisses von rund 2,1 Milliarden Euro nun von einem EBITDA zwischen 2,6 und 3,3 Milliarden Euro ausgehe und einem Konzernergebnis von 1,3 bis 1,75 Milliarden Euro. Der Hauptversammlung soll eine ordentliche Dividende von 3,40 Euro pro Aktie (Vj.: 2,44 Euro) plus eine Sonderdividende von 0,75 Euro pro Aktie (Vorjahr: 1,16 Euro) vorgeschlagen werden.

DIE ZAHL DES MONATS

19 Milliarden

Strabag. Der Vorstand der Strabag informiert nach interner Evaluierung aller Informationen, dass 2023 von einer EBIT-Marge nahe fünf Prozent auszugehen ist. Damit wird ein höheres Ergebnis als prognostiziert erwartet. Mit 19,0 Milliarden Euro stieg die Bauleistung erwartungsgemäß gegenüber dem Vorjahreswert von 17,7 Milliarden Euro um 7,3 Prozent. Die Anhebung der Guidance ist auf positive Ergebniseinflüsse, die sich aus den starken

Marktpositionen im Segment Nord + West ergeben, zurückzuführen. Aufgrund der konjunkturellen Herausforderungen in der Bauwirtschaft ändert das Ergebnis für das Geschäftsjahr 2023 nichts an der Planung, in den kommenden Geschäftsjahren eine EBIT-Marge von mindestens vier Prozent zu erwirtschaften. Über die detaillierten Geschäftszahlen und das endgültige Ergebnis wird am 25. April 2024 berichtet.

**voestalpine
Gewinn hat sich halbiert**



Sparprogramm. Der Konjunkturrückgang war für die voestalpine in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres deutlich zu spüren. Der Umsatz gab um 8,8 Prozent auf 12,4 Milliarden Euro nach, der Nettogewinn sackte um 50 Prozent von 864 auf 431 Millionen Euro ab. Jetzt wird gespart. „Wir starten Sparprogramme in ganz Europa und legen Bereiche zusammen“, sagte CEO Herbert Eibensteiner in einer Pressekonferenz. Zu flächigen Einschnitten in der Belegschaft dürfte es aber nicht kommen, es werden Überstunden zurückgefahren und die Zahl der Leiharbeiter reduziert. Vor diesem Hintergrund erwartet der Vorstand für das Gesamtjahr 2023/24 ein EBITDA im Bereich um 1,7 Milliarden Euro. 2022/23 war die Voest noch mit einem EBITDA-Anstieg von elf Prozent auf 2,5 Milliarden Euro schwungvoll unterwegs.



Energieministerium: Ausstieg aus OMV-Gasverträgen mit Gazprom

Diversifizierung. Energieministerin Leonore Gewessler will den Ausstieg aus den Gaslieferverträgen zwischen OMV und der russischen Gazprom vorbereiten. Dafür soll das Wirtschaftsforschungsinstitut Wifo im Auftrag des Energieministeriums bis zum Sommer die volkswirtschaftlichen Auswirkungen einer Vertragskündigung prüfen sowie die Gefahren einer längeren Abhängigkeit analysieren. Die Verträge des teilstaatlichen Öl- und Gaskonzerns OMV mit Gazprom laufen noch bis 2040 und sehen Gewessler zufolge eine fixe Abnahmeverpflichtung („Take-or-Pay“) von großen Mengen Erdgas vor. Dies sei einer der Gründe für die „zementierte Abhängigkeit“ Österreichs von russischem Gas und dem nach wie vor hohen Anteil an russischem Gas im Land. Gewessler will die österrei-

chischen Gasversorger grundsätzlich zur Diversifikation ihrer Gasbestellungen verpflichten. „Wenn die Gasversorger am liberalisierten Gasmarkt nicht aus eigenen Stücken tätig werden, dann braucht es gesetzliche Verpflichtungen“, so die Ministerin. Für eine derartige gesetzliche Verpflichtung braucht es allerdings eine Zwei-Drittel-Mehrheit im Parlament. „Russisches Erdgas unterliegt in Europa keinen Sanktionen und wird von mehreren Ländern importiert“, teilte die OMV in einer Stellungnahme an die APA mit. Weiter hieß es: „Die OMV ist jederzeit sanktions- und rechtskonform und hat ihre Bezugsquellen von Erdgas bereits diversifiziert. Die OMV kann im Bedarfsfall ihre Kunden in Österreich zu 100 Prozent mit nicht-russischem Gas beliefern.“

„Wenn die Gasversorger nicht aus eigenen Stücken tätig werden, dann braucht es gesetzliche Verpflichtungen.“

Leonore Gewessler, Bundesministerin für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie

Telekom Austria: **Moderates Umsatzplus**

Jahresbericht. Die Telekom Austria konnte 2023 den Umsatz um 4,9 Prozent auf 5,25 Milliarden Euro steigern. Haupttreiber waren die Erlöse aus Dienstleistungen, die in lokaler Währung in allen Märkten stiegen. Die Anzahl der Mobilfunkkunden konnte um 5,6 Prozent auf 25.245 gesteigert werden. Das EBITDA legte um 4,7 Prozent auf 1,92 Milliarden Euro zu – bereinigt stieg es um 5,1 Prozent, da sich negative Fremdwährungs-Effekte und höhere Restrukturierungskosten mit positiven Einmaleffekten ausglich. Unter Strich resultierte ein Nettogewinn von 646 Millionen Euro (+1,8 %). Daraus errechnet sich ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 8,3. Die Nettoverschuldung reduzierte sich vor allem durch den Spin-off der EuroTeleSites (rund 1 Mrd. Euro) auf 2,5 Milliarden Euro und damit auf das 1,3-fache des EBITDA. Die CAPEX stiegen um 16 Prozent aufgrund von Investitionen in Spektrum (133 Mio. Euro) auf 1,09 Milliarden Euro. Der Free Cashflow reduzierte sich von 603 auf 354 Millionen Euro. Der Hauptversammlung wird eine Dividende in der Höhe von 0,36 Euro je Aktie vorgeschlagen werden (Rendite: 4,55 Prozent; Vj.: 0,32 Euro).

FOTO: ams OSRAM

ams OSRAM: **MicroLEDs als Margentreiber**

Turn Around. ams OSRAM präsentierte ein solides Ergebnis für das 4. Quartal. Umsatz und EBIT-Marge landeten mit 908 Millionen Euro und 62 Millionen Euro knapp über dem Mittel der vom



Unternehmen kommunizierten Erwartungen. Positiv ist das Auftragsvolumen, das 2023 mehr als fünf Milliarden Euro erreicht hatte. In Verhandlung sind noch die Verkäufe von zwei Produktlinien, die zusammen mehr als die Hälfte der geplanten Verkäufe mit einem Gesamtumsatz von 300 bis 400 Millionen Euro ausmachen. Für das 1. Quartal 2024 erwartet der Vorstand einen Umsatz von 800 bis 900 Millionen Euro und ein bereinigtes EBIT von 32 bis 63 Millionen Euro. Das Neugeschäft und die Kosteneinsparungen sollen sich ab dem 2. Halbjahr positiv bemerkbar machen. Stärkster Treiber bleibt das Automotive-Geschäft. MicroLED soll, wie erwartet, ab 2026 zusätzlicher Umsatz- und Margentreiber sein.

Börsentag Wien

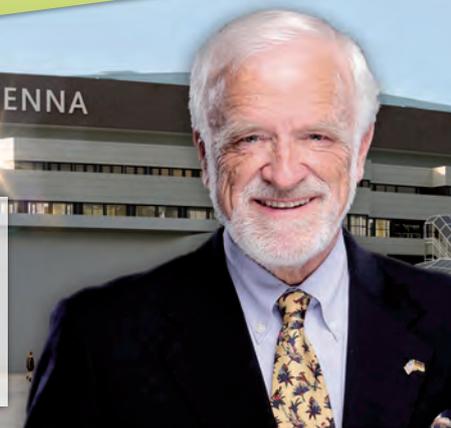


Das Finanz-Event für Anleger und Trader

Samstag, 6. April 2024
Austria Center Vienna

Sichern Sie sich jetzt Ihr **kostenfreies** Ticket für mehr Börsenwissen und Anlageerfolg!

- ✓ aktuelles Anlegerwissen rund ums Thema Börse und Geldanlage
- ✓ zahlreiche Fachvorträge für jeden Wissensstand
- ✓ Infostände namhafter Finanzdienstleister



live vor Ort: Heiko Thieme

Alle Informationen & Tickets unter www.boersentag.at

USA · Meta mit historischem Rekord

Zeit für Gewinnmitnahmen. In der aktuellen Quartalsberichtssaison konnte eine Mehrzahl an Unternehmen die Erwartungen der Wallstreet-Analysten übertreffen. Die Ankündigung von Meta, erstmals eine Dividende auszuschütten und Aktien im Wert von 50 Milliarden Dollar zurückzukaufen, ließ den Wert explodieren. Die Aktie legte an nur einem Börsentag um fast 200 Milliarden Dollar an Marktwert zu: ein historischer Rekord. Die Zinssenkungshoffnungen könnten hingegen enttäuscht werden, denn die US-Inflation fiel im Januar zwar von 3,4 auf 3,1 Prozent. Erwartet worden war allerdings ein Rückgang auf 2,9 Prozent. Die Kernrate – ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise – blieb unverändert hoch bei 3,9 Prozent. Händler nahmen dies zum Anlass, auf breiter Front Aktien zu verkaufen. Doch schon der Bericht zum US-Arbeitsmarkt fiel weit besser aus, als erwartet. Im Januar wurden außerhalb der Landwirtschaft 353.000 Stellen neu geschaffen (erwartet worden waren 185.000): der stärkste Anstieg seit einem Jahr. Die Stundenlöhne stiegen um 0,6 Prozent (doppelt so stark wie erwartet). Die Einkaufsmanagerindizes für die Industrie und den Dienstleistungsbereich legten ebenfalls stärker zu, als vorhergesagt. Die US-Notenbank wird nicht, wie erhofft, schon im März mit der ersten Zinssenkung beginnen, sondern erst im Sommer – und das Ausmaß insgesamt wird die Erwartungen enttäuschen. (wr)

S&P 500



All-Time-High!

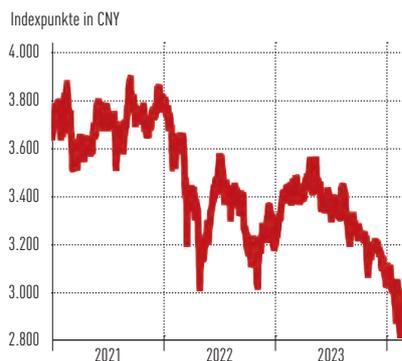
Der S&P 500-Index überwand jene Widerstände, die ihn am Ausbruch aus seinem Bärenmarkt hindern hätten können und stieg nach kurzer Verschnaufpause auf ein Allzeithoch bei 5.000 Punkten. Anleger ziehen das Stopp-Limit auf 4.380 Punkte nach.



CHINA · Neue Hoffnung im Jahr des Drachen

Stimmung bleibt angeschlagen. 2023 erreichte das BIP-Wachstum in China 5,2 Prozent gegenüber 3,0 Prozent 2022 und entsprach dem von den Behörden gesetzten Ziel von 5,0 Prozent. Da sich die bisherigen Stimulierungsmaßnahmen als ineffektiv erwiesen haben, und die autokratische Führung um Xi Jinping nach wie vor zu drastischen Regulierungsmaßnahmen greift (zuletzt traf es die PC-Gamingbranche) spekulieren Marktteilnehmer, dass die Regierung 2,0 Billionen Yuan (260 Milliarden Dollar) von staatlichen Unternehmen aufnehmen könnte, um chinesische Aktien zu stützen. Der Deflationsdruck und die nachlassende Inlandsnachfrage gehen mit erheblichen Problemen im Immobiliensektor und einer hohen Verschuldung der lokalen Kommunen einher. Die Konsuminflation überraschte im Januar mit einem drastischen Rückgang gegenüber 2023 um 0,8 Prozent, dem schwächsten Wert seit 15 Jahren. Der Immobilienriese Evergrande heimste die zweifelhafte Ehre ein, die weltgrößte Pleite mit einem Schuldenstand von über 300 Milliarden Dollar hinzulegen, und wurde auf Anordnung eines Hongkonger Gerichts liquidiert. Die Stimmung in Chinas produzierenden Unternehmen ist im Januar trüb geblieben. Der Einkaufsmanagerindex kam auf 49,2 Punkte und lag um 0,2 Prozentpunkte höher als im Vormonat, signalisiert aber ein Schrumpfen im Geschäft der Betriebe. (wr)

SHANGHAI A-SHARES INDEX



Im Abwärtsog

Der A-Index der chinesischen Festlandbörsen konnte die Marke von 3.000 Punkten nicht halten und fiel auf ein neues Jahrestief von 2.832 Zählern. Im Anschluss daran gelang es ihm, sich auf knapp über 3.000 Punkte zu erholen. Viel Geduld ist gefragt.

Neues Fünfjahreshoch

Der Euro Stoxx 50 konnte aus dem Abwärtstrend bei 4.250 Punkten ausbrechen und das Hoch aus dem Jahr 2023 nach kurzer Pause überwinden. Nun steht er bei einem Fünfjahresrekord (4.750 Punkte). Anleger erhöhen das Stopp-Limit auf 4.380 Punkte.



Ausbruch zu neuen Höhen

Der Nikkei 225 Index konnte über das alte Fünfjahreshoch bei 33.750 Punkten ausbrechen und legte im Anschluss daran eine dynamische Rally hin. Diese führte ihn bis auf 38.158 Punkte. Damit kommt das alte Rekordhoch bei 38.915 Punkten ins Visier.

EUROPA - Börsen-Rally trotz Wirtschaftsflaute

EURO STOXX 50



Schrumpfung. Der StimmungsindeX für den Bereich Dienstleistungen trübte sich ein und rutschte im Januar weiter unter die Expansionsschwelle von 50 Punkten. S&P meldete einen Rückgang um 0,4 Punkte auf 48,4 Zähler. Dennoch ließ die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Leitzins unverändert bei 4,5 Prozent, da zwar die Inflation in der Gesamtrate zurückgeht (abgesehen von einer vorübergehenden Beschleunigung im Dezember), die Kerninflation aber hartnäckig hoch (bei 3,4 Prozent) bleibt und sogar wieder leicht ansteigt. Zuletzt ist die Wahrscheinlichkeit einer EZB-Zinssenkung schon im März daher von 80 auf nur noch zehn Prozent gefallen. Im April könnte es aber soweit sein. Denn die Erzeugerpreise in der Industrie gingen zuletzt um 0,8 Prozent (nach 0,3 Prozent im Vormonat) zurück. (wr)

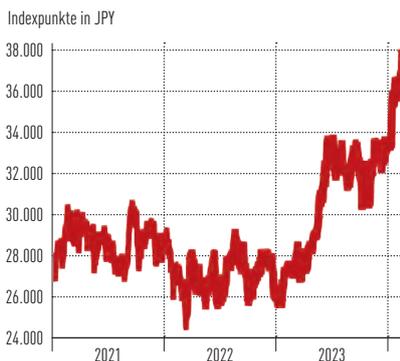
EZB gewinnt das Zinsmatch. Weitaus weniger positive Überraschungen als in den USA zeigten sich dagegen in Europa, auch wenn die Eurozone im vierten Quartal 2023 eine technische Rezession gerade noch verhindern konnte. Im letzten Quartal gab es insgesamt ein Nullwachstum. Die Stimmung der Industrieunternehmen in der Eurozone hat sich im Januar etwas verbessert. Der Einkaufsmanagerindex von S&P Global stieg zum Vormonat um 0,3 Punkte auf 47,9 Zähler. Dies ist der höchste Stand seit sechs Monaten. Trotzdem signalisiert der Indikator mit weniger als 50 Punkten eine wirtschaftliche

JAPAN - Die magische 40.000-Punkte-Marke im Visier

Traumstart. Japanische Aktien haben den besten Jahresstart unter den großen Weltbörsen hingelegt. Dies wirft jedoch Fragen auf. Neue Markttreiber scheint es nicht zu geben. Der schwache Yen wurde als Faktor genannt; die Korrelation zwischen den Aktienkursen und dem Dollar/Yen-Verhältnis war jedoch nicht sehr hoch. Auch der überarbeitete Nippon Individual Savings Account, der mit Steuervorteilen Privatanleger zu Aktionären machen soll, wird den Markt eher längerfristig stützen. Zuletzt waren Privatpersonen Nettoverkäufer von Aktien. Eine Kursrally ohne eindeutige Ursache kann bedeuten, dass der Markt für plötzliche Korrekturen anfällig ist, etwa durch die Ausrichtung der Bank of Japan (BOJ) auf höhere Zinssätze. Japan war eine Halbleiterhochburg. Dass das Land etwas von seiner Bedeutung

zurückgewinnt, könnte die Wachstumsstory im Jahr 2024 werden und dem Markt Stabilität verleihen, wenn die BOJ die Geldpolitik normalisiert. Ein nachhaltiger Lohnanstieg und der Arbeitskräftemangel würden zu einem Anstieg des Verbrauchs und der Investitionen führen und dem Aktienmarkt ermöglichen, einer Yen-Aufwertung infolge der geänderten Geldpolitik zu trotzen. Für Aufsehen sorgte Gouverneur Ueda, als er das Inflationsziel von 2,0 Prozent als realistisch ansah. Die BOJ könnte ihre Negativzinspolitik so sanft beenden, dass der Markt nicht erschüttert wird. (wr)

NIKKEI 225



Buffett-Indikator steht auf Rot

Schon 2001 verriet der legendäre US-Investor und Gründer der Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway, Warren Buffett, gegenüber dem Fortune Magazine seinen bevorzugten Risikoindikator.

WOLFGANG REGNER

Buffett in diesem Interview: Das Verhältnis des US-Aktienmarktwerts geteilt durch das Bruttoinlandsprodukt (BIP) sei „das beste einzelne Maß dafür, wo die Bewertungen zu einem bestimmten Zeitpunkt stehen“. Diese Kennzahl wurde als „Buffett-Indikator“ bekannt. Und sie konnte sich direkt beweisen: Denn der Artikel folgte zu jenem Zeitpunkt, als damals die Dotcom-Bubble platzte. Warren Buffett wies darauf hin, dass das damals hohe Verhältnis der US-Aktienmarktkapitalisierung zum BIP „ein sehr starkes Warnsignal hätte sein müssen“. Doch wie ist diese

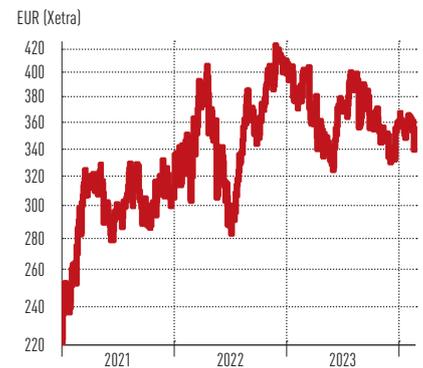
Kennzahl zu interpretieren? Und: Wo steht sie aktuell? Auf currentmarketvaluation.com kann man den aktuellen Stand des Buffett-Indikators nachsehen. Dort beträgt sein Wert aktuell 185 Prozent. 2001 erklärte Warren Buffett, dass man Aktien dann kaufen soll, wenn sie sich in der Nähe des Levels zwischen 80 und 70 Prozent befinden. Ein Kauf von Aktien in der Nähe von 200 Prozent hingegen sei wie ein „Spiel mit dem Feuer“. Tatsächlich lief es in den vergangenen Wochen ziemlich gut auf den Aktienmärkten, und das nach einem Superjahr 2023. Viele Analysten warnen daher, dass in nächster Zeit

daher eher erst einmal mit einer Korrektur zu rechnen sei. Doch noch halten die großen Marktteilnehmer, die für etwa 70 Prozent des Börsenhandels aufkommen, bislang überwiegend an ihren Positionen fest und sind weiterhin sehr zuversichtlich. Erst wenn die Aktienkurse, insbesondere die großen Indizes, drohen, aus ihren Aufwärtstrends herauszufallen, beginnen die Profis, die Reißleine zu ziehen, wie am Beginn des Bärenmarktes im Dezember 2021. Privatanleger sollten es ihnen gleichtun, aber dennoch beginnen, ihre Long-Positionen mit Stopp-Loss-Limits abzusichern.

DEERE & CO. • Starlink im Rampenlicht!

Smart Farming. John Deere, der weltgrößte börsennotierte US-Hersteller von Landmaschinen, und Starlink von SpaceX haben sich zusammengeschlossen, um die Landwirtschaft zu vernetzen und in das digitale Zeitalter zu führen. John Deere hat viel in innovative Technologien investiert – von neuer Unkrauterkennungssoftware bis hin zu selbstfahrenden Traktoren. Deere will nun die digitale Landwirtschaft weltweit

vorantreiben. Die Nutzung der Starlink-Satellitenflotte ermöglicht die nahtlose Vernetzung von Deere-Landmaschinen in Gebieten, die keinen zuverlässigen Internetzugang haben. Dank Internet und GPS können sich Traktoren und Mähdrescher von Deere selbstständig fortbewegen und die Ausbringungsmenge von Dünger, Pestiziden und Herbiziden an die Bodenbeschaffenheit anpassen. Diese Technologie bietet nicht nur eine Lösung für ländliche Gebiete in den USA, sondern auch für Regionen auf der ganzen Welt, wie zum Beispiel Brasilien, wo mehr als 70 Prozent der landwirtschaftlich genutzten Flächen unterversorgt sind (in den USA sind es immerhin 30 Prozent). Bis zum Ende des Jahrzehnts will Deere zehn Prozent seines Umsatzes mit Software-Servicegebühren erwirtschaften. Deere prognostiziert für 2024 mit acht Milliarden Dollar Gewinn rund eine Milliarde weniger als die Analysten.



Obwohl Deere seit 35 Jahren Dividenden zahlt und mit einem KGV von 12 günstig bewertet ist, sollten Anleger eine Bodenbildung abwarten. Bei 300 Euro liegt eine starke Unterstützung. Kauf bei rund 320 Euro.

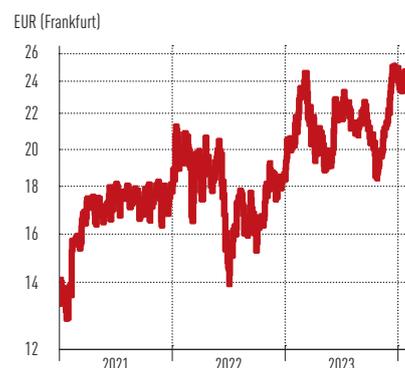
ISIN	US2441991054	
Kurs (20.12.2023)	338,90 €	KGV 23/24 e 13,2
Marktkap.	106,51 Mrd.\$	KGV 24/25 e 13,1
Umsatz 23/24 e	49,65 Mrd.\$	KGV 25/26 e 12,9
Buchw./Aktie 23/24 e	85,97 \$	Div. 23/24 e 1,45 %

REXEL - Elektronik-Marktführer

Lieferkettenlösungen. Rexel S.A. aus Frankreich ist eines der weltweit führenden Großhandelsunternehmen im Bereich Elektrotechnik. Das Produktportfolio beinhaltet Markenprodukte renommierter Hersteller wie auch Eigenmarken für die Bereiche Installation von elektrischen Anlagen, Automatisierung, Kabel & Leitungen, Beleuchtung, Energiemanagement, Sicherheit und Kommunikation, Klima-Automatik, Werk-



zeuge, Haushaltsgeräte und Unterhaltungselektronik. Zum Kundenkreis zählen Fachhändler, Elektriker, Installateure, Ingenieurbüros, Industrie- und Dienstleistungsunternehmen wie auch KMU-Vertragspartner. Zu den drei größten Stärken des Unternehmens zählen folgende Punkte: Rexel ist Marktführer im Vertrieb von Elektroinstallationsmaterialien, unterhält ein globales Netzwerk von Lieferanten und Kunden, und verfügt über langjährige Erfahrung und Fachkompetenz in der Branche. Das Umsatzwachstum wird sich in den kommenden Jahren etwas verlangsamen: von 3,7 Prozent pro Jahr von 2013 bis 2022 auf 2,2 Prozent in den kommenden Jahren. Der operative Gewinn wird ebenfalls nur mehr leicht ansteigen. Die attraktiven fundamentalen Kennzahlen tragen diesem Umstand allerdings bereits Rechnung. So liegt die Eigenkapitalrendite bei satten 18 Prozent und die Dividendenrendite bei drei Prozent.



Rexel ist auf gutem Weg, die Ziele für 2025 zu erreichen. Umsätze und Gewinne werden moderat, aber nachhaltig steigen, auch dank einer kürzlichen Übernahme. Die Aktie ist gut gelaufen, bei rund 22,50 Euro aber ein Kauf.

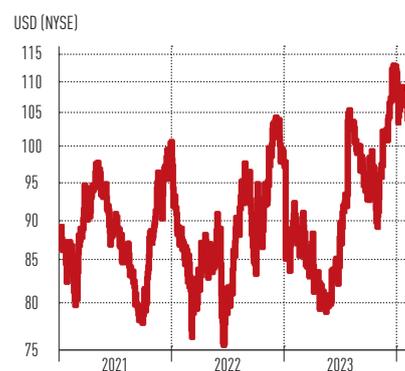
ISIN	FR0010451203		
Kurs (15.02.2024)	23,80 €	KGV 2024 e	9,8
Marktkap.	7,28 Mrd.€	KGV 2025 e	9,1
Umsatz 2024 e	19,40 Mrd.€	KGV 2026 e	8,1
Buchw./Aktie 2024 e	19,80 €	Div. 2024 e	5,11 %

RPM INTERNATIONAL - Starker Bau-Zulieferer

Dividenden-Champion. Das mittelständische US-Unternehmen RPM International ist weltweit tätig und hat sich als Zulieferer für die Bauindustrie auf Hochleistungsbeschichtungen, Dachsysteme, Dichtungsmittel und Spezialchemikalien spezialisiert. Das Unternehmen hat dank einer erfolgreichen langjährigen Akquisitions-Strategie ein sehr starkes Wachstum verzeichnet. So kaufte RPM laut „Barrons“ alleine 175 Unterneh-



men in den vergangenen 30 Jahren auf. Erst letzten Oktober gab es die neueste Übernahme. Und deshalb konnte RPM International in den vergangenen 50 Jahren auch stetig die Dividende erhöhen. Dazu kommen Aktienrückkäufe. Analysten erwarten für das laufende Geschäftsjahr, das am 31. Mai endet, einen Gewinn von 4,98 Dollar pro Aktie, gegenüber 4,30 Dollar im Vorjahr. Bei einem aktuellen Kurs von etwa 106 Dollar ergibt dies ein Kurs-Gewinn-Verhältnis der Aktie von 20. Basierend auf dem prognostizierten Gewinn von 5,62 US-Dollar für das folgende Jahr 2025 sinkt das auf einen günstigeren Wert von 18. Ein Problem ist die geringe Liquidität im Handel der Aktie an europäischen Börsen, Anleger müssen hier ausnahmsweise auf die Börse New York ausweichen. Deswegen erfolgen auch alle Angaben wie Gewinne und Aktienkurs in Dollar. Und Investoren müssen mit einer relativ hohen Volatilität rechnen.



Die Dividende für 2023 soll bei 1,74 Dollar je Aktie liegen und 2024 auf 1,91 Dollar steigen. Der Chart der RPM-Aktie zeigt einen intakten langfristigen Aufwärtstrend. Kauf bei rund 100 Dollar, Stopp-Loss bei 78 Dollar setzen.

ISIN	US7496851038		
Kurs (15.02.2024)	109,54 \$	KGV 2024 e	21,8
Marktkap.	14,03 Mrd.€	KGV 2025 e	19,5
Umsatz 2024 e	7,41 Mrd.€	KGV 2026 e	17,4
Buchw./Aktie 2024 e	19,29 €	Div. 2024 e	1,44 %

DAX mit Top-Bildung?

Nach dem Superjahr für deutsche Aktien 2023 ging es 2024 in derselben Tonart weiter und der Deutsche Aktienindex setzte seine Rally fort. Zuletzt wurde sogar ein neues Rekordhoch erreicht. Doch es gibt Warnsignale.

WOLFGANG REGNER

Die Hoffnungen auf eine Bodenbildung der deutschen Konjunktur sind vorerst verpufft. Die jüngsten Deutschland-Daten des ZEW (Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung) für Februar hatten zwar kaum Auswirkungen auf den DAX, prolongierten aber die anhaltende Phase der Unsicherheit in den letzten Wochen. Mit einem Niveau von -81,7 Punkten zeigt sich die aktuelle Lage fast genauso düster wie während des Höhepunkts der Corona-Krise. Der extrem niedrige Wert deutet aber darauf hin, dass das Schlimmste überstanden ist. Denn die Konjunkturerwartungen sind den siebten Monat in Folge gestiegen und halten sich seit vier Monaten im positiven Bereich. Dies wird von DAX-Anlegern stärker beachtet als die aktuelle Lage. Das ifo-Geschäftsklima sank im Januar zum Vormonat zum zweiten Mal in Folge um 1,1 Punkte auf 85,2 Zähler, auf den tiefsten Stand seit Mai 2020. Das war eine negative Überraschung. Dienstleistung und Bau waren besonders schwach, einzig in der Industrie zeigte sich eine bessere Stimmung.

Schwarzmalerei auf dem Rückzug

Die Industrieproduktion sank im Dezember um 1,2 Prozent zum Vormonat. Allerdings gab es im Jahresvergleich einen Anstieg um 1,2 Prozent. Hier war ein Rückgang von 4,0 Prozent erwartet worden. Es war der erste Anstieg seit mehreren Monaten. Die Prognose für das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) 2024 wurde von 1,3 Prozent auf ein mageres Plus von 0,2 Prozent nach unten korrigiert. Die deutsche Industrie befindet sich in einer Rezession, der private Konsum und die Investitionen entwickeln sich immer noch schwach. Die Deutschen geben ihr Geld lieber für Urlaubsreisen aus und die

Firmen tendieren stärker zu Auslandsinvestitionen (z.B. flüchtet Miele nach Polen). Letzteres wird sich nicht so schnell ändern, aber beim Konsum zeigen sich Volkswirte optimistischer als die Regierungsprognose. Wenn das Reisefieber verpufft ist, könnten die Verbraucher andere Ausgabenziele ins Visier nehmen, zumal es erstmals seit langem Reallohnzuwächse gibt. So könnte Deutschland 2024 doch noch ein Wachstum von 0,6 Prozent winken.

Airbus: Anleger angespannt

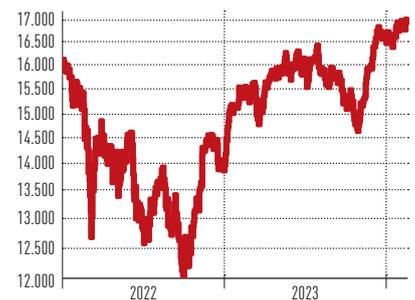
Kurz vor dem Quartalsbericht stieg die Airbus-Aktie auf ein neues Rekordhoch bei fast 153 Euro. Für das vierte Quartal 2023 wird ein Gewinn je Aktie von 1,98 Euro erwartet, was es zum stärksten Quartal machen würde. Allerdings wurden die Erwartungen in den drei vorherigen Quartalen hintereinander verfehlt. Airbus muss diese Serie durchbrechen. Der Umsatz wird auf 22,72 Milliarden Euro geschätzt. Die Aussicht auf einen Rekordgewinn im Jahr 2024 trägt dazu bei, die Attraktivität der Aktie aufrechtzuerhalten. Airbus hat 2023 sein Auslieferungsziel übertroffen, steht aber vor der Herausforderung, 2024 mit der stark steigenden Nachfrage Schritt zu halten. Die Kapazität muss erweitert werden, auch bei den Zulieferern. Anleger müssen darauf achten, ob Airbus seinen Zeitplan einhalten kann.

Siemens: Massive Hochstufung

Zuletzt startete beim Elektronik- und Industrieautomationsriesen eine neues, 6,0 Milliarden Euro schweres Aktienrückkaufprogramm bis 2029 (doppelt so viel wie das auslaufende). Quartalszahlen zeigen, dass die Industrieautomatisierung wegen Lagerbestandsabbauten schlechter als im Vorjahres-

quartal lief. Aber ein starkes Geschäft mit Software, Gebäudetechnik und Zügen konnte das mehr als ausgleichen. Neue Höchstwerte erzielte Siemens bei der smarten Gebäudetechnik, dem zweiten Kerngeschäft. Unter dem Strich blieb ein Anstieg des Quartalsgewinns um 56 Prozent auf 2,5 Milliarden Euro. Der Auftragseingang legte ebenfalls um zwei Prozent auf 22,3 Milliarden Euro zu. Der Auftragsbestand ist mit 113

DAX · Schrecksekunde?



Am 13. Februar ging der DAX aus scheinbar heiterem Himmel in die Knie. Hintergrund waren US-Inflationszahlen, welche bereits fest eingeplanten Zinssenkungen in weitere Ferne rutschen ließen. Der DAX richtet sich nach der US-Leitbörse. Überall hat sich Korrekturbedarf aufgestaut. Beim DAX deutet sich eine obere Umkehrformation an. Dabei kommt es zu einem steilen Anstieg, der aber nicht nachhaltig ist. Diesem folgt ein weiterer Anstieg, der fast dasselbe Niveau erreicht. Zwar könnte sich diese Situation nach oben auflösen, die Gefahr eines Ausbruchs nach unten ist aber real. Investierte Anleger müssen auf die Unterstützung bei 16.530 Punkten achten und setzen dort ein Stopp-Limit.

Milliarden Euro auf einem Allzeithoch, die Dividende wird um 45 Cent auf 4,70 Euro je Aktie erhöht (KGV 9,5). Die Ratingagentur S&P stuft Siemens erstmals nach 15 Jahren hoch, und das gleich um vier Stufen auf AA-.

Heidelberg Materials: Daumen hoch

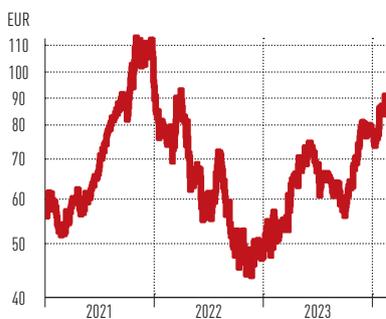
Der Baustoffkonzern Heidelberg Materials hat operativ ein starkes Jahr hingelegt. Den Auftragsrückgang im privaten Wohnungsbau konnte das Unternehmen mit Infrastrukturprojekten und beim Gewerbebau auffangen. Zudem unterstützten gesunkene Energie- und Rohstoffpreise das Ergebniswachstum. Die Heidelberger hatten das Gewinnziel für 2023 mehrmals angehoben.

Bei der Münchener Rück hingegen sehen Analysten eine Abkühlung des Klimas für den Rückversicherer. Der Aufwärtstrend durch Prämienhöhungen könnte zu Ende gehen. Zuletzt stiegen die Preise nicht mehr so stark, weil Risikokapitalgeber wegen attraktiver Renditen mehr Kapazität zur Verfügung stellten. Kosten für Naturkatastrophenschäden steigen wegen des Klimawandels.

Infineon flop, SAP topp

Beim Chiphersteller Infineon soll der Umsatz des Geschäftsjahres 2023/2024 auf 16,5 bis 17,5 Milliarden Euro steigen. Davon könnten 24 Prozent als Segmentergebnis übrigbleiben – das sind knapp 4,1 Milliarden Euro Gewinn (-8 %). Für das Auftaktquartal 2024 prognostiziert Infineon einen Umsatz von 3,8 Milliarden Euro mit 22 Prozent Ergebnismarge: so wenig wie in keinem einzigen Quartal 2023. Der Grund: Umsatzrückgänge in allen Segmenten, mit Ausnahme der Automobil- und Elektromobilitätssparte. Dagegen erreichte Softwareriese SAP ein Fünfjahreshoch. Im vierten Quartal legte der Cloud-Umsatz um 20 Prozent auf 3,7 Milliarden Euro zu und war zentral für die Steigerung des Gesamtumsatzes auf 8,47 Milliarden Euro (+5,1 %) verantwortlich. Der Gewinn je Aktie stieg um 60 Prozent auf 1,02 Euro. SAP hat die Prognosen in allen wichtigen Kennzahlen erreicht oder übertroffen. Dank des starken Auftragsengangs wuchs der aktuelle Cloud-Auftragsbestand um 27 Prozent: ein Allzeithoch. <

NEMETSCHKEK - Welche Krise?



ISIN	DE0006452907	
Kurs (15.02.2024)	85,18 €	KGV 2024 e 54,8
Marktkap.	10,02 Mrd.€	KGV 2025 e 43,8
Umsatz 2024 e	0,94 Mrd.€	KGV 2026 e 34,0
BW/Aktie 2024 e	7,52 €	DIV. 2024 e 0,59 %

Ziele erreicht. Die Baubranche erlebt schwierige Zeiten. Der Hersteller von Software für Ingenieure, Architekten und Bauzeichner erzielte dennoch ein Umsatzplus von 6,2 Prozent auf 851,6 Millionen Euro. Der operative Gewinn blieb mit 257,7 Millionen Euro nahezu stabil, besser als von Analysten erwartet. Die EBITDA-Marge von 30,3 Prozent lag ebenfalls am oberen Ende der eigenen Prognose. Die Umstellung von Lizenzen auf Abo-Verträge belastet zunächst Umsatz und Gewinn, führt aber zu höherer Kundentreue. Nemetschek erwartet daraus ein großes Wachstumspotenzial für 2025.

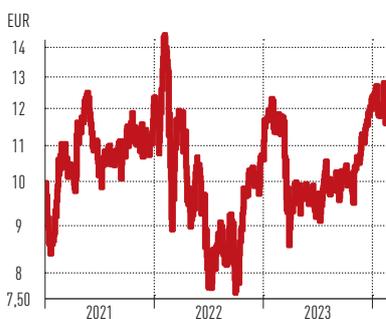
E.ON - Starker Jahresgewinn



ISIN	DE000ENAG999	
Kurs (15.02.2024)	11,86 €	KGV 2024 e 11,5
Marktkap.	31,00 Mrd.€	KGV 2025 e 12,2
Umsatz 2024 e	101,55 Mrd.€	KGV 2026 e 12,3
BW/Aktie 2024 e	7,40 €	DIV. 2024 e 4,66 %

Positive Überraschung. Der Energieversorger E.ON hat 2023 die eigenen Prognosen und Markterwartungen geschlagen. Allerdings profitierte E.ON im Schlussquartal von Einmal-Effekten und der Auflösung des Winterpuffers (für eine neue Energiekrise). Der Konzernüberschuss belief sich 2023 auf 3,1 Milliarden Euro, nach 2,7 Milliarden im Vorjahr. Analysten hatten 2,9 Milliarden erwartet. Die Kosten für Netzeingriffe sanken um 200 Millionen Euro. Das operative Konzernergebnis stieg um 17 Prozent auf 9,4 Milliarden Euro: auch mehr als erwartet. Die hohen Investitionen bringen Zukunftswachstum.

DEUTSCHE BANK - Druck aus den USA übertrieben



ISIN	DE0005140008	
Kurs (15.02.2024)	12,01 €	KGV 2024 e 5,5
Marktkap.	23,86 Mrd.€	KGV 2025 e 4,8
Umsatz 2024 e	29,22 Mrd.€	KGV 2026 e 4,1
BW/Aktie 2024 e	33,92 €	DIV. 2024 e 5,46 %

Regionalbankenkrise revisited. Die Preise für Büroimmobilien in den USA sind seit März 2022 um durchschnittlich 21 Prozent gefallen. Schuld daran: Der Trend zum Home Office. Bei der Deutschen Bank macht das US-Büroportfolio nur 1,5 Prozent des Kreditbuchs aus. Sie hat zwar weniger Gewinn als 2022 einfahren können, aber die Erwartungen der Analysten übertroffen. Der Nettogewinn lag bei 4,2 Milliarden Euro (-16 %). Der Rückgang ist vor allem auf eine höhere Steuerquote zurückzuführen. Die Bank erzielte den höchsten Vorsteuergewinn seit 16 Jahren und ist bei Kostendisziplin stärker als geplant gewachsen.

Jagd nach Dividenden

Gewinnausschüttungen tragen einen wesentlichen Beitrag zum Portfolioerfolg bei. Daher sollten Sie Ihre Positionen zu Beginn der Dividendensaison entsprechend in Stellung bringen.

MARIO FRANZIN

Die Inflation gibt weiter nach, die Zentralbanken stehen Gewähr bei Fuß, die Zinsen zu senken. Die Börsen feiern diese Entwicklung bereits seit November 2023. Mehrheitlich gute Unternehmensmeldungen (z.B. Andritz – Ausblick angehoben; Bawag – Rekordgewinn; Rosenbauer und FACC – Rekordauftragslage, etc.) unterfüttern den Anstieg der Aktienkurse.

Bei Börsenaufschwüngen profitieren in erster Linie zuerst die liquideren Titel (ATX-Werte), Small Caps ziehen in der Regel erst in einem späteren Stadium nach. Den höchsten Kursanstieg verzeichnete demnach seit dem 1. November 2023 die Raiffeisen Bank International (+37%) gefolgt von Wienerberger (+36%), Andritz (+35%) und Telekom Austria (+20%). Dass logischerweise aufgrund der höheren Zinsen die Bankentitel auf breiter Front reüssieren konnten, zeigt deren relativ ähnlicher Kursanstieg um jeweils knapp 20 Prozent (Bawag, Addiko Bank und Erste Group Bank). Die Bawag sticht besonders hervor: Nach vorläufigen Zahlen konnte das Bankinstitut 2023 den Gewinn um ein Drittel auf 680 Millionen Euro steigern. Die Expansion wird weiter vorangetrieben. So kaufte die Bawag zuletzt das Leasinggeschäft von Dexia und bekam Ende November grünes Licht für die Übernahme der Peak Bankcorp in Idaho/USA. Als Dividende wurde bereits fünf Euro je Aktie in Aussicht gestellt, was eine sensationelle Dividendenrendite von 10,7 Prozent ergibt. Der endgültige Konzernbericht wird am 8. März veröffentlicht, die Auszahlung der Dividende erfolgt am 15. April. Damit sind wir beim Thema Dividenden angelangt. Alleine die ATX-Werte zahlen in den kommenden Monaten für 2023 insgesamt 6,4 Milliarden Euro aus.

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	KURS	G/EV '24e	G/EV '25e
RBI	19,61 €	32,3%	28,6%
Porr	12,86 €	21,5%	26,2%
Strabag	43,45 €	20,4%	20,1%
Semperit	13,54 €	20,0%	24,9%
BAWAG	49,88 €	17,3%	18,0%
VIG	24,05 €	16,0%	16,4%
Erste Bank	39,44 €	15,9%	15,2%
Addiko Bank	15,50 €	15,0%	15,7%
OMV	40,05 €	14,6%	16,2%
SBO	41,40 €	13,3%	14,5%
Mayr-Melnhof	122,20 €	10,0%	11,3%
SIMMO	14,70 €	10,0%	13,5%

G/EV=Gewinn/Enterprise Value
Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 15. Februar 2024

OMV mit höchster Dividendenrendite

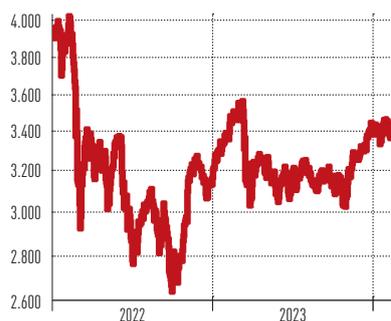
Wie die Bawag, so veröffentlichte auch die OMV bereits vorläufige Zahlen für 2023 und ihre Dividendenvorstellung. Zwar sank der bereinigte Periodenüberschuss erwartungsgemäß von 4,39 auf 2,59 Milliarden Euro (niedrigere Öl- und Gaspreise), doch die Dividende soll mit 5,05 Euro je Aktie auf Vorjahresniveau gehalten werden (2,95 Euro Dividende plus 2,10 Euro Sonderdividende). Das ergibt auf Jahresschlusskurs-Basis

eine Dividendenrendite von 12,7 Prozent. Die Auszahlung erfolgt am 10. Juni.

Banken lassen sich nicht lumpen

Neben der bereits beschriebenen hohen Bawag-Dividende veröffentlichten auch die anderen Banken satte Dividendenvorschläge. Sie können es sich nach den mehrheitlichen Rekordergebnissen auch leisten. So dürfte die Addiko Bank nach einem Jahresgewinn von rund 40 Millionen Euro 1,24 Euro an Dividende bezahlen (Rendite: 8,05 %; Auszahlung am 7. Mai). Die Erste Group Bank bestätigte bereits nach einer Gewinnerwartung von knapp drei Milliarden Euro – d.s. plus 40 Prozent im Vergleich zu 2022 – eine Dividende von 2,70 Euro je Aktie (Rendite: 6,92 %; Auszahlung am 29. Mai). Die Raiffeisen Bank International (RBI) wird auf der Hauptversammlung am 4. April eine Dividende von 1,25 Euro vorschlagen (Rendite: 6,49 %; Auszahlung am 11. April) – trotz des Gewinnrückgangs von 3,63 auf 2,39 Milliarden Euro. Dieser ist jedoch dem schwachen russischen Geschäft geschuldet, das sukzessive zurückgefahren wird. Noch nicht ganz durch ist der Strabag-Deal, bei dem die Raiffeisen Bank Russland dem Oli-

ATX-INDEX · Schwaches Wirtschaftswachstum bremst



Konsolidierung. Nach kurzfristigem Überschreiten der 3.500er-Marke ging dem ATX die Luft aus. Noch ist der Aufwärtstrend intakt, jedoch hat das Momentum nachgelassen. Grund dafür ist das schwache Wirtschaftswachstum bei gleichzeitig verhaltener Intention der EZB, die Zinsen zu senken. Die 3.300er-Marke sollte halten. Für den Fall der Fälle ein Stop Loss bei 2.280 Punkten setzen.

garchen Oleg Deripaska seinen 27,8%-Anteil an der Strabag abkaufen will, der dann auf die Muttergesellschaft in Wien übertragen werden soll. Gelingt dies – ebenso wie eine nachhaltige Lösung für die Russland-Tochter –, sollten neben der ansprechenden Dividende zudem weitere Kursgewinne ins Haus stehen. Momentan ist die RBI mit einem KGV von 2,8 bewertet, bei einem Buchwert von knapp 50 Euro je Aktie – der aktuelle Börsenkurs liegt bei nur 19,30 Euro.

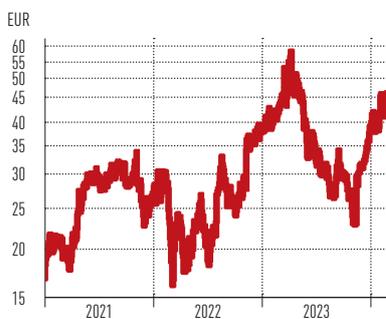
Versicherungen verdienen prächtig

Ebenfalls in der lukrativen Finanzindustrie sind die Versicherungen tätig. Sie profitierten vergangenes Jahr von den indexierten Prämienhöhungen, den Konsolidierungen der zugekauften Ost-Beteiligungen sowie von den guten Kapitalanlageergebnissen. So dürfte die Vienna Insurance Group 2023 die Prämieinnahmen von 10,9 auf 13,6 Milliarden Euro gesteigert haben und den Gewinn um rund 17 Prozent auf 538 Millionen Euro (KGV: 5,7). Bei der Dividende wird demnach eine Anhebung von 1,30 auf 1,45 Euro je Aktie erwartet, was einer Rendite von gut sechs Prozent entspricht (Auszahlung am 29. Mai). Bei der Uniqa lief das vergangene Jahr nicht ganz so gut – aufgrund von hohen Schadenzahlungen durch Unwetterereignissen in Österreich und einem negativen Beitrag aus dem Verkauf der russischen Tochter. Dennoch erreichte das Prämienwachstum 9,4 Prozent (Q1-Q3) auf 5,46 Milliarden Euro und der Gewinn vor Steuern konnte um 22 Prozent auf 305 Millionen Euro gesteigert werden. Der Nettogewinn legte jedoch nur um zwei Prozent auf 224 Millionen Euro zu. Nichtsdestotrotz wird eine leichte Dividendenanhebung von 0,55 auf 0,57 Euro je Aktie erwartet (Rendite: 7,35 %; Auszahlung am 17. Juni). Unter den Top-Ten-Dividendenzahlern reihen sich noch die Agrana (Rendite ~7,4 %), Semperit (s. Kasten rechts, Rendite ~ 6,7 %), Porr (Rendite ~ 6,4 %) und die Österreichische Post (Rendite: ~5,6 %) ein.

Agrana mit Fragezeichen

Bei Agrana wird eine Dividendenanhebung von 0,90 Euro auf 1,0 Euro erwartet. Das >>

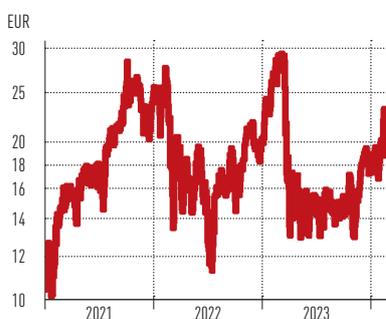
ANDRITZ - Prognose für 2026 wurde angehoben



ISIN	AT0000730007	
Kurs (15.02.2024)	59,25 €	KGV 2024 e 11,9
Marktkap.	5,86 Mrd.€	KGV 2025 e 11,3
Umsatz 2024 e	8,53 Mrd.€	KGV 2026 e 9,7
BW/Aktie 2024 e	23,80 €	DIV. 2024 e 4,23 %

Neue Mittelfristziele. Andritz konnte 2023 trotz Wirtschaftsflaute den Umsatz um 12 Prozent auf 8,46 Milliarden Euro steigern. Der Gewinn legte um 15 Prozent auf 471 Millionen Euro zu. Die Auftragseingänge erholten sich im zweiten Halbjahr, nachdem sie zuvor schwach ausfielen. Daraufhin hob der Vorstand die Prognose bis 2026 an. So soll nun in zwei Jahren der Umsatz über zehn Milliarden Euro steigen und die Gewinn-Marge über sechs Prozent liegen. Das würde ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von rund 9,5 ergeben. Die Wiener Privatbank bleibt bei ihrer Kaufempfehlung mit Kursziel 72 Euro.

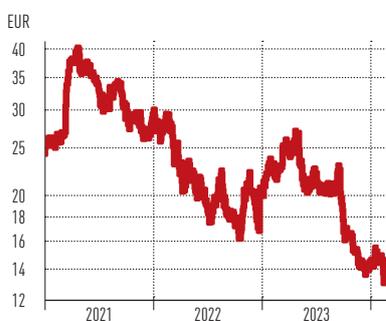
BAWAG - Gewinn um ein Drittel gesteigert



ISIN	AT00008BAWAG2	
Kurs (15.02.2024)	50,10 €	KGV 2024 e 5,9
Marktkap.	3,94 Mrd.€	KGV 2025 e 5,8
Umsatz 2024 e	1,56 Mrd.€	KGV 2026 e 5,4
BW/Aktie 2024 e	50,40 €	DIV. 2024 e 9,72 %

Rückenwind. Aufgrund der höheren Zinsen und kleinerer Übernahmen steigerte die Bawag 2023 den Nettogewinn um 34 Prozent auf 683 Millionen Euro. Die CET1-Quote erhöhte sich auf 14,7 Prozent. Die Dividende wird auf fünf Euro je Aktie angehoben. Das Überschusskapital von 475 Millionen Euro wird für die Übernahme der niederländischen Onlinebank Knab verwendet, die rund 400.000 Kunden im Retail- und KMU-Markt betreut. Ab 2026 soll die Beteiligung etwa 150 Millionen Euro zum Vorsteuerergebnis beitragen. Für heuer erwartet die Bawag einen Gewinn von rund 690 Millionen Euro.

SEMPERIT - Dividendenrendite von 6,6 Prozent



ISIN	AT0000785555	
Kurs (15.02.2024)	13,66 €	KGV 2024 e 5,8
Marktkap.	281 Mio.€	KGV 2025 e 4,7
Umsatz 2024 e	838 Mio.€	KGV 2026 e 4,6
BW/Aktie 2024 e	24,40 €	DIV. 2024 e 9,88 %

Weit unter Buchwert. Semperit stärkt nach dem Verkauf der Medizinsparte das Industriegeschäft – mit Produktionserweiterungen und der Übernahme der Rico-Gruppe. Aufgrund des schwachen Umfeldes wurde im Herbst die Umsatzerwartung für 2023 noch auf 630 Millionen Euro gekürzt, für heuer wird mit einer Markterholung gerechnet. Analysten erwarten einen Umsatz von etwa 800 Millionen Euro und einen Gewinn von knapp 50 Millionen Euro (KGV 5,7). Als Dividende wird mit 0,90 Euro gerechnet, was aufgrund des niedrigen Börsenkurses einer satten Rendite von 6,6 Prozent entspricht.

AKTIEN - Österreich

würde einer Auszahlungsquote zum erwarteten Gewinn von rd. 106 Millionen Euro von etwa 60 Prozent entsprechen. Die ersten drei Quartale 2023/24 (bis November) lie-

fen noch gut. Der Umsatz stieg um 7,5 Prozent auf 2,95 Milliarden Euro, das Nettoergebnis drehte mit 72,5 Millionen Euro in den positiven Bereich. Etwas skeptisch macht

aber der Ausblick, der wegen der hohen zollfreien Zuckerimporte aus der Ukraine getrübt ist. Das könnte u.U. auch auf die Dividendenpolitik durchschlagen. <

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	15,50	17,06	29,2	69,2	-	301	294	2,32	2,43	6,7	6,4	1,24	8,00
AT000AGRANA3	Agrana	13,45	18,04	-18,5	-23,1	-26,3	840	4.082	1,87	k.A.	7,2	k.A.	1,00	7,43
AT00000AMAG3	AMAG	28,30	33,98	-18,9	-7,5	-12,1	998	1.532	1,61	1,92	17,6	14,7	1,50	5,30
AT0000A18XM4	ams OSRAM**	2,27	8,13	-50,2	-79,5	-73,3	2.241	3.514	-0,07	0,07	neg.	34,5	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	59,15	71,01	7,9	50,9	37,2	5.850	8.533	4,98	5,26	11,9	11,3	2,35	3,97
AT0000969985	AT&S	21,60	40,13	-31,3	-17,9	20,0	839	2.136	2,22	5,62	9,8	3,8	0,30	1,39
AT0000BAWAG2	BAWAG	49,88	62,35	-12,0	38,3	35,0	3.921	1.556	8,64	8,78	5,8	5,7	5,00	10,02
AT0000641352	CA Immobilien	29,30	31,68	2,4	-17,5	-6,3	2.871	240	0,95	1,62	30,8	18,1	2,56	8,74
AT0000818802	Do & Co	130,00	149,65	33,9	130,9	55,7	1.388	1.949	8,48	10,15	15,3	12,8	1,49	1,15
AT0000652011	Erste Group Bank	39,44	47,10	13,5	56,2	29,7	16.069	10.519	6,27	6,01	6,3	6,6	2,70	6,85
AT0000741053	EVN	23,50	32,32	21,3	21,9	66,4	4.188	3.450	2,66	2,65	8,8	8,9	1,14	4,85
AT00000FACC2	FACC	6,42	8,31	-4,3	-36,8	-60,2	294	759	0,30	0,52	21,4	12,3	0,00	0,00
AT00000VIE62	Flughafen Wien	50,90	52,19	49,5	80,8	40,6	4.269	994	2,51	2,53	20,3	20,1	1,40	2,75
ATFREQUENT09	Frequentis	27,30	30,90	2,6	52,5	-	362	441	1,58	1,66	17,3	16,4	0,25	0,92
AT0000A21KS2	Immofinanz	21,50	20,60	73,5	23,4	-6,9	2.966	758	0,95	1,84	22,6	11,7	0,00	0,00
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	8,74	16,03	-31,5	-44,3	-75,0	125	568	0,72	1,03	12,1	8,5	0,00	0,00
AT0000A0E9W5	Kontron**	21,60	26,15	15,8	-0,3	8,5	1.374	1.540	1,37	1,62	15,8	13,3	0,55	2,55
AT0000644505	Lenzing	29,75	45,89	-47,6	-67,9	-60,2	1.149	2.603	-0,21	1,81	neg.	16,4	0,00	0,00
ATMARINOMED6	Marinomed	24,50	52,71	-53,1	-79,6	-	37,0	18,5	-0,60	1,37	neg.	17,9	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	122,20	146,86	-20,5	-25,4	6,3	2.444	4.320	11,99	13,54	10,2	9,0	3,50	2,86
AT0000743059	OMV	40,05	49,91	-12,6	15,3	-7,7	13.099	34.262	5,63	6,24	7,1	6,4	5,05	12,70
AT0000APOST4	Österreichische Post	30,50	31,24	-6,7	-12,5	-7,2	2.060	2.766	1,79	1,80	17,0	16,9	1,75	5,74
AT0000758305	Palfinger	23,80	29,82	-14,4	-18,9	-12,2	827	2.260	2,12	2,88	11,2	8,3	1,00	4,20
AT0000KTM102	Pierer Mobility	50,30	79,46	-37,3	-26,6	-3,3	1.700	2.603	3,13	4,59	16,1	11,0	1,00	1,99
AT0000A00XX9	Polytec	3,61	5,86	-25,8	-57,7	-62,6	79	674	0,38	0,65	9,5	5,5	0,00	0,00
AT0000609607	Porr	12,86	19,69	-2,7	-2,0	-31,8	492	6.261	2,44	2,97	5,3	4,3	0,83	6,45
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	19,61	21,58	19,1	21,3	-15,0	6.440	8.239	6,34	5,61	3,1	3,5	1,25	6,37
NL0012650360	RHI Magnesita	41,80	46,21	35,7	-7,1	-13,8	1.970	3.707	4,53	4,52	9,2	9,2	1,72	4,11
AT0000922554	Rosenbauer	29,50	37,76	-11,1	-25,3	-26,6	201	1.199	4,80	5,63	6,1	5,2	0,75	2,54
AT0000652250	SIMMO	14,70	17,53	11,2	-17,3	-12,7	1.037	338	1,44	1,95	10,2	7,5	0,00	0,00
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	41,40	71,32	-38,6	33,3	-39,0	662	622	5,45	5,93	7,6	7,0	2,00	4,83
AT0000785555	Semperit	13,54	26,47	-40,0	-47,6	-3,3	279	838	2,36	2,93	5,7	4,6	0,88	6,50
AT000000STR1	Strabag	43,45	51,28	12,0	53,0	42,0	4.458	18.310	5,21	5,15	8,3	8,4	2,00	4,60
AT0000720008	Telekom Austria	7,93	8,04	53,3	50,8	41,6	5.266	5.349	1,07	1,14	7,4	7,0	0,36	4,54
AT0000815402	UBM Development	21,90	33,73	-26,8	-37,4	-42,1	324	170	1,37	4,06	16,0	5,4	0,17	0,78
AT0000821103	Uniqqa	7,73	8,70	0,3	21,2	-3,1	2.373	6.572	1,05	1,14	7,4	6,8	0,57	7,37
FR0004056851	Valneva**	3,76	7,64	-39,8	-60,3	11,6	522	229	0,08	0,10	47,0	37,6	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	62,60	80,95	-19,8	-15,9	40,3	31.491	9.704	5,54	5,18	11,3	12,1	4,15	6,63
AT0000908504	Vienna Insurance Group	24,05	29,98	3,0	21,8	21,3	3.187	14.192	4,39	4,48	5,5	5,4	1,45	6,03
AT0000937503	voestalpine	25,18	31,98	-17,2	-16,4	-9,7	4.317	16.758	3,07	3,36	8,2	7,5	1,00	3,97
AT0000831706	Wienerberger	28,14	33,36	18,8	16,5	66,7	2.966	4.810	3,38	3,77	8,3	7,5	0,92	3,27
AT0000837307	Zumtobel	5,96	8,04	-18,4	-12,2	-24,5	257	1.224	1,01	k.A.	5,9	k.A.	0,35	5,87

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, Kontron und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 15. Februar 2024



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

**VIENNA TWENTYTWO
ARE übernimmt von SIGNA**



Fertigstellung. Seit 2019 entsteht mit dem VIENNA TWENTYTWO am Dr.-Adolf-Schärf-Platz im 22. Wiener Bezirk ein Ensemble aus insgesamt sechs Bauteilen. Vier davon sind bereits fertiggestellt und übergeben, zwei werden bis Ende 2025 fertiggestellt. Die ARE Austrian Real Estate Development, die zur staatlichen Bundesimmobiliengesellschaft (BIG) gehört, setzte das Projekt gemeinsam mit einem Unternehmen aus der SIGNA-Gruppe um und hielt dabei 49 Prozent der Anteile. Um einen infolge der SIGNA-Insolvenz kostspieligen Baustopp mit allen negativen Konsequenzen zu verhindern, übernahm die ARE Austrian Real Estate Development alle Anteile am VIENNA TWENTYTWO und setzt das Projekt nun eigenständig fort. Der Vertrag wurde am 29. Jänner 2024 unterzeichnet.

EHL: Vorsorgewohnungen wieder gefragt

2024. Nachdem im ersten Halbjahr 2023 ein deutlicher Nachfrageeinbruch zu verzeichnen war, kam es in der zweiten Jahreshälfte wieder zu einer Erholung, die sich in den ersten Wochen des Jahres 2024 verstärkt fortsetzt. Insgesamt wurden im Vorjahr laut „EHL Marktbericht Vorsorgewohnungen Frühjahr 2024“ 875 Einheiten verkauft. „Der Markt hat sich recht rasch von dem Zinsschock erholt“, analysiert Karina Schunker, Geschäftsführerin der EHL Wohnen: „Positiv ist der starke Vermietungsmarkt: Die Nachfrage nach Mietwohnungen ist bei zugleich knapper werdendem Angebot sehr hoch und Wiedervermietungen erfolgen sehr rasch. Vor allem aber sind die Mieten kräftig gestiegen, was bei den vergleichsweise moderaten Kaufpreisentwicklungen zu höheren Anfangsrenditen führt.“

DIE ZAHL DES MONATS

-42 Prozent

Starker Rückgang. Die Baubewilligungen beim Wohnbau sind seit 2020 stark zurückgegangen: Wurden damals noch 63.600 Wohneinheiten in neuen Gebäuden bewilligt, belief sich diese Zahl 2023 auf nur mehr 33.900 Einheiten. Davon sind auch Ein- und Zweifamilienhäuser betroffen: Laut Erich Benischek, Gründer und Geschäftsführer der Blauen Lagune, habe sich die Anzahl bewilligter Häuser im Vergleich zu 2020 um 42 Prozent auf etwa

11.200 beinahe halbiert. Für 2024 rechnet Benischek noch mit keiner Trendwende – aufgrund der gestiegenen Finanzierungskosten, der restriktiven Vergabe von Immobilienkrediten durch die KIM-Verordnung sowie der parallel dazu gestiegenen Baupreise um rund ein Drittel. Im Rahmen einer Marktanalyse wurde festgestellt, dass der Bauproduktionswert im Wohnungsneubau 2023 auf 15 Milliarden Euro (-1,1 Mrd. Euro zu 2022) gesunken ist.



Immobilienmarkt: Turn Around durch Zinssenkungen

Transformation. „Wer erfolgreich sein will, muss die neuen Rahmenbedingungen, Möglich- wie Notwendigkeiten kennen“, so Andreas Ridder, Managing Director CBRE Österreich, der darauf verweist, dass die ESG-Kriterien inzwischen zu den wichtigsten Entscheidungsparametern in der Branche gehören und dass in diesem Jahr eine Belebung der Investmentmärkte durch Zinssenkungen erwartet wird. Im Rahmen des Market Outlook 2024 von CBRE wurden die Key Trends für den Immobilienmarkt Österreich analysiert und definiert: Zinssenkungen dürften den Investmentmarkt in Österreich im Jahr 2024 positiv beeinflussen, eine gute Stimmung am Markt ist bereits wahrzunehmen. Käufer und Verkäufer nähern sich bei ihren Kaufpreisvorstellungen zunehmend an.

Durch wirtschaftliche Herausforderungen und Mittelabflüsse werden Portfoliobereinigung und Abverkauf einiger Immobilien forciert. Die Konsequenz ist derzeit: mehr Angebot. Daher ist im ersten Halbjahr noch mit einem moderaten Anstieg der Renditen zu rechnen, danach mit einer Stabilisierung. Logistikimmobilien sind ganz oben auf den Einkaufslisten der Investoren, gefolgt von Wohn- und Büroimmobilien. So ist die Bautätigkeit am österreichischen Wohnungsmarkt 2024 rückläufig, was sowohl den Investmentmarkt als auch den Mietmarkt massiv beeinflusst. Zuzug und Bevölkerungswachstum halten an, die aktuelle Bautätigkeit ist allerdings nicht auf Wachstum ausgerichtet – die Marktsituation dürfte in den kommenden Monaten angespannt bleiben.

„Investoren sollten die neuen Rahmenbedingungen, Möglich- wie Notwendigkeiten kennen.“

Andreas Ridder, Managing Director
CBRE Österreich

Soravia: Immodeal geplatzt

Wien/München. Soravia unterschrieb Ende 2021 einen Kaufvertrag über ein 4,2 Hektar großes bebautes Grundstück der Deutschen Fonds Holding (DFH) bei Unterföhring bei München. Der Kaufpreis wurde damals mit rund 115 Millionen Euro vereinbart. In den kommenden Jahren sollte auf dem Gelände ein Bürocampus mit etwa 55.000 Quadratmeter Bruttogeschossfläche entstehen. Laut Fonds Professionell Online ließ Soravia nach einer Anzahlung von zehn Prozent des Kaufpreises bereits das Zahlungsziel Anfang Februar 2023 verstreichen. Trotz neuer Einigung der beiden Parteien auf einen reduzierten Kaufpreis auf 93,3 Millionen Euro und mit 30. September 2023 als neues Zahlungsziel, sei auch dieser Termin von Soravia nicht eingehalten worden. Zwar seien laut Soravia alle Auflagen der finanzierenden Banken erfüllt gewesen, jedoch erfuhren die Anleger Mitte Dezember, dass die Finanzierung doch nicht zustande gekommen sei. Die DFH habe inzwischen den Rücktritt vom Kaufvertrag erklärt. Beide Seiten betonten gegenüber Fonds Professionell Online, dass sie sich in einem konstruktiven Dialog um eine zielführende Lösung befänden.

FOTO: Sreker Architekten

UBM: Baugenehmigung für Timber Peak

Wien/Main. Für den von UBM Development im Zollhafen Mainz entwickelten „Timber Peak“ liegt nun die Baugenehmigung vor. Damit kann noch im Februar mit den Arbeiten am höchsten Holz-Hybrid-Bau in Rheinland-Pfalz begonnen werden. Der über 40 Meter hohe Büroturm bietet auf zwölf Stockwerken 9.500 Quadratmeter Bruttogrundfläche mit flexiblen Grundrissen für das neue Arbeiten. Darüber hinaus profitieren die Mieter von einer Terrasse im fünften Obergeschoss sowie einer Dachterrasse mit Panoramablick über ganz Mainz, den Zollhafen und die Flusslandschaft des Rheins. Beim Timber Peak wirkt sich nicht nur die Verwendung von Holz positiv auf den ökologischen Fußabdruck aus, auch im Betrieb setzt das Hochhaus auf Nachhaltigkeit (Wärmepumpen, Heiz- und Kühlsegel). Im Untergeschoss befindet sich eine E-Ladeinfrastruktur für bis zu 40 Kfz-Stellplätze in Vorbereitung.



Tower Marina

SONNENAUFGANG FÜR INVESTOREN

Im Marina Tower, hoch über der Stadt und die Donau zu Füßen, sind noch einige wenige Wohnungen frei!

Moderne Ausstattung und Einrichtungen im und um den Turm wie Homecinema, Gästelounge, Kindergarten, Supermarkt und Fitnesscenter machen das Leben angenehm. Für Freizeitaktivitäten gelangt man direkt über das Marina Deck an das rechte Donauufer und weiter auf die Donauinsel, sowie in den nahe gelegenen Prater. Perfekte Anbindung ist durch die U2 – Station Donaumarina - und die Auffahrt zur A23 gegeben.

Kontaktieren Sie uns – wir beraten Sie gerne!

1020 Wien, Wehlstraße 291

www.marinatower.at



BUWOG

IES Immobilien



HWB 22-27 kWh/m²a | IGEE 0,75-0,77 | Copyright: Stephan Huger
Haftungsausschluss: Angaben und Darstellungen ohne Gewähr und
Anspruch auf Vollständigkeit, kein Rechtsanspruch ableitbar.

Gute Investmentchancen

Allen Unkenrufen zum Trotz bietet der Gewerbeimmobilienmarkt bei genauerem Hinsehen wieder vereinzelt selektive Chancen. Das GELD-Magazin befragte dazu zwei erfahrene Experten für Gewerbeimmobilien in Österreich und Deutschland.

MICHAEL KORDOVSKY

„Insbesondere Privatinvestoren und Family-Offices, die in den letzten Jahren wenig aktiv waren, beginnen, den Markt wieder nach Opportunitäten zu sondieren.“

Franz Pörtl,
geschäftsführender
Gesellschafter bei EHL
Investment Consulting



Die Lockdowns in der Pandemie waren schlecht für Einzelhandel und Gastronomie, was in Einkaufszentren zu vereinzelt Mietausfällen führte. Darüber hinaus war der verstärkte Homeoffice-Trend nicht gerade förderlich für den Büroimmobilien-Markt. Aktuell belasten hohe Zinsen: Der Dreimonats-Euribor stieg von -0,57 Prozent Anfang 2022 bis 2. Februar 2023 auf 3,90 Prozent. Gleichzeitig sinkt bei Festgeldzinsen von bis zu 3,50 Prozent auf 12 Monate und über drei Prozent Rendite bei einjährigen heimischen Bundesanleihen der Anreiz in Immobilien zu investieren. Preisrückgänge erstrecken sich somit über alle Segmente und Nutzungsarten.

Insolvenzen drücken die Stimmung

Zuletzt kam die Insolvenz-Reihe innerhalb der Signa-Gruppe hinzu: Louis Obrowsky, Geschäftsführer der LLB Immo KAG, skizziert die Auswirkungen in Österreich und Deutschland: „Trotz der hohen Präsenz in der aktuellen medialen Berichterstattung ist der Einfluss auf die klassischen Veranlagungsimmobilien gering. Dies liegt darin begründet, dass es sich bei den Signa-Immobilien in hohem Maße um typische Liebhaber-Objekte und eben nicht um klassische Renditeobjekte handelt. Darüber hinaus ist ein wesentlicher Teil der Objekte nicht oder noch nicht fertiggestellt und von einer Cash-flow-Generierung noch weit entfernt. Was jedoch nicht zu leugnen ist, ist die Tatsache, dass derartige Insolvenzen das allgemeine Sentiment für Immobilienveranlagungen im Allgemeinen negativ beeinflussen.“

Und bezogen auf Österreich kommentiert Franz Pörtl, geschäftsführender Gesellschafter der auf Anlageimmobilien spezialisierten EHL Investment Consulting GmbH: „Die

Zinserhöhungen haben auch bei vielen anderen Marktteilnehmern Stress ausgelöst und es ist damit zu rechnen, dass auch weitere Unternehmen in die Insolvenz schlittern bzw. restrukturiert werden müssen. Die Frage, welche Marktteilnehmer hier besonders gefährdet sind, hängt meines Erachtens weniger mit dem jeweiligen Nutzungssegment zusammen, sondern viel mehr mit den auf der Finanzierungsseite eingegangenen Risiken.“

Gewinner sind z.B. Fachmarktzentren

Im Einzelhandel muss zwischen drei Kategorien differenziert werden. Klare Gewinner sind hier Fachmarktzentren. Dies begründet Obrowsky: „Einerseits, weil diese vornehmlich dem Versorgungscharakter – und nicht der bloßen Befriedigung der Lust am Einkaufen – dienen, gerade in Krisenzeiten ein ganz wichtiger Aspekt. Zum anderen werden dort vernünftige Mieten in der Größenordnung von monatlich zehn bis 15 Euro pro Quadratmeter verlangt. Dies kann sich ein Retailer auch leisten und verdienen.“ Die anderen Segmente sind mit Vorsicht zu genießen: „Einkaufszentren leiden vor allem unter den hohen Mieten von monatlich bis zu 50 bis 100 Euro pro Quadratmeter. Diese Kosten wollen Mieter vor dem Hintergrund steigender Onlineumsätze nicht mehr bezahlen. Innerstädtische Einkaufsstrassen haben eine hohe Abhängigkeit von ausländischen Touristen. Wenn diese aufgrund von Restriktionen, eingeschränktem Sicherheitsempfinden oder wirtschaftlichen Verschlechterungen teilweise ausbleiben, leidet diese Assetklasse besonders“, so Obrowsky. Im Bürobereich führen Trends wie Homeoffice und Shared Desk zwar quer durch Österreich und Deutschland zu einer Verschie-

Aktuelle Mietrenditen:

Österreich (Quelle: EHL/Pörtl):

Gute Büroobjekte Wien (außerhalb erster Bezirk): 5 % und Aufschlag für Bundesländer von 50 bis 100 Basispunkten.

Österreich/Deutschland (Quelle: LLB Immo KAG/Obrowsky):

Hauptstädte (Ö) und Big 7 (D), andere Standorte Renditeaufschlag von 25 bis 75 Basispunkten.

Spitzenrenditen (Top-Lage u.

-Qualität): Büros: 4,25 bis 4,50 %; Logistikkimmobilien: 4,75 %; Fachmarktzentren (FMZ): bereits stabile 5,5 %; Einkaufsstrassen: 4,0 %, Einkaufszentren: 5,25 %, Hotels ca. 5,0 %.

Achtung: weitere moderate Renditeanstiege sind möglich (Ausnahme FMZ).



Logistikimmobilien erscheinen derzeit attraktiv. Vor allem begrenzte Flächen und der boomende Online-Handel unterstützen die Preise.

zung des Bedarfs von reiner Arbeitsfläche hin zu mehr „Sozialfläche“ (Kommunikation, Rückzug, etc.), doch zumindest in Bezug auf Österreich verzeichnen laut Pörtl qualitativ hochwertige Flächen in guten Lagen eine robuste Nachfrage.

Bezogen auf Deutschland und Österreich stellt Obrowsky eine sehr stabile Flächen-nachfrage sowie Bereitschaft zu langer Mietbindungsdauer im öffentlichen Bereich fest. In der Privatwirtschaft hingegen ist hier mehr Kreativität erforderlich: „Moderne Bürokonzepte mit hoher Flächeneffizienz, Shared-Desk-Konzepten und flexiblen Kommunikationszonen gewinnen an Bedeutung“, so Obrowsky, der ergänzt: „Wesentlich für die Zukunft sind eine hohe Nachhaltigkeit, eine zeitgemäße Zertifizierung und energetische Effizienz. Objekte, welche diese Kriterien nicht erfüllen können, werden mit Preisabschlägen abgestraft werden.“

Logistik-Immobilien gefragt

Aussichtsreich sind auch Logistik-Immobilien wie z.B. Lagerflächen: „Einerseits wird die Nachfrage aufgrund weiter steigender Online-Umsatz-Generierung im Handel be-

feuert, andererseits ist das Angebot neuer Flächen – auch aufgrund von Nachhaltigkeitsbestrebungen und der Eindämmung der Versiegelung – begrenzt. Daraus resultierend ist ein deutliches Mietwachstum – und damit ein Preiswachstum der Objekte – zu erwarten, so Obrowsky.

Lichtblicke?

Bezogen auf Österreich kommentiert Pörtl: „Obwohl die Transaktionstätigkeit noch weit hinter den Rekordzahlen der Jahre vor der Pandemie hinterherhinkt, sehen wir auch bereits erste Anzeichen für eine Erholung. Insbesondere Privatinvestoren und Family-Offices, die in den letzten Jahren wenig aktiv waren, beginnen, den Markt wieder nach Opportunitäten zu sondieren. Das Investmentmotiv ist in den meisten Fällen aber nicht nur ein Preisrückgang, sondern vor allem die Verfügbarkeit von Objekten, die in der Vergangenheit kaum am Markt angeboten wurden. Viele Interessenten sind bereit, wieder in den Markt einzusteigen, auch wenn die Talsohle vielleicht noch nicht endgültig erreicht ist, wenn entsprechende Objekte erworben werden können.“



„Moderne Bürokonzepte mit einer hohen Flächeneffizienz, Shared-Desk-Konzepten und flexiblen Kommunikationszonen gewinnen an Bedeutung.“

Louis Obrowsky,
Geschäftsführer der
LLB Immo KAG

Experten zum Preisverfall

Dazu Obrowsky (über Wien, Graz u. Berlin): „Die neuen volkswirtschaftlichen Gegebenheiten mit hoher Inflation und Zinsen, eingetrübten Konjunkturaussichten und gestiegenen Baukosten führten zu weiterer Zurückhaltung der Investoren. Wie bei anderen Assetklassen konnte auch in den einzelnen Immobiliensegmenten ein neues Preisgefüge noch nicht endgültig gefunden werden. Die erwarteten ‚Schnäppchen‘ sind bisher noch nicht im größeren Stil auf den Markt gekommen, allerdings werden diese von eigenkapitalstarken Marktteilnehmern weiter erwartet. Größere Transaktionsaktivitäten sind also bisher weitgehend ausgeblieben, die Preisrückgänge bewegen sich derzeit in einer Bandbreite von weniger als zehn Prozent. Bei den (gutachterlichen) Bewertungen ist der Abschlag meist sogar darunter.“ Bezüglich Österreich (z.B. Wien) quantifiziert Pörtl: „Die vom Kapitalmarktumfeld ausgelösten Preisänderungen sind im Core-Bereich (beste Lage und Qualität) geringer als in den nachgelagerten Qualitätssegmenten. Betroffen von dieser Entwicklung sind allerdings alle Segmente, wobei die Korrekturen mittlerweile zwischen fünf und 30 Prozent liegen dürften, je nach Qualität und Risiko.“

Generali: Ein Hoch auf die Zinsen



Martin Sturzlbaum, Chief Insurance Officer Leben/Kranken der Generali

Wichtige Vorsorge. Gute Nachrichten für Kunden der Generali: Seit Anfang 2024 liegt die Verzinsung für die aktuellen Tarife in der klassischen Lebensversicherung des Instituts bei 2,55 Prozent. Martin Sturzlbaum, Chief Insurance Officer Leben/Kranken der Generali, fügt prinzipiell hinzu: „Die demografische Entwicklung zeigt, dass Vorsorge wichtiger denn je ist. Gerade für junge Menschen gilt es, rechtzeitig an morgen zu denken. Mit einer deutlich höheren Gesamtverzinsung stärken wir die private Vorsorge zusätzlich.“ Die Förderung der dritten Säule

funktioniere allerdings nur gemeinsam mit der Politik. Initiativen wie die Reduktion der Versicherungssteuer von vier auf zwei Prozent, die Erhöhung des seit 1975 gleich hohen Freibetrags in der betrieblichen Altersvorsorge von 300 auf 1.200 Euro sowie die Schaffung eines zukunftsfähigen Konzepts für die prämienebegünstigte Zukunftsvorsorge würden die dafür geeigneten Rahmenbedingungen herstellen. Übrigens: Wer im Jahr 2023 auf die Welt gekommen ist, sollte durchschnittlich gesehen 84,2 Jahre (Frauen) bzw. 79,3 Jahre (Männer) alt werden. Vorsorgen zahlt sich also aus.

VKI: Informativer Ratgeber



Das KONSUMENT-Vorsorgebuch ist neu editiert worden

Blick in die Zukunft. Es ist ein Thema, über das man nicht gerne spricht: Unfall, Krankheit oder Begleiterscheinungen des Alterns können jederzeit dazu führen, dass man im wahrsten Sinn des Wortes die Kontrolle über sein eigenes Leben verliert. Nicht alle Fragen, die dabei auftauchen, sind bis ins Letzte gesetzlich geregelt. Vieles, etwa das Ausmaß medizinischer Behandlungen bei tödlichen Erkrankungen oder die Gestaltung des eigenen Begräbnisses, kann man vorsorglich auch selbst festlegen. Das Buch „Alles geregelt“ von Manfred Lappe (herausgegeben vom Verein für Konsumenteninformation), gibt Antworten auf auch unangenehme Fragen. Im A4-Format liegt es nun in fünfter Auflage vor: Ein Leitfaden für alle Menschen, die ihr Leben möglichst selbstbestimmt vorausplanen wollen und ihren Angehörigen zusätzliche Belastungen in ohnehin schwierigen Situationen ersparen möchten. Dabei leistet das Werk Hilfe durch konkrete Handlungsanleitungen, die nötigen Formulare und Ausfüllhilfen. Zu den Themen gehören unter anderem Organspende, Patientenverfügung und Vorsorgevollmacht. Besprochen werden auch die Grundzüge des Erbrechts, insbesondere alle wesentlichen Fragen rund um das Testament.

**Vorsicht!
Winterliche Gefahren**

Glattes Parkett. Oft kann ausgelassener Spaß ein jähes Ende finden: „Durchschnittlich 4.500 Eisläufer müssen jährlich ins Spital. Das KfV (Kuratorium für Verkehrssicherheit) warnt vor Unfallrisiken, nicht zuletzt wegen der milden Temperaturen, die die Gefahr eines Einbrechens steigen lassen“, meldet das Fachmagazin www.versicherungsjournal.at. Zu den häufigsten Verletzungen gehören laut KfV der Bruch des Handgelenks oder des Unterarms. Kopfverletzungen seien seltener, allerdings ist das Risiko einer schweren Folge hier besonders groß. Helm, Handgelenksprotektoren und Handschuhe könnten das Verletzungsrisiko halbieren. Hier herrsche laut den Experten aber noch großer Aufholbedarf.

Wiener Städtische: Aufbauend



Christine Dornaus, Vorstandsdirektorin der Wiener Städtischen Versicherung

Home, sweet home. Die Wiener Städtische baut ihr Immobilienportfolio aus und kauft weitere fünf Häuser mit vorwiegender Wohnnutzung von der ERSTE Immobilien KAG. „Trotz der steigenden Zinsen stellen wir weiterhin leistbaren Wohnraum zur Verfügung. Die

neu erworbenen Häuser passen damit ausgezeichnet in unser Immobilienportfolio“, sagt Christine Dornaus, Vorstandsdirektorin der Wiener Städtischen Versicherung. Gemeinsam mit den im Herbst 2023 von der ERSTE Immobilien KAG gekauften Immobilien besitzen die Häuser eine Gesamtnutzfläche von rund 17.000 Quadratmetern. Das Paket von insgesamt zehn Objekten unterteilt sich in rund 280 Mieteinheiten mit einer Durchschnittsgröße von 56 Quadratmetern. In naher Zukunft werden die neu erworbenen Häuser im Einklang mit den Vorgaben der EU-Taxonomie mit Photovoltaikanlagen und Fernwärme modernisiert, was eine Verbesserung der Energiekennwerte bezweckt. Frei nach dem Motto: Ökonomie trifft Ökologie.

VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2020	2021	2022	2023	2024	p.a. (seit Fondsstart)
 Allianz Elementar Lebensversicherung AG 1130 Wien, Hietzinger Kai 101-105 Tel.: +43 1/878 07-0 Fax: +43 1/878 07-2830 www.allianz.at	Dachfonds							
	Allianz Invest ESG Defensiv	100 % Renten	2,4 %	-2,1 %	-13,0 %	6,6 %	-0,8 %	2,9 %
	Allianz Invest ESG Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	4,2 %	3,2 %	-16,1 %	8,0 %	-0,1 %	3,6 %
	Allianz Invest ESG Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	8,6 %	7,5 %	-19,4 %	8,5 %	0,2 %	3,5 %
	Allianz Invest ESG Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	9,1 %	12,9 %	-21,5 %	9,3 %	1,6 %	3,6 %
	Allianz Invest ESG Progressiv	100 % Aktien	10,9 %	20,4 %	-23,3 %	11,3 %	2,2 %	1,8 %
	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	vermögensverwaltend	8,6 %	9,3 %	-21,4 %	7,5 %	0,4 %	2,7 %
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	3,3 %	-4,1 %	-12,8 %	5,2 %	-1,5 %	2,8 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	2,4 %	-1,6 %	-15,0 %	7,8 %	-0,9 %	3,7 %
Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	-3,5 %	17,9 %	-9,6 %	10,7 %	1,6 %	0,6 %	
Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	-1,9 %	6,3 %	-	-	-	-	
Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	1,7 %	-2,5 %	-	-	-	-	
Allianz Invest Aktien Austria Plus	100 % Aktien	-10,9 %	35,7 %	-16,9 %	4,8 %	-0,4 %	5,0 %	



UNIQA Österreich Versicherungen AG

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

Raiffeisen Fondspolizzen							
						per 31.01.	per 31.01.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	-0,6 %	-1,1 %	-10,1 %	6,5 %	-0,4 %	3,2 % (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	-0,2 %	2,6 %	-14,3 %	7,2 %	-1,1 %	3,9 % (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	1,8 %	13,9 %	-13,8 %	9,2 %	1,3 %	5,2 % (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	-0,5 %	19,4 %	-12,5 %	9,2 %	2,2 %	5,9 % (02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen							
						per 31.01.	per 31.01.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	2,9 %	0,1 %	-8,6 %	5,2 %	-0,3 %	3,0 % (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	3,3 %	4,0 %	-10,2 %	8,4 %	0,5 %	4,0 % (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	4,1 %	12,1 %	-10,6 %	9,5 %	1,7 %	4,4 % (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	4,5 %	19,1 %	-12,8 %	9,4 %	2,3 %	4,6 % (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							
						per 31.01.	per 31.01.
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	6,7 %	6,2 %	-14,7 %	8,8 %	0,6 %	3,3 % (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	19,5 %	14,6 %	-15,7 %	12,1 %	2,4 %	3,9 % (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	5,4 %	25,1 %	-15,8 %	14,0 %	5,4 %	5,5 % (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	-2,0 %	11,4 %	-5,5 %	5,8 %	3,3 %	1,6 % (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	1,3 %	11,1 %	-12,1 %	7,9 %	1,6 %	3,6 % (02.04.12)

Mindestanlagensumme Einmalanlage: 5.000,- 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)							
		31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	18,37 €	18,31 €	19,38 €	16,97 €	18,08 €	18,20 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	18,94 €	19,05 €	21,30 €	18,26 €	19,75 €	20,02 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	18,96 €	19,13 €	22,57 €	18,92 €	20,75 €	21,20 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	14,04 €	14,09 €	17,31 €	14,28 €	15,85 €	16,28 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,52 €	12,53 €	13,26 €	11,60 €	12,35 €	12,43 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,99 €	12,06 €	13,47 €	11,55 €	12,50 €	12,67 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	11,79 €	11,91 €	14,04 €	11,77 €	12,91 €	13,18 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	10,54 €	10,57 €	12,99 €	10,70 €	11,88 €	12,21 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichzeitpunkt: 31. Jänner 2024

Wahlärzte-Boom

Die Nachfrage nach einer ambulanten Gesundheitsversicherung steigt. Der Grund dafür liegt nicht zuletzt darin, dass die Versorgung mit niedergelassenen Kassenärzten stetig zurückgeht, Wahlärzte immer häufiger konsultiert werden.

CHRISTIAN SEC



Das Interesse an der Wahlarztversicherung steigt mit dem Angebot an Wahlärzten.



„Die Ausgaben privater Haushalte für eine Privatarztversicherung steigen mit steigendem Anteil an Wahlärzten.“

Peter Eichler, Vorstand für Personenversicherung bei der UNIQA



Die private Krankenversicherung ist ein einträgliches Geschäftsmodell, wenn man den letzten Quartalsbericht der UNIQA liest. Rund vier Milliarden der insgesamt sechs Milliarden Euro erwarteten zukünftigen Gewinne auf Basis des heutigen Prämienportfolios (Contractual Service Margin bzw. CSM) werden durch die Gesundheitsversicherung verdient. Dabei zeigt vor allem der ambulante Tarif eine große Anziehungskraft im Neugeschäft, mit Wachstumsraten von 30 Prozent, wie Markus Spellmayer, Vorstandsmitglied der Merkur Versicherung, erklärt. Auch bei der Generali ist der Trend zu ambulanten Tarifen ungebrochen, wobei sich das Neugeschäft sogar besser als im Vorjahr entwickelt, und bei der Muki sind Wahlarzt-Ambulant-Tarife traditionell populärer als die klassischen Sonderklasse-Tarife. Dieser Trend wird auch von einer Umfrage von krankenversichern.at

unter 585 Befragten bestätigt, wo acht von zehn Personen den Wahlarzt als den größten Vorteil einer privaten Krankenversicherung ansehen. Bei den Jungen (25 bis 35 Jahre) liegt dieser Anteil sogar bei rund 90 Prozent. „Es ist spannend zu sehen, dass früher in der privaten Krankenversicherung das Privatspital/Sonderklasse wichtig waren, heute aber der Wahlarzt dominiert“, erklärt Sebastian Arthofer, COO von krankenversichern.at.

Mehr Wahlärzte, mehr private Tarife

Der Trend zum Wahlarzttarif wird durch die stetige Verringerung der Zahl der Kassenärzte angeheizt, während die Zahl der Wahlärzte, also Ärzte ohne Kassenvertrag, deutlich zunimmt. Von 2011 bis 2023 stieg die Anzahl der Wahlärzte in Österreich von 7.972 auf 11.343 (mit Anfang April 2023). Im gleichen Zeitraum sank die Zahl der Kas-

senärzte von 8.431 auf 8.300. Bei einigen medizinischen Fächern, wie der Kinder- und Frauenheilkunde, ist die Entwicklung noch dramatischer als die Gesamtzahlen vermuten lassen. In beiden Fächern sank die Anzahl der Kassenordinationen seit 2011, bei Kinderärzten von 323 auf 307, bei Gynäkologen von 560 auf 486, während in beiden Sparten die Zahl der Wahlärzte eklatant zunahm auf 356 bei Kinderärzten und auf 890 bei Gynäkologen. „Die Ausgaben privater Haushalte für eine ambulante Zusatzversicherung steigen mit dem steigenden Anteil an Wahlärzten im ambulanten Bereich“, erklärt Peter Eichler, Vorstand für Personenversicherungen bei der UNIQA. Eine Gesundheitsstudie der Wiener Städtischen zeigt, dass die Hauptgründe für eine private Gesundheitsvorsorge vor allem im ambulanten Bereich liegen. Lange Wartezeiten auf Termine bei Kassenärzten sowie wenig Zeit beim Termin selbst und steigende Selbstbehalte für Leistungen sind die Hauptgründe, warum Menschen sich für eine Krankenversicherung interessieren. Aber auch die stetig steigenden Kosten der Heilbehandlung führen dazu, dass die Kunden diese absichern wollen. Für viele Kunden spielt auch die Übernahme von Leistungen der Ganzheitsmedizin eine immer größere Rolle, denn Behandlungen dieser Art werden kaum vom öffentlichen Gesundheitssystem übernommen, erklärt Sonja Steßl, Generaldirektor-Stellvertreterin der Wiener Städtischen. Immerhin drei von vier Österreichern sehen die Ganzheitsmedizin als Teil der gesundheitlichen Versorgung.

Selbstbehalt sinnvoll

Die maximalen Leistungen der einzelnen Anbieter in verschiedenen Leistungsbereichen unterscheiden sich und sollten bei der Kaufentscheidung berücksichtigt werden. Die Merkur erstattet für physio- und psychotherapeutische Behandlungen jeweils bis zu 606 Euro jährlich, im Vergleich dazu kann man beim stärksten Wahlarzttarif der Wiener Städtischen für Physiotherapie sogar jährlich 1.000 Euro und für Psychotherapie 820 Euro in Anspruch nehmen. Dafür liegt der Deckel für die Leistungen in der Schul-

medizin bei der Wiener Städtischen etwas niedriger (5.160 Euro im Vergleich zu 6.114 Euro). Die UNIQA liegt hier mit 5.401 Euro dazwischen. Prinzipiell werden nach der Behandlung beim Wahlarzt zuerst die Kosten der gesetzlichen Krankenkasse eingereicht. Diese zahlt in der Regel 20 Prozent der Behandlung. Danach wird der Restbetrag bei der privaten Krankenversicherung geltend gemacht. Die meisten Versicherungen bieten zur Auswahl eine Vergütung pro eingereichte Rechnung mit maximal 80 Prozent (Standard) und 100 Prozent (Premium), wobei die Standardvariante insofern Sinn macht, als für die meisten Behandlungen die gesetzliche Versicherung 20 Prozent der Kosten übernimmt.

Post-Corona-Trends

Insgesamt zählt die Weiterentwicklung der Bereiche Telemedizin und Digital Health zu den positiven Folgen der Coronakrise. Die Digitalisierung von Prozessen im Gesundheitsbereich wurde daher wesentlich beschleunigt, wie die VVO in ihrem Jahresbericht schreibt. Bei UNIQA kann man jedenfalls mit einer Privatarztversicherung Videokonsultationen mit Partnerärzten in Anspruch nehmen. Jedoch sollte dieser Trend nicht überschätzt werden, so Eichler. „Unserer Erfahrung nach sind österreichische Kunden derzeit jedoch noch zu zaghaft und bevorzugen, ihre Hausärzte zu konsultieren. Erst wenn es eine bestehende Arzt-Patienten-Beziehung gibt, sind Patienten häufiger zu einer Telekonsultation bereit.“ So geht es laut Eichler nicht um Ersetzung des physischen Arztbesuchs, sondern um eine sinnvolle Ergänzung, vor allem, was akute, aber nicht schwere Krankheiten sowie die Nachbetreuung und das Monitoring von chronischen Erkrankungen betrifft. Ein wichtiger Trend der Gesundheitsversicherer geht in Richtung Vorbeugung mit Hilfe von Kooperationen mit Tech-Unternehmen. In der Merkur-Gesundheits-App kann zur Hautkrebsvorsorge ein Scan gemacht werden. Bei der UNIQA kann man eine DNA-Analyse durchführen, die zeigt, wo aufgrund der Genetik die gesundheitlichen Chancen und Risiken liegen. <



„Für viele Kunden spielt auch die Übernahme von Leistungen der Ganzheitsmedizin eine immer größere Rolle.“

Sonja Steßl, Generaldirektor-Stellvertreterin der Wiener Städtischen

Wahlarztversicherung

Versichert sind gewöhnlich:

- › Behandlung durch Privat-Ärzte (sowohl schul- als auch alternativmedizinisch)
- › Honorare für ambulante Optionen und besondere Untersuchungen (Pathologie, Labore oder bildgebende Diagnostik)
- › Honorare für Mutter-Kind-Pass
- › Transportkosten
- › Ärztlich verschriebene Arzneimittel und Medikamente (auch homöopathische Heilmittel)
- › Heilbehelfe wie Kontaktlinsen oder Brillen
- › Psychotherapeutische Behandlung
- › Ärztlich verschriebene besondere Heilmittel wie Physiotherapie, Logopädie usw.
- › Telefonische Beratung durch Ärzte
- › Medizinische Assistenz bei Notfällen, und bei der Suche nach medizinischen Einrichtungen

Nicht versichert sind in der Regel:

- › Zahnersatzbehandlungen und Implantate
- › Kieferregulierung (Zahnspangen), Kieferchirurgie

Kryptowährungsmarkt
Zahl der Nutzer stieg
um 34 Prozent



Marktwachstum. Laut einem Bericht von Crypto.com liegt die Zahl der weltweiten Kryptowährungsbesitzer aktuell bei 580 Millionen, was einem Anstieg von 34 Prozent gegenüber dem Vorjahr entspricht. Die Anzahl der Ethereum-Investoren stieg dabei von 89 Millionen auf 124 Millionen und jene der Bitcoin-Besitzer von 222 Millionen auf 296 Millionen. Trotz schwieriger Marktbedingungen, einschließlich restriktiver Geldpolitik und geopolitischer Spannungen, ist die Verbreitung von Kryptowährungen letztes Jahr also weiter gestiegen. Der Bericht, der auf On-Chain-Daten von 23 Kryptowährung-Börsen basiert, zeigte auch, dass 40 Prozent der Bitcoin-Besitzer auch in Ethereum investiert sind, während 42 Prozent der Kryptowährungsnutzer weder Bitcoin noch Ethereum besitzen.

US-Geldwäsche-Report: Bargeld statt Kryptowährungen

Imagepolitur. Ein aktueller Bericht des US-Finanzministeriums betont, dass Bargeld nach wie vor das wichtigste Instrument zur Geldwäsche ist. Trotz der Zunahme virtueller Vermögenswerte wird Bargeld aufgrund seiner Anonymität, Stabilität und breiten Akzeptanz von Kriminellen für illegale Transaktionen bevorzugt. Der Bericht verweist auf zahlreiche Beschlagnahmungen von Bargeld in Millionenhöhe im Jahr 2023. Obwohl virtuelle Vermögenswerte vergleichsweise weniger zur Geldwäsche genutzt werden, werden sie dennoch in Fällen von Ransomware oder Betrug missbraucht. Der Bericht unterstreicht diesbezüglich das Versagen bei der Einhaltung von Vorschriften durch Kryptowährung-Börsen und identifiziert DeFi-Protokolle und Krypto-Mixer als potentielle neue Möglichkeiten zum Waschen illegaler Gelder.



DIE ZAHL DES MONATS

50.000 Dollar

Aufwärtstrend. Am 12. Februar kletterte der Preis von Bitcoin auf den höchsten Stand seit Dezember 2021. Grund dafür war die wachsende Euphorie über die Zuflüsse in börsengehandelte Spot-Bitcoin-ETFs und das bevorstehende Bitcoin-Halving im April, bei dem das Angebot neu-geminteter Bitcoin um die Hälfte reduziert wird. Sämtliche Zuflüsse in Spot-Bitcoin-ETFs überstiegen in der Woche vor dem 12. Februar 1,1 Milliarden

Dollar. Der Bitcoin-Kurs erreichte einen Höchststand von 50.400 US-Dollar und erfolgte auf einen Zuwachs von 16 Prozent in der Woche zuvor. Bitcoin erreichte damit seinen höchsten Stand seit über zwei Jahren. Das letzte Mal, dass Bitcoin über 49.000 US-Dollar gehandelt wurde, war am 28. Dezember 2021, bevor er nach dem FTX-Debakel abstürzte und am 9. November 2022 seinen Tiefstand von 15.522 US-Dollar erreichte.

USA: SEC genehmigt endlich Bitcoin-Spot-ETFs

Legitimiert. Nach mehr als einem Jahrzehnt des Wartens hat die Kryptoindustrie am 10. Jänner endlich die Zulassung von Spot-Bitcoin-ETFs durch die US-Börsenaufsicht (SEC) erhalten. Die Genehmigung markiert einen historischen Moment und warf Fragen über die Haltung des SEC-Vorsitzenden Gary Gensler zu Kryptowährungen auf. Gensler, der zuvor wiederholt Bedenken geäußert hatte, erkannte in einem Interview schließlich den gerichtlichen Sieg von Grayscale im August 2023 als bedeutenden Wendepunkt an, der die Sichtweise der SEC auf Krypto-Investmentvehikel veränderte. Seit ihrer Auflegung haben diese Spot-Bitcoin-ETFs schnell an Zugkraft gewonnen und innerhalb der ersten 20 Handelstage über zehn Milli-

arden US-Dollar an verwaltetem Vermögen angesammelt. Die Bitcoin-ETFs von BlackRock und Fidelity haben dabei in ihrem ersten Handelsmonat mehr Vermögen angehäuft als jeder andere ETF, der in den letzten 30 Jahren in den USA aufgelegt wurde. Dieser schnelle Zufluss von Geldern hat das neue Bitcoin-Angebot der Miner weit übertroffen. Am 12. Februar etwa flossen rund 493 Millionen Dollar in Bitcoin-Spot-ETFs, während Bitcoin-Miner am selben Tag zusammen nur etwa 51 Millionen Dollar der Kryptowährung produzierten. Diese Diskrepanz verdeutlicht die überwältigende Nachfrage nach den neu verfügbaren Anlageinstrumenten und unterstreicht einen Paradigmenwechsel hin zu Kryptowährungsanlagen.



„Ich glaube fest an die Rechtsstaatlichkeit und unter Berücksichtigung einer neuen Gerichtsentcheidung machen wir weiter. Ich denke, das ist der nachhaltigste Weg.“

Gary Gensler, Vorsitzender der amerikanischen Börsenaufsicht SEC



LUCKY CAR

MACHT'S WIEDER GUT!

Lucky Car verhilft Autos nach einem Unfall zu neuem Glanz und legt dabei vollen Fokus auf das Kundenservice und beste Qualität.

68 Standorte zählt das Werkstattnetz von Lucky Car, in allen neun Bundesländern ist das Unternehmen mit dem markanten gelben Auto als Logo vertreten. Dabei ist der Marktführer im Bereich der vertragsfreien Werkstätten gerade erst vor knapp 15 Jahren von Ostoja „Ossi“ Matic gegründet worden. „Den Status des Marktführers erreichst du in einer derart hart umkämpften Branche nur, indem du den vollen Fokus auf Kundenzufriedenheit legst“, so Matic stolz.

Dabei setzt Lucky Car auf eine 360-Grad-Fullservice-Leistung:

Von Karoserieschäden, Unfall- & Blechschäden, Felgenschäden, Autoglas-Reparatur und -Tausch bis hin zur Pickerl-Überprüfung, dem Kfz-Service und etlichen weiteren Leistungen rund um die Kfz-Mechanik. „Ganz egal ob kleine oder große Schäden – bei Lucky Car wird dir von unseren bestens ausgebildeten Mitarbeitern garantiert geholfen“, verspricht Matic. Das gilt für Privatkunden ebenso wie für Unternehmen: „Auch beim Flottenmanagement bleibt kein Wunsch unerfüllt.“

Das alles gibt es zudem ohne Terminvereinbarung und via direkter Verrechnung mit der Versicherung. Vor allem aber wird in Sachen Qualität nichts dem Zufall überlassen, wie Matic erklärt: „Außer der Kunde wünscht es anders, arbeiten die Werkstätten bei der Reparatur mit Originalteilen. So erstrahlt dein Fahrzeug nach einem Unfall wieder im perfekten Glanz.“

Autoschaden? Lucky Car macht's wieder gut!

Egal ob als Privatperson oder Unternehmen, wir bringen dein Auto schnell zurück auf die Straße.

Melde dich unter:

Telefon: 0676 714 63 79

E-Mail: sales@lucky-car.at



DIE BESTEN STRATEGIEN

Alternative Investments weisen zumeist eine geringe Korrelation zu Aktien- und Anleihen-Märkten auf. Gerade in volatilen Zeiten punkten viele Fonds mit stabilen Renditen. Wir stellen Ihnen die besten ihrer Klassen vor.

MARIO FRANZIN

HEDGE-/STRATEGIEFONDS

ab Seite 69

Managed-Futures-Trendfolger:
Sie kaufen und verkaufen Terminkontrakte (v.a. Futures) auf Aktienindizes, Währungen, Zinsen und/oder Rohstoffe mittels Trendfolgemodellen und können sowohl von steigenden als auch von fallenden Märkten profitieren.

Multi-Strategien:
Sie unterteilen sich in stärker diversifizierte Dachfonds und Multi-Strategie-Fonds unterschiedlicher Volatilitätsgruppen. Sie kombinieren je nach Marktsituation diverse Alternative Strategien.

Long/Short-Aktien:
Bei dieser Strategie werden Aktienpositionen (Long) Short-Positionen (Leerverkäufe) gegenübergestellt und damit das Marktrisiko verringert. Sonderformen sind Equity-Market-Neutral-Fonds, die ein ausgeglichenes Verhältnis von Long- zu Short-Positionen aufweisen und damit das Marktrisiko zur Gänze ausklammern können.

Global-Macro-Fonds:
Sie handeln direktional (nach Managementeinschätzung) Produkte, die von volkswirtschaftlichen Entwicklungen abhängen (Währungen, Zinsen, Inflation etc.).

Currency Funds:
Sie kaufen und verkaufen Währungen, um von Veränderungen der Devisenkurse zu profitieren.

Anleihen-Strategien:
Sie kaufen zu Ihrem Anleihenportfolio Zinsderivate und/oder Kreditausfallsversicherungen (CDS).

IMMOBILIEN-/IMMOAKTIENFONDS

ab Seite 76

Immobilien-Aktienfonds:
Sie halten Bestände an Immobilien-Aktiengesellschaften. Die Managementleistung besteht darin, einerseits unterbewertete Aktien auszumachen und zweitens je nach Marktlage entweder in unterschiedliche Regionen zu investieren und/oder in die jeweils „richtigen“ Immobiliensegmente (Wohnungs-, Büro- oder Gewerbeimmobilien). Je nach Marktphase sind oftmals sehr unterschiedliche Preis- und Rendite-Entwicklungen zu beobachten. Als Anleger hat man die Möglichkeit, entweder in global ausgerichtete Portfolios zu investieren (Immobilien-Aktienfonds Global), die den Vorteil der stärkeren Diversifizierung aufweisen, oder über spezielle Regionen-Fonds (Europa, USA, Asien/Pazifik) selbst die regionale Gewichtung zu bestimmen.

Offene Immobilienfonds:
Sie halten und bewirtschaften Immobilien direkt. Der Vorteil ist, dass sie keinen Kursschwankungen von Wertpapierbörsen ausgesetzt sind und daher relativ stabile Renditen aufweisen. Auf der anderen Seite können reale Immobilienfonds in Ausnahmefällen in Liquiditätsprobleme schlittern, wenn Anleger größere Fondsanteile verkaufen wollen – besonders in Krisenzeiten. Dann kann es vorkommen, dass die Rücknahme von Fondsanteilen ausgesetzt wird.

ROHSTOFFE-/ENERGIEFONDS

ab Seite 78

Rohstoff-Fonds:
Sie verwalten ein Portfolio an Rohstoffen. Oftmals wird ein Index als Leitfaden für die Veranlagung herangezogen, wie der GSCI (Goldman Sachs Commodity Index) oder der RICI (Rogers International Commodity Index). Rohstoffe werden praktisch immer über Futures-Kontrakte gekauft, da bei einem physischen Kauf Lagerhaltungskosten anfallen und Logistikprobleme entstehen können.

Rohstoff-Aktienfonds:
Sie investieren in börsennotierte Rohstoffaktien – also Explorations-, Produktions- und weiterverarbeitende Unternehmen. Zum Teil ist das Anlageuniversum zusätzlich auf Transport- und Rohstoffindustrie-Infrastruktur (etwa Verladehäfen) ausgedehnt.

Aktienfonds Edelmetalle:
Hier handelt es sich um einen Spezialfall von Rohstoff-Aktienfonds, die in Unternehmen investieren, die im Bereich der Exploration, der Förderung und der Verarbeitung von Edelmetallen tätig sind.

Aktienfonds Energie:
Sie investieren vornehmlich in Unternehmen, die in der Wertschöpfungskette der Öl- und Gasindustrie – inklusive der entsprechenden Infrastruktur – tätig sind.

Aktienfonds Neue Energien/Klima:
Sie profitieren von Klimazielen und Förderungen im Bereich der Neuen Energien. Zum Teil korrelieren die Kursentwicklungen durch die Konkurrenzsituation mit herkömmlichen Energieunternehmen.

alternative investments award



Das vergangene Jahr schloss – mit Ausnahme der Region China – als gutes Aktien- und Anleihenjahr. Die zuvor stattgefundene Baisse aufgrund des Ukrainekrieges wurde wieder durch die nachgebende Inflation und die Spekulation auf Zinssenkungen mehr als ausgeglichen. Zahlreiche Aktienbörsen verzeichnen wieder Höchststände und Anleihen profitieren von den ersten Rückgängen der Renditen. Der MSCI World-Index legte 2023 auf Eurobasis um 20,2 Prozent zu, der Durchschnitt der weltweit anlegenden Aktienfonds erzielte ein Plus von immerhin 15,2 Prozent, wobei

die Spanne von plus 58,3 Prozent bis minus 28,6 Prozent reicht. Im Jahr zuvor – also 2022 – fuhr der MSCI World-Index ein Minus von 12,3 Prozent ein. Aber auch der Index für Anleihen Global in Euro gab damals um gut 12 Prozent nach. Also ist für Spannung gesorgt. Anleger, die es mit ihrem Portfolio ruhiger angehen wollen, streuen demnach ihre Assets und berücksichtigen dabei auch sogenannte Alternative Investments. Im engeren Sinn sind damit Hedge- und Strategiefonds gemeint, die eine geringe Korrelation zu den Anleihen- und Aktienmärkten aufweisen – vor allem durch das Einsetzen von >>

MANAGED FUTURES / TRENDFOLGER (17 Fonds, 4,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Man AHL Trend Alternative	864 Mio.€	LU0428380397	8,3%	16,3%	0,38
2	Man AHL Diversified	358 Mio.€	IE0000360275	7,5%	17,3%	0,32
3	MAN AHL Diversified Futures	92 Mio.€	BMG57771099	6,8%	16,5%	0,29

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Candriam Diversified Futures	290 Mio.€	FR0010794792	8,2%	9,0%	0,69
2	Winton Trend UCITS	455 Mio.€	IE00BG382P13	9,1%	13,3%	0,53
3	SMN Diversified Futures Fund	122 Mio.€	LU0070804173	8,7%	17,1%	0,39

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	SMN Diversified Futures Fund	122 Mio.€	LU0070804173	18,5%	15,2%	1,09
2	Alma Platinum IV Systematic Alpha	89 Mio.€	LU0462954982	15,0%	12,2%	1,06
3	Winton Trend UCITS	455 Mio.€	IE00BG382P13	13,2%	13,9%	0,80

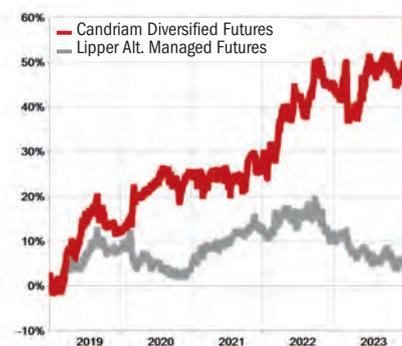
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

MAN AHL TREND ALTERNATIVE



Sieger 10 Jahre: Der Fonds besteht aus einem breit diversifizierten Portfolio aus Futures- und Terminkontrakten, die entsprechend des AHL-Modells systematisch gehandelt werden.

CANDRIAM DIVERSIFIED FUTURES



Sieger 5 Jahre: Der Candriam Diversified Futures ist ein OGAW-Fonds (UCITS), der durch systematisches Handeln von Long- und Shortpositionen einen absoluten Ertrag anstrebt.

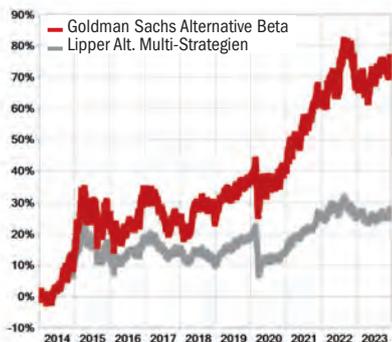
MULTISTRATEGIE

SPÄNGLERPRIVAT: ALTERNATIV



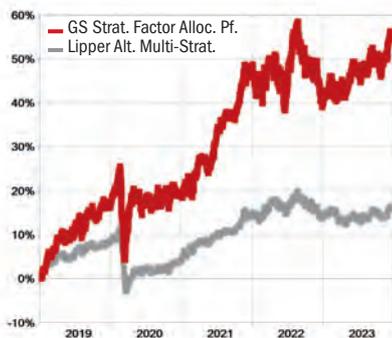
Sieger 5 Jahre: Der Dachfonds weist eine hohe Gewichtung von Aktien- und Rohstoff-ETFs auf. Das Marktrisiko reduziert Fondsmanager Johannes Rosenstatter mit Short DAX-ETFs.

GOLDMAN SACHS ALTERNATIVE BETA



Sieger 10, 5 und 3 Jahre: Der Fonds investiert in eine Reihe liquider Finanzmarkt-Betas, deren Allokationen durch hauseigene proprietäre quantitative Modelle bestimmt werden.

GS STRATEGIC FACTOR ALLOC. PORTF.



Sieger 5 Jahre: Der 780 Millionen Euro schwere Fonds ist ein breit angelegter Multistrategie-Fonds, der in fünf Jahren einen Wertzuwachs von kumuliert 55 Prozent erzielte.

Long-Short-Strategien in unterschiedlichen Assetklassen. Mit dem Shortanteil (z.B. Leerverkäufe, Short-Futures etc.) wird auf fallende Kurse spekuliert, womit auch Erträge bei Kursrückgängen erzielt werden können. Long-Short-Strategien haben den Vorteil, dass sie eben an steigenden wie auch an fal-

lenden Kursen profitieren können. Besonders ausgeprägt ist dieses Verhalten bei den systematischen Managed Futures-Fonds (siehe Tabelle und die Kursverläufe der Siegerfonds auf Seite 69). Sie profitieren immer dann, wenn sich an den Märkten stabile Trends entwickeln – egal ob nach oben >>

MULTISTRATEGIE DACHFONDS (12 Fonds, 0,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	SpänglerPrivat: Alternativ	170 Mio.€	AT0000A1FQM8	5,6 %	5,6 %	0,24
2	UBAM Multifunds Alternative	121 Mio.€	LU1044379318	3,6 %	8,9 %	0,18
3	apano HI Strategie 1	19 Mio.€	DE000A1J9E96	2,7 %	6,4 %	0,11

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	UBAM Multifunds Alternative	121 Mio.€	LU1044379318	6,1 %	9,5 %	0,43
2	LLB Alternative Strategie Global ESG	34 Mio.€	LI0279588342	3,3 %	5,6 %	0,24
3	New Capital All Weather Fund	140 Mio.€	IE00BD6P7K82	3,3 %	8,1 %	0,16

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

MULTISTRATEGIE-FONDS KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 7,5 %, 23 Fonds, 27,5 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Alternative Beta	253 Mio.€	LU0370038324	5,7 %	7,6 %	0,49
2	Credit Suisse Liquid Alternative Beta	425 Mio.€	LU1394300187	5,0 %	7,6 %	0,39
3	Nordea Alpha 10 MA Fund	3.840 Mio.€	LU0445386369	3,5 %	6,8 %	0,22

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Alternative Beta	253 Mio.€	LU0370038324	6,9 %	6,9 %	0,71
2	Credit Suisse Liquid Alternative Beta	425 Mio.€	LU1394300187	5,5 %	6,6 %	0,53
3	Goldman Sachs Absolute Return Tracker Portfolio	809 Mio.€	LU1103307317	4,5 %	6,8 %	0,37

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Alternative Beta	253 Mio.€	LU0370038324	7,3 %	7,5 %	0,71
2	Goldman Sachs Absolute Return Tracker Portfolio	809 Mio.€	LU1103307317	5,8 %	6,5 %	0,59
3	Credit Suisse Liquid Alternative Beta	425 Mio.€	LU1394300187	5,3 %	6,9 %	0,48

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

MULTISTRATEGIE-FONDS DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 7,5 %, 20 Fonds, 9,6 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Strategic Factor Alloc. Portfolio	775 Mio.€	LU1528793935	9,2 %	9,0 %	0,80
2	PGIM Wadhvani Keynes Syst. Absolute Return Fund	217 Mio.€	IE00BJV2JZ50	8,0 %	9,8 %	0,61
3	AQR Systematic Total Return UCITS Fund	261 Mio.€	LU1662497327	8,4 %	13,9 %	0,46

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	AQR Systematic Total Return UCITS Fund	261 Mio.€	LU1662497327	24,8 %	15,5 %	1,47
2	Winton Diversified Fund (UCITS)	82 Mio.€	IE00BYWYX35	12,2 %	10,8 %	0,94
3	JPMorgan Diversified Risk Fund	423 Mio.€	LU0875415688	12,5 %	11,2 %	0,94

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2023



alternative investments award

WIR GRATULIEREN DEN GEWINNERN!

GEWINNER-LOGO: Sollten Sie das Siegerlogo auf Ihren Werbematerialien präsentieren wollen, können Sie dieses in Anlehnung an unsere Copyright-Richtlinien gerne nutzen. Anfragen an: s.jovic@geld-magazin.at



Ausgezeichneter OptoFlex.

Seit mehr als zehn Jahren darf sich unsere erfolgreiche Flex-Familie über internationale Auszeichnungen freuen – als Bestätigung für den Erfolg des systemischen Ansatzes und die hervorragende Arbeit des verantwortlichen Teams.

Erfahren Sie mehr zu unseren Volatilitätsstrategien:



info@feri.at ■ www.feri.de

AKTIEN LONG-SHORT

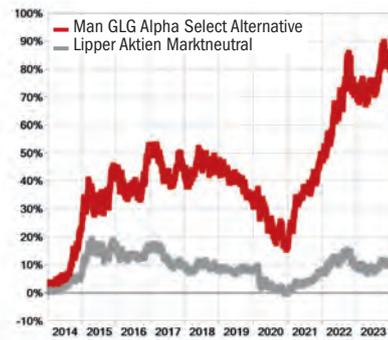
oder nach unten. Schwer tun sich die Fonds hingegen in volatilen Seitwärtsphasen, in denen ihre Positionen immer wieder durch Trendwechsel ausgestoppt werden. Die Stopps dienen dabei der Verlustbegrenzung, führen aber dennoch zu kleinen Verlusten und Handelsspesen, die in längeren Seitwärtsphasen kumulieren können. Letztendlich geht es bei Long-Short-Fonds aber immer um eine Verringerung des Markt-, Zins- oder Kreditrisikos, indem sie gleichzeitig mehr oder weniger gegenläufige Positionen eingehen (Hedges), womit tendenziell ein Total Return-Charakter entsteht. Alternative Investments werden deshalb ger-

ne Portfolios beigemischt, um durch ihre gering korrelierenden Verläufe die Gesamt-Volatilität im Portfolio zu senken.

Kategorien nach Assetklassen

Die Einteilung der Fonds im Rahmen des Alternative Investments Awards erfolgte primär nach der Assetklasse – z.B. wenn mittels Derivaten systematisch gehandelt wird: Managed Futures (Seite 69), Aktien: Equity Long-Short (siehe diese Doppelseite), Anleihen: Bondstrategien (Seite 75) etc. Die Unterteilung innerhalb dieser Gruppen erfolgte nach der Strategie (z.B. Long-Short mit Long-bias bis Long-Short marktneutral) und/oder,

JUPITER MERIAN GL. EQUITY ABS. RETURN



Sieger 10 und 3 Jahre: Der Fonds investiert in unterbewertete Aktien und nimmt gleichzeitig durch Shortpositionen jederzeit eine strukturierte marktneutrale Position ein.

GAM STAR ALPHA TECHNOLOGY



Sieger 10 und 5 Jahre: Nach fundamentalen Analysen geht der Fonds Long- und Shortpositionen in Technologieaktien ein. Er agiert global, u.a. auch in den Emerging Markets.

AKTIEN LONG-SHORT MARKTNEUTRAL (23 Fonds, 8,6 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Jupiter Merian Global Equity Abs. Return Fund	1.760 Mio.€	IE00BLP5S353	6,1 %	9,4 %	0,44
2	Man GLG Alpha Select Alternative	2.006 Mio.€	IE00B60K3800	5,4 %	8,0 %	0,42
3	BlackRock SF Systematic US Equity Abs. Return Fund	650 Mio.€	LU0725887540	6,0 %	9,7 %	0,41

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Man GLG Alpha Select Alternative	2.006 Mio.€	IE00B60K3800	7,3 %	5,9 %	0,89
2	BlackRock Systematic Asia Pacific Equity AR Fund	71 Mio.€	LU1508157978	8,8 %	10,2 %	0,67
3	Candriam Absolute Return Equity Market Neutral	670 Mio.€	LU1819523264	5,2 %	6,3 %	0,51

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Jupiter Merian Global Equity Abs. Return Fund	1.760 Mio.€	IE00BLP5S353	15,6 %	9,5 %	1,44
2	BlackRock Systematic Asia Pacific Equity AR Fund	71 Mio.€	LU1508157978	15,6 %	10,2 %	1,33
3	Fidelity Absolute Return Global Equity Fund	106 Mio.€	LU2210151697	11,8 %	8,1 %	1,20

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

AKTIEN LONG-SHORT GLOBAL (28 Fonds, 7,7 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Star Alpha Technology	36 Mio.€	IE00B5BJ3567	8,2 %	11,4 %	0,54
2	GAMCO Merger Arbitrage	559 Mio.€	LU0687943745	5,9 %	7,8 %	0,50
3	FTC Gideon Fund	16 Mio.€	AT0000499785	2,1 %	12,9 %	0,01

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Star Alpha Technology	36 Mio.€	IE00B5BJ3567	9,2 %	10,8 %	0,67
2	Pictet TR Atlas	2.135 Mio.€	LU1433232854	3,5 %	2,6 %	0,57
3	Schroder GAIA Contour Tech Equity	161 Mio.€	LU1725199209	8,7 %	12,1 %	0,55

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	AQR Sust. Delphi Long-Short Equity UCITS Fund	157 Mio.€	LU2165869566	16,4 %	14,0 %	1,03
2	BlackRock Systematic Global Equity Abs. Return Fund	19 Mio.€	LU1069250113	7,8 %	7,0 %	0,83
3	GAMCO Merger Arbitrage	559 Mio.€	LU0687943745	7,7 %	7,1 %	0,80

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

wo es Sinn macht, nach dem regionalen Schwerpunkt der Veranlagung.

Bewertung nach der Sharpe Ratio

Bei der Bildung der Reihenfolgen innerhalb der einzelnen Kategorien und der Ermittlung der Sieger wurden die Fonds absteigend nach der Sharpe Ratio sortiert. Die Sharpe Ratio errechnet sich aus der Performance abzüglich eines fiktiven sicheren Zinssatzes von angenommenen 2,0 Prozent, dividiert durch die annualisierte Standardabweichung (Volatilität). Damit erhält man eine „Erfolgskennzahl“, die die Rendite zum eingegangenen Risiko widerspiegelt. Je höher die Sharpe Ratio ausfällt, desto besser. In den negativen Bereich fällt die Sharpe Ratio bei einer Performance unter dem angenommenen Zinssatz von zwei Prozent. In diesem Bereich ist die Verhältniszahl nicht mehr aussagekräftig,

wonach hier die Fonds absteigend nach der Performance gereiht wurden. Die Bewertung erfolgte in den Zeiträumen drei, fünf und zehn Jahren und liefert somit aussagekräftige Ergebnisse über den langfristigen Erfolg der Produkte. Interessant dabei ist, dass sich die Reihenfolge der Fonds über die Jahre nicht besonders stark verändert – immerhin beobachten wir vom GELD-Magazin die Entwicklung im Bereich der Alternativen Investments bereits seit mehr als 20 Jahren! Diese Konstanz lässt damit klar den Rückschluss darauf zu, dass außergewöhnlich gute Produkte mit einer relativ hohen Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft wieder zu den Spitzenreitern gehören werden.

Multi-Strategien

Die Kunst beim Fonds- oder Dachfonds-Management von Multistrategie-Produkten ist >>

AKTIEN LONG-SHORT EUROPA (19 Fonds, 8,2 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlackRock SF European Opp. Extension Fund	633 Mio.€	LU0313923228	13,2%	16,2%	0,69
2	JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund	608 Mio.€	LU1001747408	4,3%	6,3%	0,37
3	Carmignac Absolute Return Europe	195 Mio.€	FR0010149179	3,0%	7,3%	0,14

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Liontrust GF European Strategic Equity Fund	109 Mio.€	IE00BLG2W007	12,1%	14,1%	0,71
2	BlackRock SF European Opportunities Extension Fund	633 Mio.€	LU0313923228	14,0%	18,9%	0,63
3	JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund	608 Mio.€	LU1001747408	5,6%	5,9%	0,61

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Liontrust GF European Strategic Equity Fund	109 Mio.€	IE00BLG2W007	16,8%	12,2%	1,21
2	JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund	608 Mio.€	LU1001747408	8,2%	5,8%	1,06
3	Alken Absolute Return Europe	95 Mio.€	LU0572586674	6,5%	8,9%	0,50

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

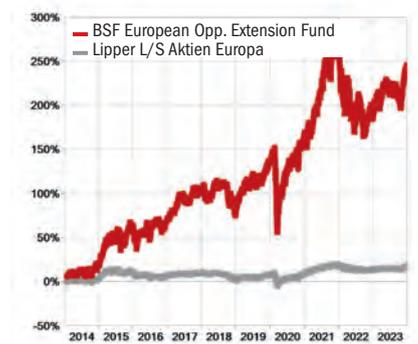
AKTIEN LONG-SHORT USA (8 Fonds, 2,0 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Artemis US Extended Alpha	377 Mio.€	LU1893896636	13,8%	14,9%	0,79
2	AB - Select Absolute Alpha Portfolio	562 Mio.€	LU0736558973	7,1%	7,9%	0,65
3	Neuberger Berman US Long Short Equity Fund	176 Mio.€	IE00BJTD4V19	7,2%	8,3%	0,63

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	THEAM Quant - Equity US Premium Income	24 Mio.€	LU1480596326	7,8%	6,4%	0,91
2	Schroder GAIA Sirius US Equity	159 Mio.€	LU0885727932	9,2%	8,5%	0,85
3	AB - Select Absolute Alpha Portfolio	562 Mio.€	LU0736558973	7,4%	7,8%	0,69

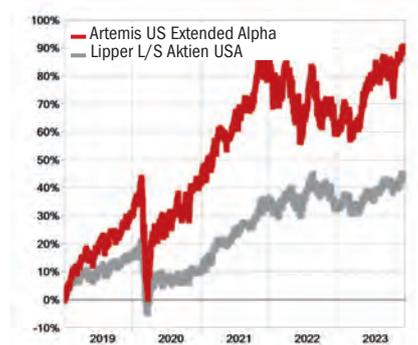
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

BLACKROCK EUROP. OPP. EXTENSION FUND



Sieger 10 Jahre: Neben der Anlage von bis zu 100 Prozent in Aktien werden zusätzlich Short-Positionen eingegangen und etwa im gleichen Verhältnis wiederum Long-Positionen gekauft.

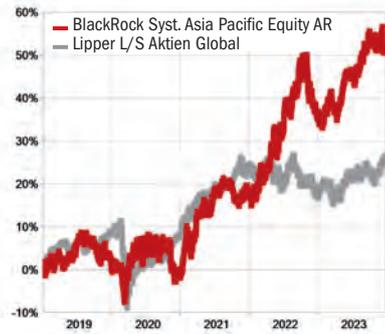
ARTEMIS US EXTENDED ALPHA



Sieger 5 Jahre: Der Fonds investiert breit gestreut in ein Portfolio aus US-amerikanischen Aktien und begrenzt durch Shortpositionen die Volatilität des Portfolios.

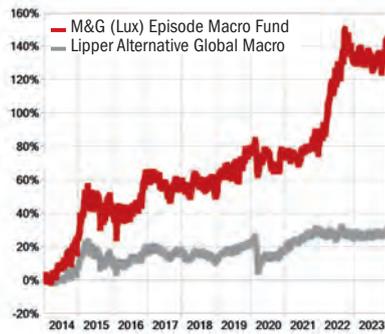
GLOBAL MACRO

BLACKROCK SYST. ASIA PAC. EQU. AR FUND



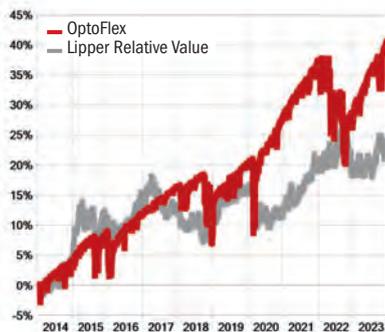
Sieger 5 und 3 Jahre: Der Fonds ist auf Aktieninvestments in China, Taiwan und Hong Kong fokussiert, wobei den Long-Positionen Short-Positionen gegenübergestellt werden.

M&G (LUX) EPISODE MACRO FUND



Sieger 10 und 5 Jahre: Der Fonds investiert diskretionär long und short in alle Assetklassen weltweit. Die kumulierte 10-Jahres-Performance von 142 Prozent ist sensationell.

OPTOFLEX



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert weltweit in Anleihen, Zielfonds und Derivate – hauptsächlich in Optionen und Futures auf US-Aktienindizes und deren Volatilitätsindizes.

es, die unterschiedlichen Alternativen Strategien so zu kombinieren, sodass die Erträge

aus gerade gut laufenden Strategien (z.B. Long-Short Equity oder Managed Futures)

AKTIEN LONG-SHORT EMERGING MARKETS (6 Fonds, 1,0 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlackRock Systematic Asia Pacific Equity AR Fund	71 Mio.€	LU1508157978	8,8%	10,2%	0,67
2	Lumyna MW TOPS China A Share UCITS Fund	103 Mio.€	LU2367659039	11,9%	18,6%	0,53
3	BlackRock SF Asia Pacific Absolute Return Fund	114 Mio.€	LU1417813836	6,5%	9,8%	0,46

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlackRock Systematic Asia Pacific Equity AR Fund	71 Mio.€	LU1508157978	15,6%	10,2%	1,33
2	OAKS Emerging and Frontier Opportunities Fund	157 Mio.€	IE00B9F7NL01	13,9%	13,3%	0,90
3	BlackRock SF Asia Pacific Absolute Return Fund	114 Mio.€	LU1417813836	9,4%	11,0%	0,67

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

GLOBAL MACRO (32 Fonds, 16,3 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	M&G (Lux) Episode Macro Fund	482 Mio.€	LU1670713921	9,3%	10,1%	0,72
2	GAM Star Global Rates	234 Mio.€	IE00B59GB660	7,2%	12,1%	0,43
3	JPMorgan Global Macro Fund	465 Mio.€	LU0235842555	5,0%	9,4%	0,32

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	M&G (Lux) Episode Macro Fund	482 Mio.€	LU1670713921	9,9%	9,8%	0,80
2	GAM Star Global Rates	234 Mio.€	IE00B59GB660	10,7%	11,8%	0,74
3	Man AHL TargetRisk Fund	3.294 Mio.€	IE00BRJT7498	8,0%	9,6%	0,63

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Star Global Rates	234 Mio.€	IE00B59GB660	14,3%	9,8%	1,26
2	M&G (Lux) Episode Macro Fund	482 Mio.€	LU1670713921	11,5%	9,2%	1,04
3	BlueBay Global Sovereign Opportunities Fund	428 Mio.€	LU1542977076	9,1%	9,4%	0,76

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

VOLATILITÄTS-STRATEGIEN (8 Fonds, 4,0 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	OptoFlex	1.336 Mio.€	LU0834815366	3,5%	6,7%	0,22
2	HSBC Discountstrukturen	115 Mio.€	DE000A0JDC8	1,9%	6,0%	neg.
3	HSBC Rendite Substanz	129 Mio.€	DE000A0MMTQ4	1,1%	2,9%	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Neuberger Berman US Equity Index Put Write Fund	657 Mio.€	IE00BDDWGC76	9,0%	10,2%	0,69
2	OptoFlex	1.336 Mio.€	LU0834815366	5,2%	8,3%	0,38
3	Amundi Volatility World	392 Mio.€	LU0319687124	2,2%	12,8%	0,01

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Neuberger Berman US Equity Index Put Write Fund	657 Mio.€	IE00BDDWGC76	9,9%	9,4%	0,84
2	Assenagon Alpha Premium	98 Mio.€	LU2053561937	4,0%	5,1%	0,40
3	OptoFlex	1.336 Mio.€	LU0834815366	3,2%	6,9%	0,18

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

nicht zu stark durch gegenläufige Entwicklungen anderer Strategien kompensiert werden. Auf der einen Seite liegen die Erträge mit ganz wenigen Ausnahmen „nur“ zwischen drei und sechs Prozent, auf der anderen Seite erhält man damit Investmentprodukte mit sehr geringen Wertschwankungen (siehe Seite 70). Bei den Multi-Strategie-Fonds ist die Grenze zu reinen Multi-Asset-Fonds verschwimmend. Während Multi-Strategie-Fonds die Shortkomponenten der Alternativen Strategien beinhalten, gehen Multi-Asset-Fonds theoretisch nur Long-Positionen in den unterschiedlichen Assetklassen ein. Bis zu einem gewissen Grad können Short-

komponenten allerdings auch hier vor allem durch Währungsabsicherungen entstehen.

Anleihen einmal anders

Bei den Anleihenstrategien (s. Tabellen auf Seite 75) geht es um die aktive Steuerung von Bonitäts-, Zins- und Währungsrisiken über das Maß eines herkömmlichen Anleihenfonds hinaus. Dazu werden Derivate eingesetzt, mit denen es möglich ist, z.B. die Duration (die Restlaufzeit der Anleihen im Portfolio, die für die Zinssensitivität verantwortlich ist) aktiv zu steuern – im Extremfall kann die Duration sogar in den negativen Bereich gedreht werden, womit dann sogar >>

ANLEIHENSTRATEGIEN KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 6,5 %, 24 Fonds, 18,8 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Schroder ISF Em. Markets Debt Absolute Return	955 Mio.€	LU0106253197	2,6%	6,2%	0,10
2	BlackRock SF Fixed Income Strategies Fund	2.201 Mio.€	LU0438336264	1,1%	3,1%	neg.
3	Muzinich LongShortCreditYield Fund	321 Mio.€	IE00BF8H6M17	0,9%	2,5%	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	DNCA Alpha Bonds	8.833 Mio.€	LU1694789451	3,5%	4,4%	0,35
2	Amundi Chenavari Credit Fund	564 Mio.€	IE00BWFRC140	2,9%	3,3%	0,28
3	Butler Credit Opportunities Fund	906 Mio.€	IE00BMVX2J49	3,1%	4,6%	0,24

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	DNCA Alpha Bonds	8.833 Mio.€	LU1694789451	5,1%	3,3%	0,96
2	XAIA Credit Basis II	480 Mio.€	LU2194006594	2,4%	0,8%	0,46
3	XAIA Credit Debt Capital	252 Mio.€	LU2194006164	2,3%	1,1%	0,28

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

ANLEIHENSTRATEGIEN DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 6,5 %, 27 Fonds, 9,4 Mrd.€)

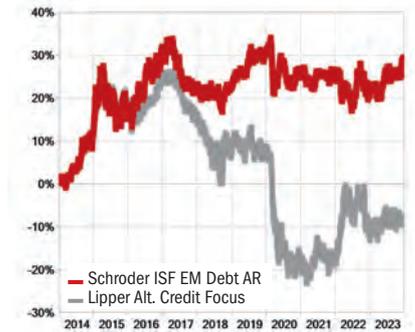
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	CPR Credixx Global High Yield	200 Mio.€	LU2036818362	5,8%	10,2%	0,38
2	PIMCO GIS Credit Opportunities Bond Fund	91 Mio.€	IE00B95GFL15	4,2%	7,5%	0,29
3	Swisscanto Bond Fund Resp. Global Absolute Return	288 Mio.€	LU0957587206	3,8%	7,4%	0,25

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Jupiter Strategic Absolute Return Bond Fund	596 Mio.€	IE00BLP58H90	5,7%	7,0%	0,54
2	BlueBay Global Sovereign Opportunities Fund	428 Mio.€	LU1542977076	6,1%	8,7%	0,48
3	BlueBay Total Return Credit Fund	486 Mio.€	LU1105492455	5,3%	8,2%	0,41

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlueBay Global Sovereign Opportunities Fund	428 Mio.€	LU1542977076	9,1%	9,4%	0,76
2	Franklin K2 Ellington Structured Credit UCITS Fund	70 Mio.€	LU2164518214	7,7%	7,6%	0,76
3	Jupiter Strategic Absolute Return Bond Fund	596 Mio.€	IE00BLP58H90	6,4%	8,0%	0,54

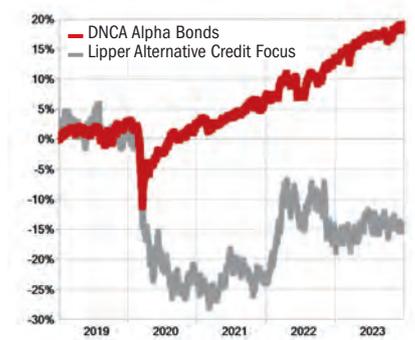
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

SCHRODER ISF EM DEBT ABSOLUTE RETURN



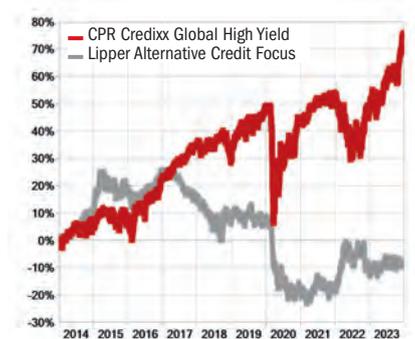
Sieger 10 Jahre: Der Fonds strebt über einen 12-Monats-Zeitraum eine absolute Rendite an, indem er in fest- und variabel verzinsliche Wertpapiere in Schwellenländern investiert.

DNCA ALPHA BONDS



Sieger 5 und 3 Jahre: Die Volatilität bei diesem 8,8 Milliarden Euro schweren Fonds wird unter fünf Prozent gehalten. Er wird diskretionär mit Berücksichtigung von ESG-Kriterien verwaltet.

CPR CREDIXX GLOBAL HIGH YIELD



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert aktiv in Anleihen in den USA und Europa mit einem Rating kleinergleich BB+: via Kreditderivaten auf Itraxx Crossover- und CDX High Yield-Indizes.

IMMOAKTIENFONDS

auch bei Zinsanstiegen Erträge lukriert werden können. Via Credit Default Swaps können wiederum Bonitätsrisiken verringert werden. Auch an Kursveränderungen von Währungspaaren (entweder direkt mit Fremdwährungsanleihen oder indirekt via Währungsfutures) kann in beiden Richtungen Geld verdient werden.

Immobilien mit oder ohne Leverage

Immobilien werden gerne als „Betongold“ bezeichnet, was im engeren Sinn nur auf offene Immobilienfonds übertragen werden kann (siehe untere Tabelle). Diese kaufen Wohn-, Büro- oder Gewerbeobjekte und ver-

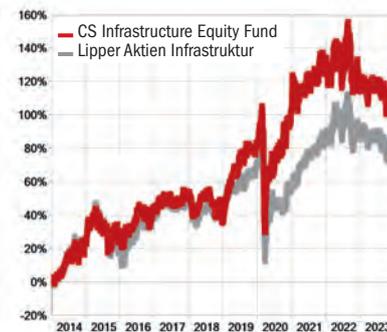
mieten sie langfristig. Die Bewertung erfolgt nach dem Verkehrswert der Immobilien, wobei die Kurse der Fonds (Rückkaufswerte) nach Bewertungsgutachten festgelegt werden. Die langfristig erzielbaren Renditen liegen vor Spesen und KEST in der Regel zwischen 2,2 bis etwa drei Prozent. Dass die Renditen relativ niedrig sind, liegt daran, dass die Immobilien ausschließlich mit Eigenkapital finanziert werden und die Immobilienfonds zudem mindestens zehn Prozent ihres Portfoliowertes als Barbestand halten müssen, um allfällige Rückkäufe von Fondsanteilen bedienen zu können. Damit werden die Mieterträge verwässert, was natürlich

NORDEA 1 - GLOBAL REAL ESTATE FUND



Sieger 10 Jahre: Der Immo-Aktienfonds ist in rund 60 Gesellschaften investiert – etwa zwei Drittel in den USA; Europa/GB machen rund 15 Prozent in der Regionalallokation aus.

CREDIT SUISSE INFRASTR. EQUITY FUND



Sieger 10 Jahre: Der Infrastruktur-Aktienfonds der Credit Suisse investiert etwa zu gleichen Teilen in den USA und in Europa, Energie-Infrastruktur ist derzeit stark übergewichtet.

IMMOBILIEN-AKTIENFONDS GLOBAL (29 Fonds, 6,2 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Nordea Global Real Estate Fund	679 Mio.€	LU0705260189	6,9 %	15,9 %	0,31
2	Janus Henderson Horizon Global Property Equities	1.164 Mio.€	LU0209137388	6,7 %	15,4 %	0,31
3	Cohen & Steers Global Real Estate Securities Fund	86 Mio.€	LU0254609448	6,5 %	14,9 %	0,30

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Janus Henderson Horizon Global Property Equities	1.164 Mio.€	LU0209137388	5,4 %	18,2 %	0,19
2	Nordea Global Real Estate Fund	679 Mio.€	LU0705260189	5,5 %	19,4 %	0,18
3	Cohen & Steers Global Real Estate Securities Fund	86 Mio.€	LU0254609448	5,0 %	17,7 %	0,17

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Invesco Global Income Real Estate Securities Fund	80 Mio.€	LU0367025755	4,5 %	13,7 %	0,19
2	Goldman Sachs Global Real Estate Equity Portfolio	13 Mio.€	LU1512664100	4,5 %	16,9 %	0,15
3	T. Rowe Price Global Real Estate Securities Fund	19 Mio.€	LU0382932068	4,5 %	17,2 %	0,15

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

IMMOBILIEN-AKTIENFONDS GLOBAL INFRASTRUKTUR (19 Fonds, 11,7 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Credit Suisse Infrastructure Equity Fund	400 Mio.€	LU1692116392	8,4 %	12,7 %	0,50
2	First Sentier Global Listed Infrastructure Fund	943 Mio.€	IE00B29SXL02	7,5 %	12,1 %	0,45
3	DWS Invest Global Infrastructure	2.630 Mio.€	LU0329760770	6,5 %	12,7 %	0,35

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	KBI Global Sustainable Infrastructure Fund	1.380 Mio.€	IE00BKPSDL06	11,6 %	15,1 %	0,63
2	Credit Suisse Infrastructure Equity Fund	400 Mio.€	LU1692116392	10,3 %	15,1 %	0,55
3	PATRIZIA Low Carbon Core Infrastructure Fund	193 Mio.€	IE00BYW3445	7,3 %	11,9 %	0,45

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Russell Investments Global Listed Infrastructure	248 Mio.€	IE00B3FNDN84	7,9 %	12,6 %	0,47
2	BNY Mellon Global Infrastructure Income Fund	87 Mio.€	IE00BZ18W340	8,4 %	13,8 %	0,46
3	Raiffeisen-Infrastruktur-Aktien	63 Mio.€	AT0000A09ZK2	8,4 %	14,6 %	0,44

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

auf die Gesamtrendite drückt. Auf der anderen Seite werden die Rückkaufswerte der Immobilienfonds von Marktschwankungen wenig tangiert, wie man beispielhaft an der Kursgrafik des „Unilmmo: Deutschland“ sehen kann (s. Tabelle unten).

Im Unterschied zu Immobilienfonds sind die Immobilienbestände von Immobilien-Aktiengesellschaften, in die Immo-Aktienfonds investieren, etwa zur Hälfte fremdfinanziert. Damit können sie im günstigen Fall eine deutliche Mehrrendite erwirtschaften, sofern die Erträge über den Fremdfinanzierungskosten liegen. Da Immobilienaktien an Börsen notieren, unterliegen deren Kurse

aber Marktschwankungen, was auf den Kursverlauf der Immobilien-Aktienfonds durchschlägt. Durch Diversifizierung lassen sich diese Schwankungen aber gut dämpfen (ein Fonds hält Anteile an zahlreichen Immo-Aktiengesellschaften). Neben der höheren Rendite weisen Immobilien-Aktienfonds noch einen weiteren Vorteil auf: Sie können relativ rasch auf Veränderungen in den Immobilienmärkten reagieren, indem sie die Gewichtung der Immobiliensektoren im Portfolio (Wohnung, Büro, Gewerbe, Logistik) verändern und/oder bei Bedarf die regionalen Schwerpunkte wechseln. Sehr geschickt agiert hier zum Beispiel Guy Barnard, der >>

IMMOBILIEN-AKTIEFONDS EUROPA (16 Fonds, 3,2 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Cohen & Steers European Real Estate Securities Fund	141 Mio.€	LU0187263511	7,8 %	18,5 %	0,31
2	Janus Henderson Pan European Property Equities Fund	486 Mio.€	LU0088927925	7,5 %	19,8 %	0,28
3	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	167 Mio.€	BE6213829094	5,8 %	15,4 %	0,24

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Cohen & Steers European Real Estate Securities Fund	141 Mio.€	LU0187263511	4,5 %	22,8 %	0,11
2	Janus Henderson Pan European Property Equities Fund	486 Mio.€	LU0088927925	4,4 %	24,5 %	0,10
3	CT European Real Estate Securities Fund	24 Mio.€	IE00B5N9VC77	2,4 %	23,3 %	0,02

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	R-co Thematic Real Estate	285 Mio.€	FR0007457890	-0,8 %	21,8 %	neg.
2	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	167 Mio.€	BE6213829094	-0,9 %	20,0 %	neg.
3	Cohen & Steers European Real Estate Securities Fund	141 Mio.€	LU0187263511	-1,0 %	25,2 %	neg.

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

IMMOBILIENFONDS EUROPA (11 Fonds, 54,5 Mrd.€)

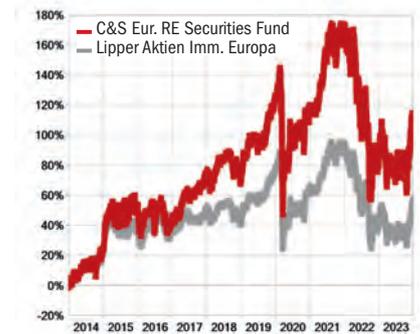
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Unilmmo: Deutschland	16.700 Mio.€	DE0009805507	2,7 %	0,3 %	2,45
2	Real Invest Austria	3.720 Mio.€	AT0000634365	2,6 %	0,5 %	1,05
3	Unilmmo: Europa	14.800 Mio.€	DE0009805515	2,2 %	0,3 %	0,79

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Unilmmo: Deutschland	16.700 Mio.€	DE0009805507	2,6 %	0,4 %	1,60
2	Real Invest Austria	3.720 Mio.€	AT0000634365	2,6 %	0,7 %	0,84
3	Real Invest Europe	15 Mio.€	AT0000A001P8	4,7 %	3,6 %	0,75

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Unilmmo: Deutschland	16.700 Mio.€	DE0009805507	2,7 %	0,3 %	2,09
2	immofonds 1	1.160 Mio.€	AT0000632195	2,4 %	0,5 %	0,86
3	Real Invest Europe	15 Mio.€	AT0000A001P8	5,1 %	3,7 %	0,83

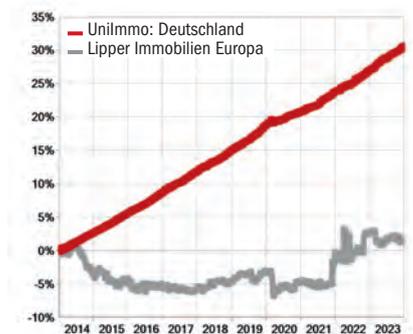
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

COHEN & STEERS EUROP. REAL ESTATE SEC.



Sieger 10 und 5 Jahre: Das Portfolio besteht aus rund 25 Immobilien-Aktien, die sowohl nach deren fundamentalen Daten wie auch nach dem Momentum ausgewählt werden.

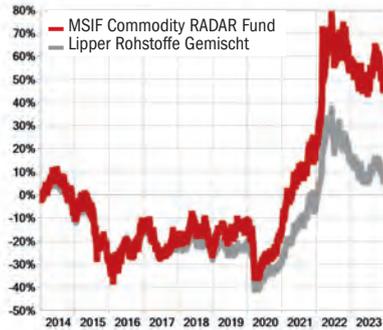
UNILMMO: DEUTSCHLAND



Sieger 10,5 und 3 Jahre: Der Immobilienfonds investiert vor allem in Bürogebäude, Einzelhandelsobjekte, Hotel- und Logistikimmobilien in den Metropolen Deutschlands.

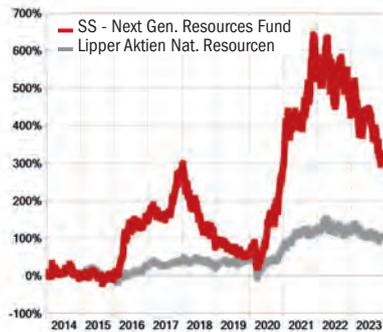
ROHSTOFF-(AKTIEN)FONDS

MORGAN STANLEY COMMODITY RADAR FUND



Sieger 10, 5 und 3 Jahre: Der 87 Millionen Euro schwere Fonds repliziert den Morgan Stanley Diversified DJUBS Backwardated Index (DJUBS = Dow Jones UBS).

SS NEXT GENERATION RESOURCES FUND



Sieger 10 Jahre: Der Fond investiert in Rohstoffunternehmen mit Fokus auf sog. Next Generation Raw Materials – das sind Rohstoffe wie z.B. Lithium, Kobalt oder Graphit.

NINETY ONE GSF GBL. NATURAL RESOURCES



Sieger 5 Jahre: Der Fonds investiert in Aktien von Unternehmen, die durch die Förderung, die Herstellung, die Verarbeitung und den Transport von Rohstoffen profitieren.

Fondsmanager des Janus Henderson Horizon Pan European Property Equity Fund und des Janus Henderson Horizon Global Property Equity Funds. Er erzielte trotz zwischenzeitlicher Immobilienkrise eine durchschnittliche Jahresperformance auf Sicht der vergangenen zehn Jahre von 6,7 Prozent (Immobilien Global) bzw. 7,5 Prozent (Immobilien Europa). Das sind Wertzuwächse von 92,1 bzw. 105,4 Prozent. In der Kategorie Immobilienaktienfonds Global wurde der Janus Henderson-Fonds noch vom Nordea Global Real Estate Fund übertroffen, der einen kumulierten Wertanstieg in den vergangenen zehn Jahren von 95,1 Prozent erzielte.

Weitere Informationen und Tipps zu Immobilien-Aktienfonds finden Sie im Artikel auf Seite 40.

Rohstoffe konsolidierten

Breit diversifizierte Rohstofffonds hatten es im vergangenen Jahr schwer. Sie mussten im Durchschnitt ein Minus von 8,3 Prozent hinnehmen (Lipper Global Commodities-Index). Grund dafür waren vor allem weiter fallende Energie- aber auch Metallpreise, die zuvor durch den Konflikt mit Russland (Ukraine-Krieg) heftig angestiegen waren. So verlor z.B. die Notierung von Erdgas in den vergangenen 12 Monaten 33 Prozent (von Anfang

ROHSTOFFFONDS DIVERSIFIZIERT (21 Fonds, 7,2 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Morgan Stanley Commodity RADAR Fund	87 Mio.€	FR0011063361	3,8 %	15,1 %	0,12
2	LO Funds - Transition Materials	93 Mio.€	LU0640921382	3,0 %	11,5 %	0,09
3	Wellington Commodities	352 Mio.€	LU0277044177	2,6 %	12,5 %	0,05

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Morgan Stanley Commodity RADAR Fund	87 Mio.€	FR0011063361	14,3 %	15,9 %	0,77
2	Wellington Commodities	352 Mio.€	LU0277044177	10,5 %	13,2 %	0,64
3	Schroder AS Commodity Total Return	109 Mio.€	LU1387840702	8,9 %	12,4 %	0,56

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Morgan Stanley Commodity RADAR Fund	87 Mio.€	FR0011063361	19,7 %	14,8 %	1,20
2	LO Funds - Transition Materials	93 Mio.€	LU0640921382	15,7 %	11,9 %	1,15
3	Wellington Commodities	352 Mio.€	LU0277044177	15,1 %	13,1 %	0,99

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

AKTIENFONDS BRANCHE ROHSTOFFE (27 Fonds, 13,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Struct. Solutions Next Generation Resources Fund	105 Mio.€	LU0470205575	15,8 %	32,7 %	0,42
2	Ninety One GSF Global Natural Resources Fund	568 Mio.€	LU0345780950	7,0 %	19,8 %	0,25
3	BlackRock GF Natural Resources Fund	355 Mio.€	LU0612318385	6,2 %	19,3 %	0,22

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Ninety One GSF Global Natural Resources Fund	568 Mio.€	LU0345780950	16,2 %	22,2 %	0,64
2	Struct. Solutions Next Generation Resources Fund	105 Mio.€	LU0470205575	19,0 %	31,4 %	0,54
3	Amundi Aktien Rohstoffe	122 Mio.€	DE0009779884	17,9 %	31,5 %	0,50

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Franklin Natural Resources Fund	263 Mio.€	LU0300736062	25,3 %	22,2 %	1,05
2	Ninety One GSF Global Natural Resources Fund	568 Mio.€	LU0345780950	22,2 %	19,5 %	1,04
3	Amundi Aktien Rohstoffe	122 Mio.€	DE0009779884	22,1 %	20,5 %	0,98

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

2023 bei 76 Euro auf derzeit 27 Euro je MWh). Wir erinnern uns: Auf dem Höhepunkt des befürchteten Gasmangels aufgrund der Russland-Sanktionen schoss der Gaspreis im August 2022 bis auf 340 Euro je MWh. Die Befürchtung bewahrheiteten sich durch ausreichende Lieferungen aus Russland sowie des darauffolgenden milden Winters nicht, aber der Gaspreise wurde durch die Mentalität „Kaufen, egal was es kostet“ in die Höhe getrieben – auch die Regierung selbst kaufte eine Notreserve zu Höchstpreisen. Die Notierung für ein Fass Rohöl gab im vergangenen Jahr zwar weit weniger – aber dennoch – um elf Prozent nach. Im März 2022 war auch hier noch ein Peak bis auf 140 Dollar je Fass zu registrieren. Siehe dazu auch die Aktienfonds Energie auf Seite 80.

Bei den Preisen für Metalle wie Aluminium, Kupfer oder Nickel, die z.T. von der eingeleiteten Energiewende und damit der höheren Nachfrage (Batterien, Generatoren, Elektromotoren, Stromleitungen etc.) profitieren sollten, sah man 2023 ebenfalls eine anhaltende Preiskorrektur. So gab der Preis für Aluminium um 18 Prozent, für Zink um 28 Prozent, für Nickel um 43 Prozent oder für Kupfer um elf Prozent nach. Auch der Preis für Lithium blieb 2023 stark unter Druck. Nach dem Peak im Dezember 2022 bei 600.000 Renmimbi fiel die Notierung bis Jahresende 2023 um 84 Prozent auf 96.500 Renmimbi.

Nach den Korrekturen könnte es bei den Rohstoffen mittelfristig wieder bergauf gehen – wenn die Notenbanken in den großen Wirtschaftszonen die Zinsen senken und damit wieder ein Wirtschaftswachstum und eine stärkere Nachfrage nach Rohstoffen zu erwarten ist. Bei den Rohstoff-Aktienfonds sieht die Lage grundsätzlich ähnlich aus mit dem Unterschied, dass die Unternehmen (Rohstoffproduzenten) solange sie Gewinnmargen generieren auch Dividenden liefern. Zum Großteil können sie auch bei niedrigen Rohstoffpreisen noch Gewinne erwirtschaften, wie die Performances der Fonds aus dieser Kategorie zeigen (siehe Tabelle auf der linken Seite unten).

Für und Wider bei Edelmetallen

Bereits Johann Wolfgang von Goethe beschrieb im Faust: „Am Golde drängt, am Golde hängt doch alles!“ Das stimmt zum Teil auch heute noch. Besonders Notenbanken kommen immer wieder auf den Geschmack, ihre Devisenreserven mit Goldkäufen zu diversifizieren (siehe auch den Kommentar von Imaru Casanova von Van Eck auf Seite 27 und unseren Gold-Marktbericht auf Seite 45). Für Kleinanleger kommen Edelmetalle entweder als Barren, Münzen oder als physische Edelmetall-ETFs in Frage. Alternativ dazu – als etwas spekulativere Anlage – Goldminen-Aktienfonds (s. Tabelle unten). So erzielte z.B. der Bakersteel Precious >>

AKTIENFONDS BRANCHE EDELMETALLE (24 Fonds, 9,6 Mrd.€)

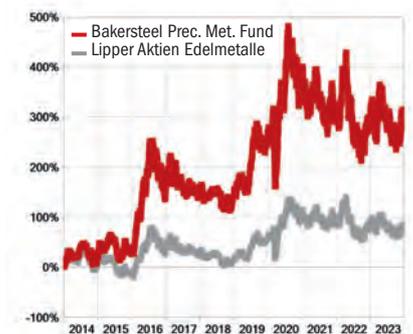
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Bakersteel Precious Metals Fund	641 Mio.€	LU0357130854	15,1%	34,2%	0,38
2	STABILITAS Gold+Ressourcen Special Situations	15 Mio.€	LU0308790152	9,6%	33,1%	0,23
3	Commodity Capital Global Mining Fund	30 Mio.€	LU0459291166	9,7%	34,9%	0,22

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Konwave Gold Equity Fund	500 Mio.€	LU0175576296	17,6%	37,9%	0,41
2	NESTOR Gold Fonds	21 Mio.€	LU0147784465	16,7%	37,3%	0,39
3	Earth Gold Fund UI	150 Mio.€	DE000A0Q2SD8	16,5%	38,7%	0,37

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	DJE Gold & Ressourcen	79 Mio.€	LU0159550077	1,4%	16,6%	neg.
2	NESTOR Gold Fonds	21 Mio.€	LU0147784465	-0,5%	27,6%	neg.
3	STABILITAS Pacific Gold+Metals	117 Mio.€	LU1731100068	-1,3%	31,6%	neg.

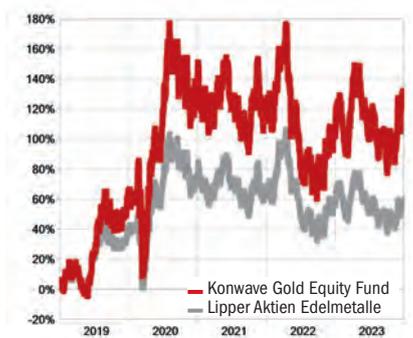
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

BAKERSTEEL PRECIOUS METALS FUND



Sieger 10 Jahre: Der rund 640 Millionen Euro schwere Fonds wird diskretionär Bottom-up verwaltet und ist derzeit in etwa 35 Goldminengesellschaften investiert.

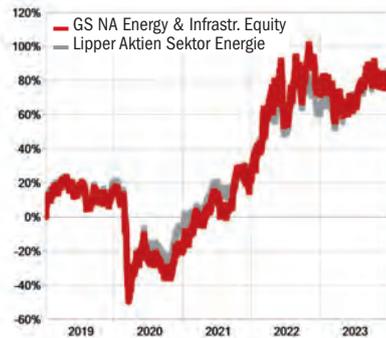
KONWAVE GOLD EQUITY FUND



Sieger 5 Jahre: Der Fokus der Titelauswahl (gut 150 Positionen!) liegt auf sog. Explorations- und Junior Mining-Gesellschaften. Beigemischt werden Mid- und Large Caps.

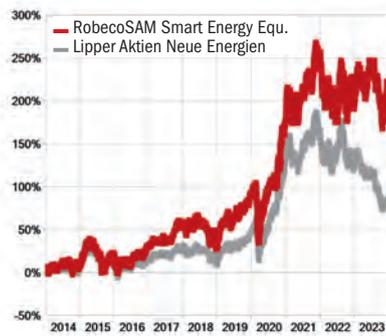
AKTIENFONDS (NEUE) ENERGIEN

GS NA ENERGY & ENERGY INFRASTR. EQUITY



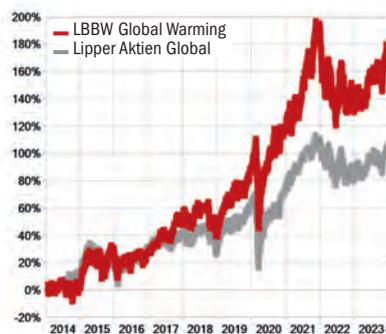
Sieger 5 Jahre: Der Fonds investiert im Bereich Energie, vor allem in Unternehmen der Sparten Energiezubehör und -dienste, Erdöl, Erdgas und nicht erneuerbare Brennstoffe.

ROBECOSAM SMART ENERGY EQUITIES



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert nach fundamentalen Kriterien in Unternehmen, die im Bereich Erzeugung und Verteilung sauberer Energie und Energieeffizienz tätig sind.

LBBW GLOBAL WARMING



Sieger 10 Jahre: Der 1,55 Milliarden Euro schwere Fonds wird aktiv verwaltet und investiert in Unternehmen, die erneuerbare Energien und Ressourceneffizienz anbieten.

Metals Fund in den vergangenen zehn Jahren einen Wertzuwachs von 308 Prozent – der

Goldpreis selbst legte in diesem Zeitraum (in Euro) um „nur“ gut 100 Prozent zu. <

AKTIENFONDS ENERGIE (8 Fonds, 6,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs NA Energy & Energy Infrastr. Equity	65 Mio.€	LU1046545411	12,3 %	31,0 %	0,33
2	BlackRock GF World Energy Fund	2.792 Mio.€	LU0122376428	11,0 %	31,6 %	0,28
3	DSC Equity Fund Energy	32 Mio.€	AT0000A0XMK6	9,3 %	29,2 %	0,25

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	PIMCO GIS MLP & Energy Infrastructure Fund	80 Mio.€	IE00BRS55SV26	30,7 %	21,2 %	1,35
2	Schroder ISF Global Energy	468 Mio.€	LU0256331488	36,1 %	26,9 %	1,27
3	Goldman Sachs NA Energy & Energy Infrastr. Equity	65 Mio.€	LU1046545411	30,7 %	23,0 %	1,25

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

AKTIENFONDS NEUE ENERGIEN (17 Fonds, 18,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	RobecoSAM Smart Energy Equities	3.266 Mio.€	LU2145461757	12,4 %	20,1 %	0,52
2	BlackRock Sustainable Energy Fund	5.830 Mio.€	LU0124384867	10,3 %	16,3 %	0,51
3	KBC Alternative Energy Responsible Investing	248 Mio.€	BE0175280016	9,3 %	18,9 %	0,39

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	LSF Solar & Sustainable Energy Fund	26 Mio.€	LU0405846410	20,6 %	24,3 %	0,76
2	BlackRock Sustainable Energy Fund	5.830 Mio.€	LU0124384867	16,7 %	19,6 %	0,75
3	RobecoSAM Smart Energy Equities	3.266 Mio.€	LU2145461757	19,2 %	24,4 %	0,70

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Triodos Energy Transition Europe Fund	166 Mio.€	NL0013908684	11,6 %	16,2 %	0,59
2	TBF SMART POWER	96 Mio.€	DE000A0RHHC8	10,9 %	17,8 %	0,50
3	BlackRock Sustainable Energy Fund	5.830 Mio.€	LU0124384867	5,7 %	20,1 %	0,18

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

AKTIENFONDS UMWELT / KLIMA (68 Fonds, 52,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	LBBW Global Warming	1.549 Mio.€	DE000A0KEYM4	10,7 %	14,6 %	0,59
2	Invesco Umwelt und Nachhaltigkeits Fonds	41 Mio.€	DE0008470477	9,5 %	12,9 %	0,58
3	Nordea Global Climate and Environment Fund	8.838 Mio.€	LU0348926287	11,0 %	15,8 %	0,57

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	M&G (Lux) Global Sustain Paris Aligned Fund	407 Mio.€	LU1670714812	13,8 %	14,9 %	0,79
2	LBBW Global Warming	1.549 Mio.€	DE000A0KEYM4	14,4 %	16,3 %	0,76
3	Invesco Umwelt und Nachhaltigkeits Fonds	41 Mio.€	DE0008470477	12,0 %	13,6 %	0,74

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Global Env. Transition Equity	56 Mio.€	LU0119201019	31,2 %	24,7 %	1,18
2	M&G (Lux) Global Sustain Paris Aligned Fund	407 Mio.€	LU1670714812	11,4 %	12,6 %	0,75
3	Invesco Umwelt und Nachhaltigkeits Fonds	41 Mio.€	DE0008470477	10,7 %	11,7 %	0,74

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

Energiewende-Herausforderungen und die Bedeutung von Minengesellschaften

Die Energiewende steht weltweit im Fokus politischer Diskussionen und treibt sowohl Einzelpersonen als auch Unternehmen dazu an, sich auf eine umfassende Umstellung der Energieerzeugung vorzubereiten.

Während die Debatte über die Atomkraftwerke weiterhin hitzig geführt wird, wird deutlich, dass Strom eine entscheidende Rolle für die Mobilität und das weitere wirtschaftliche Wohlergehen spielt. Die zunehmende Verbreitung von Elektrofahrzeugen ist nur mit einer sicheren Stromversorgung gewährleistet, für die wiederum Rohstoffe wie Lithium, Kupfer und Nickel unverzichtbar sind.

Die Realisierung der Energiewende erfordert nicht nur die Planung und den Bau von Windkraftanlagen, Solarparks und Wasserkraftwerken, sondern auch eine ausreichende Verfügbarkeit von Rohstoffen.

Notwendige Investitionen zur Energiewende

Insbesondere die Rohstoffnachfrage könnte durch diese Entwicklung einen Superzyklus erfahren, da die benötigten Mineralien vermehrt aus der Erde gewonnen werden müssen. Doch während die Nachfrage steigt, stagnieren weltweit die Investitionen in neue Rohstoffprojekte. Ein Hauptgrund dafür liegt in der Sorge vieler institutioneller Investoren bezüglich der Einhaltung der ESG-Kriterien, wie z.B. den Umweltauswirkungen und dem Raubbau an der Natur, der mit dem Rohstoffabbau einhergeht. Doch diese Sorge – welche auch durch die Regulatorik befeuert wird – ist nur teilweise richtig. Moderne Minengesellschaften sind in vielen Ländern hocheffizient und achten auf alle drei ESG-Punkte, wie die folgenden Beispiele zeigen:

- **Environmental:** Heutzutage ist es in vielen Ländern Standard, Wiederaufforstungspläne schon zu Beginn der Projektierung aufzubauen und Geld für die Renaturierung zurückzulegen.
- **Social:** Faire Löhne sind beispielsweise ebenso Standard wie der Ausschluss von Kinderarbeit.
- **Governance:** Bestechungsversuche und andere Delikte werden strafrechtlich verfolgt und sind schon lange mehr kein Bestandteil im Aufbau von Minengesellschaften.



Dana Kallasch, Founder und CEO, Commodity Capital AG

Die aktuelle Lage ist prekär

Zum einen stellt die Vorlaufzeit von Förderprojekten von meist 15 bis 20 Jahren eine große Herausforderung dar und lässt Zweifel aufkommen, ob das Angebot mit der steigenden Nachfrage Schritt halten kann. Zum anderen wird die Verfügbarkeit von Rohstoffen als selbstverständlich angesehen: Bei sinkenden Förderquoten ein gefährlicher Irrglaube.

Eine zweite, zentrale Herausforderung ist die Abhängigkeit von China als Hauptlieferant kritischer Rohstoffe. Die chinesische Wirtschaft dominiert die Mitte der Lieferkette, indem sie Rohstoffe aus anderen Ländern importiert und weiterverarbeitet. Gestein aus Afrika wird nach China verschifft, dort verarbeitet und dann nach Europa oder die USA exportiert. Die Erkenntnis, dass solche Abhängigkeiten gefährlich sind, führte zu einer hohen Besorgnis in den USA und zum Teil auch in Europa, die nun versuchen, verstärkt in den Aufbau eigener Verarbeitungsinfrastruktur zu investieren.

Die Frage, ob die Preise von Rohstoffen in Zukunft stärker von der Energiewende und weniger von konjunkturellen Entwicklungen abhängen werden, hängt vom Zeithorizont ab. Während kurzfristig die chinesische Wirtschaft und ihre langsamer als erwartete Erholung nach der Zero-Covid-Politik einen Einfluss auf die Rohstoffpreise haben, könnte langfristig die globale Energiewende und die aktuell zögerliche Haltung der Investoren und die daraus resultierenden Engpässe in der Versorgung mit Rohstoffen die Preise maßgeblich beeinflussen.

Minengesellschaften sind nach dem Einbruch der letzten beiden Jahre extrem günstig bewertet, zudem von besonderem Interesse, da sie eine Schlüsselrolle bei der Bereitstellung der benötigten Rohstoffe spielen und somit einen bedeutenden Beitrag zu einer nachhaltigen Energieversorgung leisten.

Als nachhaltiger Rohstoffinvestor achtet die **Commodity Capital AG** bei allen Fonds auf die Einhaltung der ESG-Kriterien und besucht die Projekte vor Ort. Weitere Informationen zu unseren Produkten, den ESG-Richtlinien und Investitionsmöglichkeiten finden Sie unter www.commodity-capital.com.



Die größte Revolution aller Zeiten

M. Friedrich/F. Kössler. Verlag: FBV. 592 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-406-7

Plädoyer für den Bitcoin. Es ist ein überaus umfangreiches Werk, das die beiden Autoren Marc Friedrich und Florian Kössler vorgelegt haben: Inklusive Anmerkungen, Literaturhinweisen und Quellenangaben umfasst es knapp 600 Seiten. Ein ordentlicher Schmöker also. Ganz eindeutig wird hier eine Lanze für den Bitcoin gebrochen, etwa wenn es bereits am Buchdeckel heißt: „Unser Geldsystem ist zum Scheitern verurteilt! Noch haben Sie Zeit, Ihr Vermögen in Sicherheit zu bringen. Unser Wohlstand ist in Gefahr und Ihr Vermögen wird durch Inflation, Steuern und fragwürdige politische Entscheidungen angegriffen. (...) Es gibt bereits eine Lösung für ein besseres und gerechteres Geld: Bitcoin.“ Nun gut, hier kann man ruhig auch anderer Meinung sein. Viele Ökonomen vertreten die gegenteilige Meinung, nämlich, dass sogenannte Kryptowährungen mehr Spekulationsobjekt und Geldwäscheinstrument seien – und nicht eine Alternative für eine bessere „Geld-Welt“. Wer Bitcoin und Co. ablehnt, muss an dieser Stelle aber nicht zu lesen aufhören, denn ein Blick in „Die größte Revolution aller Zeiten“ zahlt sich aus. Beeindruckend ausführlich gestaltet sich nämlich die Aufarbeitung von Fundamentwissen, zum Beispiel in den Kapiteln „Was ist Geld“, „Das aktuelle Geldsystem“ oder „Geldgeschichte“. Zahlreiche Grafiken und Info-Kästen runden dabei das anschauliche Gesamtbild ab. Laut dem Autoren-Duo lohnt es sich jedenfalls, in Bitcoin einzusteigen; dem niedrigen Ausgangsniveau bei seiner „Geburt“ nachzuweinen, mache keinen Sinn: Bitcoin stehe erst am Anfang. Zitat: „Bitcoin ist schon Hunderte Male totgesagt worden. Hier gibt es sogar eine Webseite, die das akribisch dokumentiert. Stand heute wurde Bitcoin bereits 474-mal beerdigt. Aber Sie wissen ja: Totgesagte leben länger.“



Welt in Aufruhr

Herfried Münkler. Verlag: Rowohlt. 526 Seiten.

ISBN: 978-3-7371-0160-8

Brutale Gegenwart. Der Titel des jüngsten Werks von Spiegel-Bestsellerautor Herfried Münkler bringt den Zeitgeist auf den Punkt: „Welt in Aufruhr“. Zuerst war da die Pandemie, die eine bereits vorhandene Spaltung der Gesellschaft noch weiter förderte oder zumindest offenlegte. Dann kam der brutale russische Überfall auf die Ukraine, gefolgt von der Eskalation im Nahost-Konflikt. Aber wenn wir noch weiter zurückblicken, ist die Welt schon länger in Unordnung geraten: Das Scheitern des „real existierenden Sozialismus“ und der Zerfall des sowjetischen Imperiums machten Platz für globale Hegemonie-Bestrebungen der USA. Aber diese scheinbare unipolare Weltordnung erwies sich als Illusion. Andere globale Player wie China und in den letzten Jahren vor allem Indien sind weiter aufgestiegen und altbekannte Machtzentren (Moskau) wollen nicht aus dem internationalen Ränkespiel aussteigen. Europa steht dabei irgendwie in der Mitte. Wie wird sich die Welt nun neu sortieren und im restlichen 21. Jahrhundert aussehen? Dieser Frage geht der Politikwissenschaftler Münkler nach und kommt zu dem Fazit: „Eine auf Werten und Normen fußende Weltordnung durchzusetzen, übersteigt die Fähigkeiten des Westens. Die USA, einst ‚Weltpolizist‘, befinden sich trotz internationalen Engagements auf dem Rückzug; die UN, der man diese Rolle ebenfalls zugedacht hatte, blockiert sich selbst. Und die Europäer sind schlicht nicht imstande, eine Weltordnung zu hüten.“ Der Autor geht deshalb von einem „Fünfeck“ der Kräfte aus, das sich mit einiger Wahrscheinlichkeit durchsetzen sollte – gebildet von den USA, Europa, Russland, Indien und China. Fix ist diese Konstellation natürlich nicht, Auf- und Abstieg aus den „großen Fünf“ ist möglich. Weiterer Aufruhr kann nicht ausgeschlossen werden.



Seit 2007 veranstaltet das GELD-Magazin in regelmäßigen Abständen Investment-Kongresse für institutionelle Investoren. In Halbtages-Seminaren stellen dabei jeweils vier bis fünf Gesellschaften ihre Expertise in ihrem speziellen Investmentbereich vor.

Die Dauer je Slot beträgt 30 Minuten. Etwa 70 bis 90 Gäste – Dachfonds-Manager, Vermögensverwalter, Vertreter von WPDLUs, Pensionskassen, Banken und Privatbanken sowie CFOs – machen den Institutional Investors Congress des GELD-Magazins zur hochkarätig besetzten Veranstaltung. Die Teilnahme für die Gäste ist kostenfrei.



Ort der Veranstaltung:

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

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

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.

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.

27. November 2024 – Investmentausblick 2025

MEGATRENDS. Welche ökonomischen Entwicklungen, Branchen und Regionen werden das kommende Jahr prägen? Von welchen Trends werden Investoren 2025 am meisten profitieren, welche sollte man wiederum meiden? Ein umfangreicher Expertenausblick gibt hier kompetente Antworten.

Veranstalter:

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

Kontakt:

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

Nähere Informationen und Teilnahmebedingungen auf Anfrage.

KATHREIN

PRIVATBANK



Ungewöhnlich persönlich