GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

SARS-CoV-2-Impfstoffe
Mit ihnen soll die Krise überwunden werden. Aber sind sie sicher?

Attraktive Regionen
USA, Europa, Asien? Wo Sie die besten Investments finden.

Starke Branchen
Setzen Sie mit Technologie, Gesundheit und Ökologie auf die Megatrends!

Hilfspakete
Wieviel Geld Sie noch vom Staat erwarten können – und wie Sie dazu kommen.

AUSBLICK 2021:

Aufschwung nach der Krise

EU-Wiederaufbau
Die EZB feuert aus allen Rohren, die EU-Kommission verteilt 750 Milliarden Euro. Was kann da noch schiefgehen?

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

Österreichische Post AG | MZ 03Z035262 M | 4profit Verlag GmbH, Rotenturmstraße 12, 1010 Wien | Ausgabe 12/2020 | 5,90 Euro

Passen Sie Ihre Bürogröße monatlich an.

Ihr schnellster Weg zur individuellen Bürolösung:
myhive-offices.com

myhive

myhive am Wienerberg | myhive Ungargasse | **Eine Marke der IMMOFINANZ**

editorial

Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Jahr der Erholung

Corona hat uns 2020 stark beschäftigt. Auch um dem Jahreswechsel dominieren Lock Downs, die Wintersaison ist weitgehend gelaufen. Es sind zwar seit Anfang Dezember bereits die ersten SARS-CoV-2-Impfstoffe am Markt (in Großbritannien als Notfallzulassung), aber sie sind noch nicht als massentauglich eingestuft. Das wird im ersten Quartal 2021 folgen. In Österreich beginnt man voraussichtlich ab Mitte Jänner mit den Impfungen – vorerst nur Risikopatienten, Pflege- und vielleicht auch Lehrpersonal. Bis eine ausreichende Immunisierung der Bevölkerung erreicht sein wird, werden aber bereits die Sommerferien begonnen haben. Das heißt, dass uns eine dritte und vielleicht vierte Infektionswelle nicht erspart bleiben wird.

An den Finanzmärkten wurden die ersten Zulassungsanträge von Impfstoffen im November mit einem Kursfeuerwerk begrüßt. Aber es hat sich auch sonst viel zur Unterstützung der Märkte getan: Der EU-Wiederaufbaufonds wurde am 10. Dezember wieder auf Schiene gebracht, die EZB hat kurz zuvor ihr PEPP-Anleihekaufprogramm um neun Monate ausgedehnt und um 500 Milliarden Euro aufgestockt. In den USA wird erwartet, dass Fed-Chef Jerome Powell die Geldpolitik ebenfalls expansiv halten wird und die neue Finanzministerin Janet Yellen das ihre dazu beitragen wird, um die US-Wirtschaft weiter zu unterstützen. Aus Sicht der Finanzmärkte werden schlechte Daten dahingehend umgedeutet, dass sie nur weitere Argumente dafür liefern, die politischen Stimulierungsmaßnahmen zu untermauern.

Mit Abflauen der Coronakrise wird es 2021 in der Wirtschaft einen Paradigmenwechsel geben – wieder durchwegs geöffnete Geschäfte, stark frequentierte Lokale und ungehemmte Reiselust. An den Börsen zeichnet sich das bereits ab. Zwischenzeitlich schärfere Korrekturen lassen zwar noch die Unsicherheit der Marktteilnehmer erkennen, doch für Investoren ergeben sich dadurch noch Gelegenheiten für günstige Käufe. Mittelfristig wird durch die anhaltende finanzielle Repression – Sparbuch und Staatsanleihen sind out – generell viel Geld in risikoreichere Vermögenswerte fließen. Eine (Asset Price)-Inflation, auf die wir uns Anleger freuen können.

impressum

MEDIENEIGENTÜMER UND HERAUSGEBER 4profit Verlag GmbH · **MEDIENEIGENTÜMER-, HERAUSGEBER- UND REDAKTIONSADRESSE** Rotenturmstraße 12, 1010 Wien T: +43/1/997 17 97-0 · E: office@geld-magazin.at · **GESCHÄFTSFÜHRUNG** Snezana Jovic, Mario Franzin · **CHEFREDAKTEUR** Mario Franzin **REDAKTION** Mario Franzin, Mag. Isabella de Krassny, Mag. Harald Kolerus, Michael Kordovsky, Wolfgang Regner, Moritz Schuh MSc, Mag. Christian Sec **LEKTORAT** Mag. Rudolf Preyer · **GRAFISCHE LEITUNG** Noura El-Kordy · **COVERFOTO** VD_ele/stock.adobe.com · **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar · **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic · **EVENTMARKETING** Ivana Jovic · **PROJEKTLEITUNG** Dr. Anatol Eschelmüller · **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: +43/1/997 17 97-12 · abo@geld-magazin.at

PRINTED IN AUSTRIA

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

inhalt

12.2020/01.2021

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen
Corona-Impfung: Keine Panikmache! + Erdöl: Dänemark zieht den Schlussstrich.

08 Interview mit Gerhard Winzer
Der Chef-Volkswirt der Erste Asset Management gibt 2021 Aktien gegenüber Anleihen den Vorzug.

10 EU-Wiederaufbaufonds
Polen und Ungarn legen sich quer: Die Umsetzung der Hilfsmaßnahmen ist schwierig.

14 Corona-Impfstoff
Bei der Entwicklung des Gegenmittels wurde nicht „gehudelt", anderslautenden Gerüchten zum Trotz.

16 Interview mit Karim El-Gawhary
Der bekannte Nahost-Experte über islamistische Attentate und den schweren Weg des „Arabischen Frühlings".

WIRTSCHAFT

18 Kurzmeldungen
Weihnachtsgeschäft: Schlechte Bescherung + Industriekonjunktur: Leichter Aufwind.

20 Corona-Hilfspakete
Die Regierung setzt die Schrauben bei den Unterstützungs-Maßnahmen enger an.

ARABISCHER FRÜHLING
Seite 16

Nahost-Experte El-Gawhary: „Muslime dürfen nicht isoliert werden."

BANKING

22 Kurzmeldungen
Direktbanken: Sparer werden zu Investoren + Bargeld: Liebkind der Österreicher.

24 Wohnbaukredite
Sind die „fetten Jahre" vorbei?

MÄRKTE & FONDS

26 Kurzmeldungen
2021: Jahr der Progression + Match: Zykliker gegen Wachstumstitel.

28 Europa
Die erhoffte Erholung der Unternehmensgewinne bietet 2021 gute Anlagechancen.

32 USA
Die Vereinigten Staaten glänzen weiterhin mit besonders innovativen Unternehmen.

34 Asien
China & Co. werden für Aktieninvestoren immer wichtiger.

38 Value-Investments
Die große Rotation: Value-Aktien und -Fonds feiern ihr Comeback.

40 High-Tech-Aktien
Der Wachstumstrend wird sich 2021 ungebrochen fortsetzen.

44 Healthcare
Der Gesundheits-Sektor bleibt ein sicherer Hafen für Investoren.

46 Ökologie
Nachhhaltigkeit und der Kampf gegen den Klimawandel als Langfristtrends.

50 Anleihen
Wer mit Bonds Rendite erzielen will, muss ein erhöhtes Risiko in Kauf nehmen.

54 Rohstoffe
Erdöl wird es auch 2021 schwer haben, Gold bleibt hingegen ein Dauerbrenner.

Credits: Manfred Weis; VD_ele/stock.adobe.com

57 **ExpertsTalk mit Daniel Blum**
Der Vertriebsdirektor von Jupiter Österreich glaubt an weiter glänzende Aussichten für Gold, Silber & Co.

AKTIEN

58 **Kurzmeldungen**
BUWOG: Urteile mit Folgen + Agrana: Strenges Hygienekonzept.

59 **Anlagetipps: Rückblick**
Ende gut, alles gut: 2020 verabschiedet sich als beeindruckendes Börsenjahr.

60 **Anlagetipps: Ausblick**
Taiwan Semiconductor: Weltmarktführer + Umicore: Elektro-Schrott als Goldgrube + Ayden: Neuer Star der Fintechs.

62 **Börse Deutschland**
Corona-Impfung hat nachhaltigen Aufwärtstrend eingeläutet.

64 **Börse Wien**
Aktienkurse spiegeln die Erholung wider.

67 **ExpertsTalk mit Ernst Vejdovszky**
Der Vorstandsvorsitzende der S IMMO freut sich über steigende Mieterlöse.

BLOCKCHAIN

68 **Kurzmeldungen**
EZB: Warnung vor Stablecoins + Facebook: Rebranding für Libra.

70 **Krypto-Trends 2021**
Auch das neue Jahr wird für neue Produkte und Überraschungen gut sein.

IMMOBILIEN

72 **Kurzmeldungen**
Gewerbe-Immos: Erholung + Korneuburg: Neue Wohnungen plus Ärztezentrum.

73 **ExpertsTalk Walter Gartlgruber**
Der Mitgründer von Trivium über Mut und Renditechancen in Zeiten von Covid-19.

74 **Immo-Aktienfonds**
Wem Einzeltitel zu riskant sind: Breite Portfolios locken mit rund fünf Prozent Rendite.

VERSICHERUNG & VORSORGE

76 **Kurzmeldungen**
Pensionskassen: Ombudsstelle eingerichtet + VIG: Löger rückt in den Vorstand.

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

78 **Ausblick Assekuranzen**
Hybride Produkte sollen dem Markt der Lebensversicherungen neues Leben einhauchen.

82 **Buch-Tipps**
El-Gawhary: Repression und Rebellion + Van Reybroucks: Gegen Wahlen.

DIE ZAHL DES MONATS

90%

Weibliche Wirtschaftsmacht. Frauen sind nach wie vor in den Führungsetagen von Politik und Wirtschaft unterrepräsentiert. Jammerschade, aus emanzipatorischen aber auch ökonomischen Gründen. Denn „die Gleichstellung und Förderung von Frauen ist in jedem Unternehmen für den geschäftlichen Erfolg entscheidend", heißt es in einem Kommentar von Goldman Sachs. Dass das angeblich „schwache Geschlecht" auch in Geldfragen, ist dabei eine Tatsache: Denn in der Regel treffen die Frauen die Ausgabeentscheidungen im Haushalt. Im Schnitt geben etwa 90 Prozent der Frauen an, dass sie für das tägliche Einkaufen verantwortlich oder mitverantwortlich sind – während dies bei nur rund 40 Prozent der Männer der Fall ist. Im Jahr 2019 beliefen sich die von Frauen getätigten Konsumausgaben auf etwa 30 Billionen Dollar. Da Frauen die Mehrzahl der Verbraucherentscheidungen treffen, sollten sich Unternehmen also unbedingt an dieser Zielgruppe orientieren. Immerhin ist der Anteil von Frauen in den Vorständen und Aufsichtsräten der STOXX-600-Unternehmen seit 2005 um etwa 20 Prozent gestiegen.

Nach Dieselgate: Absätze fahren gegen die Wand

Dramatisch geschrumpft. Deutschland gilt nach wie vor als führende Auto-Nation Europas. Der Dieselgate-Skandal hat aber beträchtlich am Image gekratzt und hinterlässt tiefe Bremsspuren: Der Anteil der verkauften PKW-Neuwagen mit Dieselmotor ist in Deutschland mittlerweile auf 27,2 Prozent geschrumpft. Noch im Jahr 2011 war hingegen mehr als jedes zweite Fahrzeug ein Diesel, berichtet die Informationsplattform kryptoszene.de. Wobei sich die deutschen Automobilkonzerne scheinbar noch immer als ziemlich lernresistent erweisen: Während bei BMW auch im Jahr 2020 nahezu jedes zweite Fahrzeug mit Dieselmotor ausgestattet ist, beträgt der Anteil bei Renault lediglich 14,8 Prozent. Auch die deutschen Hersteller Mercedes und Volkswagen verkaufen mit 47,8 bzw. 46,1 Prozent Anteil noch überdurchschnittlich viele Diesel. Abgesehen von der „Diesel-Front" fördert ein europäischer Vergleich indes zutage, dass in Deutschland vergleichsweise in die Jahre gekommene PKWs genutzt werden. Das Durchschnittsalter der Fahrzeuge beträgt 9,5 Jahre. Österreicher fahren Autos, die im Mittel 8,2 Jahre auf dem Buckel haben. Britische Autos sind hingegen im Durchschnitt acht Jahre alt. Die Bereitschaft der Deutschen, sich einen Neuwagen zu kaufen, sinkt somit kontinuierlich. Im Jahr 2018 planten noch 2,32 Millionen Menschen, sich ein neues Fahrzeug zuzulegen. Im Vorjahr waren es nur noch 1,9 Millionen Konsumenten.

CORONA-IMPFUNG
Keine Panikmache!

450-mal geprüft. Nachdem in Rekordzeit mehrere Impfstoffe gegen das Coronavirus am Start stehen, gilt es, die nächste Hürde zu nehmen: „Impf-Ängste" zu entkräften. Hierzu einige Daten von Pharmig (Verband der pharmazeutischen Industrie Österreichs): Bis zu 450-mal wird die Qualität eines Impfstoffes und einer Impfstoff-Charge vor deren Auslieferung geprüft. Die Kontrollen betreffen einerseits alle Komponenten, vom Rohstoff bis hin zum Injektionsmaterial, und andererseits alle Prozesse, wie die Herstellung des Vakzins, dessen Aufarbeitung und Reinigung sowie Abfüllung. Geprüft wird von den Produzenten, aber auch von nationalen und internationalen Regulierungsbehörden.

Journalismus: Die Story stirbt nie

Neue Initative. Traurige Bilanz: Im heurigen Jahr wurden weltweit 41 Journalisten und drei weitere Medienmitarbeiter in direktem Zusammenhang mit ihrer Arbeit getötet. 258 Journalisten sitzen hinter Gittern. Das Netzwerk „Forbidden Stories" hat es sich nun im Kampf für die Pressefreiheit zur Aufgabe gemacht, die Arbeit getöteter Reporter fortzuführen – als Warnung und zur Abschreckung. Die Organisation übernimmt nach dem Motto „die Story stirbt nie" die Recherche getöteter Journalisten und setzt sie fort. Bedrohten Journalisten bietet „Forbidden Stories" außerdem die Möglichkeit, ihre Geschichten zu schützen: Als Reporter in Gefahr kann man dem Netzwerk seine Recherche abgesichert übergeben. Dutzende Journalisten haben das bereits getan, berichtet die Süddeutsche Zeitung. Mexiko ist heuer übrigens mit sieben Todesopfern der gefährlichste Boden für Journalisten.

Credits: Yaroslavna Kulinkina & scaliger/stock.adobe.com; FED official; beigestellt; pixabay

Generation Y: Millenials geben den Ton an

Alexander Eberan, Leiter Private Banking Wien, Steiermärkische Sparkasse

Disruption und Stabilität. Alexander Eberan, Leiter Private Banking Wien der Steiermärkischen Sparkasse, hat zwei zukunftsträchtige Trends geortet: Erstens werden die Finanzmärkte künftig stark von den Konsum-Vorlieben und der Lebensart der Millennials geprägt sein. Diese sogenannte Generation Y hat schon bisher einen Wandel der Weltwirtschaft hin zu mehr Nachhaltigkeit ausgelöst – ein Trend, der sich durch die Pandemie verstärkt. Zum Zweiten bilden disruptive Unternehmen die nächste Generation defensiver Aktien. Während viele traditionell defensive Marktteilnehmer vor erheblichen Herausforderungen stehen, überzeugen Disruptoren (Unternehmen, die ihre Branche durch die innovative Nutzung digitaler Technologien revolutionieren) zunehmend durch Stabilität.

Ölproduktion: Dänemark steigt aus

Vorbildlich. Einer der wichtigsten Ölproduzenten Europas, Dänemark, will ab sofort keine neuen Ölfelder in der Nordsee mehr erschließen und bis 2050 ganz aus der klimaschädlichen Öl- und Gasförderung aussteigen. Das hat eine Mehrheit im dänischen Parlament beschlossen. Greenpeace-Öl-Experte Christian Bussau kommentiert: „Die Entscheidung Dänemarks ist ein unmissverständliches Signal für alle Nordsee-Anrainer. Auch Norwegen, Großbritannien, die Niederlande und Deutschland müssen jetzt einen Fahrplan vorlegen, um die Öl- und Gasförderung in der Nordsee zu beenden. Nur so lassen sich die Pariser Klimaschutzziele einhalten.“ Übrigens: Dänemark ist als einziges EU-Land Energie-Selbstversorger, und das bereits seit 1997. In der gesamten dänischen Energieproduktion nimmt die erneuerbare Energie dennoch nur einen kleinen Teil ein. Das soll sich nun eben ändern und bis 2025 der Anteil der erneuerbaren Energien von etwa 15 Prozent auf 30 Prozent verdoppelt werden. Kräftig gefördert werden vor allem Windkraftanlagen und Strohheizungen, meldet die Info-Plattform vile-netzwerk.de.

USA: Yellen als Finanzministerin

Janet Yellen, Fed-Chefin und zukünftige Finanzministerin der USA

Starke Frau. Allem Anschein nach ist die wichtigste Eigenschaft, um in den USA in eine Spitzenposition zu gelangen, ein Vorname, der mit „J“ beginnt, kommentiert Olivier de Berranger, CIO beim Vermögensverwalter LFDE launig. Nach Jerome Powell, der 2018 an die Spitze der Fed rückte, und Joe Biden, der zum 46. US-Präsidenten gewählt wurde, kommt nun Janet Yellen. Sie wurde als neue Chefin des US Treasury Department fixiert, was dem Wirtschafts- und Finanzminister in anderen Ländern entspricht. Diese Personalie ist laut Berranger für die US-Wirtschaft und die Finanzmärkte eine hervorragende Nachricht. Denn bisher erfüllte sie mit Bravour verschiedenste Aufgaben: in der Wissenschaft, für die Regierung (Wirtschaftsberaterin von Bill Clinton) und in der Geldpolitik (Vizepräsidentin und vier Jahre Präsidentin der Fed).

www.geld-magazin.at

Jetzt reinklicken und mehr erfahren!

Ein gutes Aktienjahr

Zu Ende des Pandemiejahres 2020 zeigt sich aufgrund großzügiger fiskalischer Rettungspakete und erster Impfstoffe eine Entspannung der Lage. Wir sprechen mit Gerhard Winzer über seine Erwartungen an das Jahr 2021.

MARIO FRANZIN

Gerhard Winzer, Chef-Volkswirt bei der Erste Asset Management GmbH

> Für Krisen aufgrund externer Schocks ist eine rasche Erholung typisch.

Die Corona-Krise führte heuer an den Börsen zu extrem hohen Kursschwankungen. In Summe jedoch verlief das Jahr eigentlich ganz zufriedenstellend. So mancher Marktteilnehmer fürchtet zwar momentan eine Überbewertung an den Börsen und damit eine Korrekturgefahr, doch wer über den Tellerrand – sprich in das nächste Jahr blickt – könnte durchaus positiv überrascht werden. Wir sprechen mit Gerhard Winzer über die Chancen und Gefahren für Anleger im Jahr 2021.

Seit Anfang November erholten sich die Börsen wieder deutlich. Zum Teil notieren sie sogar auf Allzeithochs oder knapp darunter. Ist die Euphorie überzogen?
Das Jahr 2020 lief tatsächlich in Summe erstaunlich gut – anders als man erwarten konnte. Mit den richtigen Fonds wurde sogar ordentlich Geld verdient. So legte z.B. unser Erste WWF Stock Environment seit Jahresbeginn um 66 Prozent zu, nachdem er 2019 bereits um rund 50 Prozent gestiegen ist. Ähnlich gut erging es auch Fonds mit den Themen Technologie, Neue Energien und Nachhaltigkeit. Verloren haben hingegen Börsen, die stark von zyklischen Werten dominiert sind, wie Österreich oder Osteuropa, sowie in Ländern, die tiefe Krisen durchmachen, wie z.B. die Türkei. Hintergrund ist die durch die Corona-Krise induzierte tiefe Rezession im 2. Quartal, aus der aber infolge umfangreicher Fiskalpakete – das erste wurde in den USA bereits am 23. März umgesetzt – im Sommer wieder eine rasche Erholung folgte. Die Börsen nahmen diese positive Entwicklung seit Mitte März wieder vorweg. Im Gegensatz z.B. zur Rezession nach der Lehman-Krise, die durch strukturelle Probleme im Finanzbereich ausgelöst wurde, erholen sich die Märkte nach externen Schocks in der Regel wieder relativ rasch. Das haben wir z.B. auch nach der letzten Ölkrise 1979/1980 gesehen.

Auf der einen Seite war es für die Wirtschaft zwar sehr hilfreich, durch die großzügige Fiskalpolitik unterstützt zu werden. Wie kommen die Staaten aber nun wieder aus den stark angestiegenen Verschuldungen heraus?
Die Geld- und Fiskalpolitik reagierte schnell und entschieden. Das war wichtig für die Realwirtschaft. Damit steigen die Staatsschulden der OECD-Staaten um etwa 20 Prozentpunkte zum BIP – die Reaktion war zugegebenermaßen dramatisch, aber auch richtig. Was die Finanzierung der Schulden unterstützt, sind extrem niedrige reale Renditen bei den Staatsanleihen. In Österreich liegen z.B. die Realzinsen bei etwa minus zwei Prozent. Mit zunehmender Erholung der Wirtschaft wird auch die Inflation anziehen, was die realen Renditen vorerst weiter senken wird. Man sieht auch in den USA, wie sich die Federal Reserve durch Änderung der geldpolitischen Richtlinien auf anhaltend niedrige Zinsen bei gleichzeitig lockerer Handhabung des Inflationsziels einstellt.

Wie groß ist die Gefahr, dass angesichts explodierender Schulden (z.B. in Italien) wieder eine Eurokrise entsteht?
Das bleibt zwar ein heißer Ritt, aber ich bin optimistisch, dass es hier zu keiner ausgewachsenen Krise kommen wird. In der EU unterstützt die EZB mit Anleihenkaufprogrammen und als Game Changer die zunehmende Vergemeinschaftung der Staatsschulden zur Staatenfinanzierung – die Zinsen werden auf sehr tiefem Niveau gehalten,

Credit: beigestellt

womit die Staatsverschuldungen vorerst kein Problem darstellen sollten. Auch der Markt schätzt dies so ein, wie man an den derzeit niedrigen Renditen italienischer Staatsanleihen ablesen kann. Die Probleme der Eurozone waren auch lange Zeit ein Problem der Unterschiede. Heute haben sich die Lohnstückkosten weiter angeglichen, womit die Ausgangslage besser geworden ist.

Nun zu 2021, welche Chancen sehen Sie in diesem Jahr für Anleger?
Ich denke, dass sich die zyklische Erholung, die wir bereits seit November sehen, fortsetzen wird. Damals wurde erstens einiges an Unsicherheit durch die US-Wahlen aus dem Markt genommen – die Demokraten haben gleichzeitig den Senat nicht gewonnen, womit Steueränderungen unwahrscheinlich geworden sind. Erste Konturen zeigen sich auch im Kabinett, z.B. mit der ehemaligen Fed-Chefin Janet Yellen als Finanzministerin und damit eine auf Jahre hinaus expansive Geldpolitik. Das lässt weiter Positives für die Märkte erwarten. Der zweite Grund für die Erholung waren gute Nachrichten von der Impfstoffseite her. Mit Pfizer/BioNTech, Moderna und AstraZeneca publizierten drei Pharmafirmen positive Phase III-Studiendaten, wonach erwartet werden kann, dass im Jänner 2021 gleich drei Impfstoffe verfügbar sein werden. In Großbritannien hat man bereits begonnen, zu impfen.
Zwar rechne ich für das vierte Quartal 2020 in Europa mit einer abermaligen Schrumpfung des BIP, aber im Gesamtjahr 2021 ist wieder mit einer Normalisierung der Mobilität und einer deutlichen Erholung der Wirtschaft zu rechnen. Ich erwarte hier ein globales Gewinnwachstum von knapp 30 Prozent. Die gute Entwicklung zyklischer Aktien sollte daher vorerst andauern, womit europäische – auch die österreichische – und japanische Börsen besser gehen sollten als jene der USA. Denn erstens sind dort weniger zyklische Werte gelistet und zweitens dürfte der Dollar aufgrund einer sinkenden Save Hafen-Nachfrage eher schwächer tendieren. Prinzipiell sollte man 2021 mit Aktien deutlich besser aufgestellt sein als mit Anleihen – hier erwarte ich am ehesten bei Unternehmens- und Emerging Markets-Anleihen positive Renditen.

Wo sehen Sie noch Risiken in 2021?
Was man in jedem Fall im Auge behalten sollte, ist die Entwicklung beim Coronavirus. Wir wissen, dass Pademien wellenförmig ablaufen. Sollte z.B. der Impfstoff nicht wirken, sind weitere starke Infektionswellen zu erwarten. Auch besteht das Risiko, dass sich viele Menschen nicht impfen lassen und damit die Pandemie prolongiert wird. Und nicht zuletzt bleibt zu hoffen, dass das Virus stabil bleibt, sodass die Impfungen weiterhin wirksam sind.

Werden wir 2021 bereits mit höherer Inflation zu kämpfen haben bzw. besteht dann die Gefahr, dass die Zentralbanken wieder restriktiver werden?
Das ist der zweite Punkt, auf den ich als Risiko zu sprechen kommen will. Hier muss man beobachten, wie die Geld- und Fiskalpoltik weiter zusammenspielen wird – ich denke, das wird 2021 weiter gut funktonieren. Auf Unternehmensebene werden zwar Firmenpleiten zunehmen, wenn die Unterstützungspakete zurückgefahren werden, aber ich denke, das wird nicht so dramatisch ausfallen, als dass die Erholung insgesamt gefährdet wäre. Die Rolle des Staates wird hier für den weiteren Verlauf sicher sehr wichtig sein. Trotz einer guten Wachstumsentwicklung erwarte ich für 2021 in Europa eine anhaltend niedrige Inflation, weil sich der Arbeitsmarkt nur schrittweise verbessern wird. Ein Bremsen der Zentralbanken wird voraussichtlich sogar die nächsten fünf Jahre nicht möglich werden. Bei Staatsanleihen könnten wir 2021 möglicherweise dennoch einen moderaten Renditeanstieg sehen.

www.erste-am.com

> **Aktien sollten 2021 aufgrund erwarteter Gewinnanstiege eine gute Entwicklung zeigen.**

ZUR PERSON

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt. Er hat einen HTL-Abschluss und studierte an der Universität Wien Volkswirtschafts- und Betriebswirtschaftslehre mit speziellem Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001 bis 2003 Teilnehmer des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien. Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB).

Galgenfrist für Korruption

Die Erwartungen an den EU-Wiederaufbaufonds sind hoch. Doch Ungarn und Polen blockierten auf der Zielgeraden dessen Etablierung. In letzter Sekunde wurde doch noch ein Übereinkommen gefunden.

MORITZ SCHUH

„Ein doppelter Sieg für uns – wir werden viele Milliarden Euro erhalten und dieses Geld ist vor dem Rechtsstaatsmechanismus sicher."

Mateusz Morawiecki, Regierungschef in Polen

„Die Verbindung mit Rechtsstaatlichkeit ist unverantwortlich, denn die Krise erfordert schnelle wirtschaftliche Entscheidungen."

Viktor Orbán, Ministerpräsident Ungarns

„Die Hauptleidtragenden des Deals, den Merkel mit Orbán ausgehandelt hat, werden die Menschen in Ungarn sein."

George Soros, ungarischer Milliardär und Orbán-Kritiker

Noch im Sommer wurde die Einigung der EU-Staatschefs auf das Corona-Hilfspaket als eine der historischsten Leistungen des Blocks gefeiert. Nicht so sehr wegen der Größe und den unmittelbaren Auswirkungen, sondern vielmehr wegen des starken symbolischen Charakters für die europäische Solidarität. Nur wenige Monate später war von der angepriesenen Einheit aber nicht mehr viel zu spüren. Die Entscheidung, den mehrjährigen EU-Haushaltsrahmen und den Recovery Fund an einen Rechtsstaatsmechanismus zu binden, trieb einen unerwartet tiefen Keil zwischen die Fronten der Mitgliedsländer und drohte zeitweise gar den Zusammenhalt der Union zu gefährden.

Missbrauchte Vetokratie

Ein Veto Polens und Ungarns gegen das Paketabkommen blockierte gegen Ende des Jahres bis zum EU-Gipfel nicht nur die Hilfszahlungen, sondern auch den gesamten EU-Haushaltsplan der kommenden sieben Jahre. Wohlwissend, dass viele von der Pandemie hart getroffene Länder auf die schnelle Auszahlung der Gelder angewiesen sind, nahmen Polen und Ungarn als Duo Infernale mit ihrem Einspruch das gesamte Abkommen in Geiselhaft, um den neuen Rechtsstaatsmechanismus in letzter Sekunde zu kippen. Der Coup resultierte schließlich in einem riskanten Kräftemessen: Einerseits wollen beide autokratischen Regierungen vermeiden, dass dadurch das wahre Ausmaß ihrer Korruption ans Licht kommt, und andererseits sind einige Länder auf den neuen EU-Haushalt und die Hilfszahlungen angewiesen, von denen sie in hohem Maße profitieren – pikanterweise auch Ungarn und Polen.

Die Hintergründe

Für die endgültige Verabschiedung der gesamten EU-Finanzplanung Anfang Dezember war ein einstimmiges Votum der 27 EU-Staaten erforderlich, doch Ungarn und Polen kündigten bereits Wochen zuvor an, sich quer zu legen, wenn kein Kompromiss im Streit um den Rechtsstaatsmechanismus gefunden würde. Diese neue Verordnung sieht nämlich vor, dass EU-Gelder bei Verstößen gegen demokratische Grundwerte gekürzt werden können. Den Widerstand antizipierend hatte die deutsche EU-Ratspräsidentschaft die Empfehlung im November bereits aufgeweicht. Es solle im EU-Rat eine qualifizierte Mehrheit für und nicht wie ursprünglich geplant gegen einen Sanktionsbeschluss der Kommission nötig sein. Zudem wurden Sanktionen bei Rechtsstaatlichkeitsverstößen daraufhin beschränkt, dass ein unmittelbarer Missbrauch von EU-Mitteln drohen muss. Auf dieser Basis hatten Ungarn und Polen grundsätzlich ihre Zustimmung signalisiert, doch in den weiteren Verhandlungen beharrte das Europäische Parlament auf eine Stärkung des Rechtsstaatsmechanismus. Der Bezug auf die Verwendung von EU-Geldern wurde daraufhin so erweitert, dass präventiv schon eine mangelnde Unabhängigkeit von Gerichten begründete Bedenken darstellen, die eine unabhängige Kontrolle der Verteilung von EU-Mitteln nicht mehr garantieren. Ungarn und Polen legten aus Protest in einer separaten Abstimmung über das Gesamtpaket, die Einstimmigkeit erfordert, ihr Veto ein.

Typischer EU-Deal

Als die Zeit immer knapper wurde und Ungarns Ministerpräsident Viktor Orbán mit einem EU-Austritt drohte, wurde in letz- ››

Credit: Viktor Orban: European Peoples Party; George Soros: WEF; Morawiecki: Bank Zachodni WBK/Marek Mytnik

WAS JETZT ZÄHLT?

KOMPROMISSLOS REGELN BEFOLGEN!

In Zeiten höchster Unsicherheit, ist es wichtig einem klaren Regelwerk vertrauen zu können. Ein Regelwerk, das emotionslos Entscheidungen, auf Basis eines krisenbewährten Algorithmus, trifft. So werden Fehlentscheidungen resultierend aus Panik und Gier vermieden. Mit einem klaren Ziel: Verluste zu begrenzen. Diesem quantitativen Handelsansatz vertrauen wir bei ARTS seit mehr als 17 Jahren. Ohne Wenn und Aber. Diszipliniert und konsequent. **Mehr über ARTS und unsere flexiblen Mischfonds auf arts.co.at**

ARTS

THE ART OF TRADING

Member of C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

Diese Marketingmitteilung dient ausschließlich unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder Nebenleistung abzugeben. Dieses Dokument kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Trends können sich ändern und negative Renditeentwicklungen nach sich ziehen. Ein trendfolgendes Handelssystem kann Trends über- oder untergewichten. Informationen über Bandbreiten für marktübliche Entgelte der Wertpapierfirmen sind unter www.fma.gv.at veröffentlicht. Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen ist der gültige Verkaufsprospekt, die Anlegerinformationen („KID"), der Jahresbericht/Halbjahresbericht. Diese stehen dem Interessenten kostenlos und in Deutsch bei der Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH, Charles-de-Gaulle-Platz 1, D-50679 Köln und bei der ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, sowie am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, sowie im Internet unter www.ampega.de und www.arts.co.at kostenlos zur Verfügung. Informationen über Bandbreiten für marktübliche Entgelte der Wertpapierfirmen sind in einer Publikation der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) auf www.fma.gv.at veröffentlicht.

Ausgehöhlte Rechtsstaatlichkeit

Seit langem kritisiert die EU-Kommission den Abbau wichtiger rechtsstaatlicher Institutionen in Ungarn und Polen. In mehreren Fällen, die sich hauptsächlich auf Justizreformen beziehen, wurden bereits Klagen eingereicht. Der Prozess ist jedoch mühsam und langwierig. Beide Staats- und Regierungschefs argumentieren immer wieder, dass institutionelle Veränderungen nationales Recht wären und werfen der Kommission Willkür und Doppelmoral vor. Die Realität sieht jedoch anders aus! Die Regierung Orbans erodiert methodisch die Rechtsstaatlichkeit. Es wurde eine neue Verfassung verabschiedet und die Wahlgesetze geändert, um sich selbst zu begünstigen. Das Verfassungsgericht wurde mit loyalen Günstlingen besetzt, ebenso wie hochrangige Stellen in beinahe allen Medien, der Generalstaatsanwaltschaft und der ungarischen Nationalbank. Diese Machtkonsolidierung hat eine Kontrolle der Regierung drastisch eingeschränkt. Wahlen sind zwar frei, aber nicht fair, die Opposition im Parlament praktisch machtlos.
Auch die polnische Justizreform, die unter dem Deckmantel der Überholung des Systems der kommunistischen Ära erfolgt, wird von der EU-Kommission als Beeinträchtigung der Unabhängigkeit der Justiz gesehen. Seit ihrer Machtübernahme hat die nationalistisch-konservative Regierung Polens die Kontrolle über das Verfassungsgericht übernommen, die Staatsanwaltschaft unter die Autorität des Justizministeriums gestellt und ein neues Disziplinarregime für Richter eingerichtet.

ter Minute doch noch eine Vereinbarung getroffen, die die Blockade des historischen Pakets beendete. In einer Pause des EU-Gipfels Anfang Dezember wurden nach Bemühungen der deutschen Bundeskanzlerin Angela Merkel die letzten Einzelheiten zwischen Polen, Ungarn, dem EU-Rat und weiteren Mitgliedsländern geklärt.
Im Rahmen des Deals bleibt der Text des Rechtsstaatsmechanismus zwar unverändert, doch die EU-Kommission darf die neuen Maßnahmen bis nach einem Spruch des EuGH nicht umsetzen. Des Weiteren muss die Kommission genaue Anwendungsrichtlinien verfassen. All dies wird die praktische Anwendung der Verordnung um bis zu zwei Jahre, also praktischerweise bis nach den Wahlen in Ungarn im Jahr 2022, verzögern. Zusätzlich sieht das neue Abkommen vor, dass der Mechanismus nur für den EU-Haushalt und den Wiederherstellungsfonds gilt, wodurch künftige Zahlungen für Projekte – vorzugsweise von Regierungs-Günstlingen – ausgenommen bleiben.

Notwendiges Übel

Doch was hätte es andererseits bedeutet, wenn man sich nicht dem Willen Ungarns und Polens gebeugt und der Recovery Fund im Jänner nicht das Licht der Welt erblickt hätte? Obwohl die Mittel nicht vor Sommer 2021 ausgezahlt werden, hätte eine längere Verzögerung beträchtliche Auswirkungen auf die hochverschuldeten Länder wie Italien oder Spanien gehabt (auch Polen und Ungarn selbst erwarten in den kommenden zwei Jahren beträchtliche Zuschüsse von 3,5 bzw. 3,0 Prozent des BIP). Für ein Land wie Spanien hätte das Fehlen dieser Gelder laut ING Research für die kommenden zwei Jahre einen Rückgang der derzeitigen Wachstumsprognosen um mehr als die Hälfte bedeutet. Auch hätten zahlreiche EU-Finanzierungsinstrumente, also einzelne Fonds und Förderprogramme, wie z.B. der Strukturfonds, ohne eine Vereinbarung über den neuen EU-Mehrjahreshaushalt nicht automatisch weitergeführt werden können, wodurch zusätzlich viele Regionen erheblich betroffen gewesen wären – vor allem in mittel- und osteuropäische Mitgliedstaaten, aber auch Griechenland und Portugal. Zudem hätte die Gefahr bestanden, dass eine fehlende Einigung die Finanzmärkte wieder in Aufruhr versetzt hätte.

Veto mit Folgen

Oberflächlich betrachtet sind die Zugeständnisse vorerst ein Gewinn für Ungarn und Polen. Sie verkaufen sie ihrer Bevölkerung als „Sieg gegen die EU". In der Praxis bedeutet der Kompromiss, dass die Auswirkungen des neuen Mechanismus erst nach Monaten oder sogar Jahren für sie spürbar sein werden. Tatsächlich jedoch haben Budapest und Warschau einige ihrer Kernziele nicht erreicht. Der Mechanismus selbst wurde nicht umgeschrieben und knüpft die Vergabe von EU-Geldern weiterhin an die Einhaltung rechtsstaatlicher Grundwerte. Am Ende könnten Budapest und Warschau also doch die vollen Auswirkungen des Mechanismus zu spüren bekommen. EU-Kommissions-Präsidentin Ursula von der Leyen bestätigte, dass Sanktionen erst eingeleitet werden, wenn ein entsprechendes Urteil des EuGH gefällt wurde. Sollte aber vorher ein relevanter Bruch des Abkommens vorliegen, dann würde dies bereits vermerkt: „Vom 1. Januar 2021 an geht kein einziger Fall verloren." Dies bedeutet, dass der Rechtsstaatsmechanismus nach endgültiger Prüfung durch den EuGH auch rückwirkend angewandt werden kann. ‹

Credit: stock.adobe.com/motortion

www.die3.eu

eindeutig

Euram Bank AG
Palais Schottenring
Schottenring 18
1010 Wien

T: +43 1 512 38 80 0
F: +43 1 512 38 80 888
office@eurambank.com
www.eurambank.com

EURAM BANK

Retter in der Not

Nach dem Jahreswechsel werden auch in Österreich Corona-Impfstoffe zur Verfügung stehen. Doch die Impfbereitschaft ist hierzulande noch sehr verhalten. Kann man den so rasch entwickelten Substanzen vertrauen?

MARIO FRANZIN

Die Corona-Impfung ist ein Segen. Nach dem aktuellen Stand der Forschung spricht alles dafür, dass sich vor allem Risikogruppen damit vor einer Erkrankung schützen sollten.

Ende Dezember/Anfang Jänner wird in Europa mit der Zulassung des SARS-CoV-2-Impfstoffes von Pfizer/BioNTech gerechnet. Den entsprechenden Antrag stellte Pfizer Anfang Dezember, Moderna sogar kurz zuvor – dieser dürfte aber aufgrund nachzureichender Dokumentationen etwas später zugelassen werden. Neben diesen beiden mRNA-Impfstoffen ist auch bereits AstraZeneca in Kooperation mit der Universität von Oxford knapp vor der Zulassung ihres Vektor-Impfstoffes gegen SARS-CoV-2. Parallel zum Zulassungs-Prozess werden bereits zig-millionenfach Impfstoff-Dosen produziert und europaweit entsprechende Logistikketten organisiert, was z.T. nicht ganz einfach ist – die Impfstoffe von Moderna und Pfizer müssen z.B. bei minus 70° bis minus 80° Celsius transportiert werden. Jener von AstraZeneca hingegen nur bei Kühlschranktemperaturen.

Andere Länder preschen vor

Andernorts ist man bereits zu Impfkampagnen übergegangen. So wurden in China seit Anfang November rund eine Million Chinesen mit dem Impfstoff von Sinopharm immunisiert (Tot-Impfstoff), drei weitere Kandidaten befinden sich in klinischer Phase III. Der Impfstoff von Sinopharm, der laut Prüfung in den Arabischen Emiraten (VAE) eine Wirksamkeit von 86 Prozent haben soll, wird auch schon exportiert – z.B. wird er in den VAE, Marokko oder Peru eingesetzt. Russland ließ seinen Impfstoff „Sputnik V“, der wiederum auf Vektoren (wie jener von AstraZeneca) basiert, bereits im August zu und impft nach zwischenzeitlichen Produktionsproblemen nun massenweise. Mit bisher 42.000 Corona-Toten und täglichen Neuinfektionen von knapp 30.000, gibt es in Russland eine landesweite Impfaktion, bei der vorerst Personen aus Risikogruppen und deren Angehörige geimpft werden. Sogar in Großbritannien wurde Pfizer/BioNTech am 2. Dezember eine Notfallzulassung erteilt und öffentlichkeitswirksam am 8. Dezember die ersten Kandidaten geimpft. Kanada folgte am 9. Dezember. Notfall-Zulassung heißt aber, dass der Impfstoff vor der offiziellen Zulassung nur für besondere Risikogruppen verwendet werden darf. Etwas weiter gespannt ist die bedingte Marktzulassung, um die Moderna und Pfizer in der EU angesucht haben. Hier prüft die European Medicines Agency (EMA) die Impfstoffe akribisch hinsichtlich Wirksamkeit und Sicherheit und gibt dann eine Handlungsempfehlung ab, die für den Pfizer-Impfstoff am 29. Dezember erwartet wird – die Umsetzung würde dann kurz danach erfolgen. Die Daten von Moderna werden übrigens am 12. Jänner von der EMA diskutiert.

Credits: beigestellt; Deutscher Bundestag/Achim Melde; scaliger/stock.adobe.com

„Wir wissen, dass nur ein sicherer und wirksamer Impfstoff eine langfristige Lösung gegen diese Pandemie bietet."

Ursula von der Leyen, Präsidentin der EU-Kommission

„Wir erteilen eine bedingte Marktzulassung auch in Notfällen nur, wenn der Impfstoff sicher und wirksam ist."

Emer Cooke, Chefin der Europäischen Arzneimittel-Agentur (EMA)

„So neu sind mRNA-Impfstoffe auch wieder nicht. Es gibt damit klinische Studien an Menschen bereits seit 2013."

Florian Krammer, Professor für Vaccinologie, Icahn School of Medicine

War die Entwicklung zu schnell?

Auf der einen Seite sehnen sich viele nach einem Impfstoff, der alle sozialen und wirtschaftlichen Pandemie-Symtome beenden könnte, auf der anderen Seite sind rund drei Viertel aller Österreicher entweder noch unschlüssig, sich impfen zu lassen, oder lehnen es überhaupt ab. Es plagt sie die Sorge, dass die in extrem kurzer Zeit entwickelten Impfstoffe zu ernsten Nebenwirkungen führen könnten. Besonders die als neue Wundermittel angepriesenen Impfstoffe auf mRNA-Basis (von Pfizer/BioNTech, Moderna und CureVac) seien in Fachkreisen noch umstritten. Doch das scheint auf zahlreichen Fehlinformationen zu beruhen, denn so neu ist der mRNA-Impfstoff wiederum auch nicht. „Seit 2013 gibt es mit mRNA-Impfstoffen bereits klinische Studien an Menschen gegen andere Infektionskrankheiten. Die Studien sind zum Teil sogar schon abgeschlossen", meint Florian Krammer, Professor für Vaccinologie an der Icahn School of Medicine in New York. Außerdem wurden Behandlungen mit mRNA ursprünglich als probates Mittel gegen Krebserkrankungen entwickelt (z.B., um den Tumor Growth Faktor, TGF, zu hemmen) – im Zuge dessen wurden umfangreiche Erfahrungen gemacht.

Warum die Impfstoffentwicklung in der Corona-Krise nun wesentlich rascher als üblich vonstatten ging, ist nicht auf Hudelei zurückzuführen, als vielmehr auf die Unsummen an Fördermittel, die es den Pharmafirmen ermöglichte, ohne finanzielles Risiko sofort breite Feldstudien durchzuführen. Diese kosten in der Regel immerhin mehrere hundert Millionen Euro. Parallel dazu wurden die Behörden ständig über die Ergebnisse informiert (Rolling-Review-Verfahren), ein Prozess, der sonst üblicherweise erst im Anschluss an eine abgeschlossene Studie erfolgt. Mit diesem Vorgehen wurde viel Zeit gespart, die sonst einfach in der Bürokratie verloren gegangen wäre. Und nicht zuletzt wurde die Massenproduktion der Impfstoffe, die bereits auf vollen Touren läuft, staatlich vorfinanziert. Alleine wäre kein Pharmaunternehmen so ein finanzielles Risiko eingegangen.

Risiko-Abschätzung

Jeder Impfstoff ist prinzipiell mit Nebenwirkungen behaftet, die in der Regel Tage bis Monate nach der Impfung auftreten. Das gilt sowohl für die Masern-, Mumps-, Polio- und FSME- bis hin zur Grippeimpfung. Zu unterscheiden sind hier jedoch Nebenwirkungen (Rektogenität), die in Folge einer normalen Immunantwort häufig auftreten, wie lokale Gewebereizung, Kopfweh, Müdigkeit und leicht erhöhte Temperatur, und keine Besorgnis darstellen, von den schweren Impfschäden, die auch bei jeder Impfung möglich, aber äußerst unwahrscheinlich sind – z.B. das Guillain-Barré-Syndrom mit einer Häufigkeit von etwa 1:1.000.000 nach einer Grippeimpfung.

Den SARS-CoV-2-Impfstoff von Pfizer, Moderna und CureVac erhielten seit Juli etwa 50.000 Patienten, wobei hier bislang keine gravierenden Nebenwirkungen festgestellt wurden. Auch wenn in ganz seltenen Fällen noch welche auftreten könnten, muss man diesen das Risiko eines schweren Covid-Verlaufes und der Letalität – besonders in den Risikogruppen – gegenüberstellen. Die Sterblichkeit liegt bei rund 1:100, schwere Nebenwirkungen bei Impfungen vielleicht bei etwa 1:1.000.000. Da muss nun jeder für sich entscheiden, welches für ihn das geringere Risiko darstellt. ‹

mRNA-Impfstoff

Drei der führenden SARS-CoV-2-Impfstoffhersteller setzen auf die mRNA-Technik (Moderna, Pfizer/BioNTech und CureVac). Dabei wird der Bauplan des viralen Spikeproteins in Form eines spezifischen mRNA-Stranges geimpft, wonach die Körperzellen das Protein produzieren. Auf dieses reagiert das Immunsystem mit einer zellulären Abwehrreaktion (T-Zellen) und einer Antikörperproduktion (B-Zellen).
Das Konzept dieser neuartigen Impfstoffe ist genial, doch mögliche langfristige schwere Nebenwirkungen sind noch wenig erforscht. Dazu kursieren drei Fragen: Kann es nach der Immunisierung zu einer vermehrten Produktion sogenannter maskierender Antikörper kommen? Das würde die Schwere der Krankheit erhöhen anstatt sie zu verringern. Das wurde bislang nicht gesehen. Zweitens: Könnte die mRNA zu DNA-Stücken umkopiert werden und damit das Genom verändern? Das ist praktisch ausgeschlossen, weil Körperzellen über keine RNA-Polymerasen verfügen. Und drittens wird befürchtet, dass als Spätfolge der mRNA-Impfungen vermehrt Autoimmunerkrankungen auftreten könnten, da körpereigene Zellen fremdartige Proteine produzieren und damit u.U. selbst ins Schussfeld des Immunsystems geraten könnten. Das ist bislang nur Theorie.

„Nicht polarisieren“

Vor rund zehn Jahren wurde der „Arabische Frühling“ ausgerufen. Warum dieser Begriff aber zweifelhaft ist, und wieso die Region nicht zur Ruhe kommt, erklärt der bekannte Nahost-Korrespondent Karim El-Gawhary.

HARALD KOLERUS

Die Telefonleitung nach Kairo funktioniert einwandfrei, als das GELD-Magazin Karim El-Gawhary an seinem ORF-Standort erreicht. Von dort aus deckt er den arabischen Raum ab, er kommt bei seiner Berichterstattung aber auch schon einmal der Front des sogenannten Islamischen Staates auf wenige Kilometer nahe. „Dabei bin ich überhaupt kein Draufgänger und überlege mir genau, wo ich hingehe und wohin nicht“, so der Reporter. Sein Einsatz in der unruhigen Region hat ihm jedenfalls schon mehrere Auszeichnungen eingebracht, so wurde er 2012 zum Auslandsjournalisten des Jahres gewählt. Eine seine Botschaften lautet, Arabien nicht schwarz-weiß zu sehen.

Die erschütternde Terrorattacke von Wien drängt auch die Frage auf, warum sich junge Europäer in Syrien dem sogenannten „Islamischen Staat“ (IS) anschließen wollen? Wenn das nicht funktioniert, wird ein Blutbad unter Unschuldigen angerichtet. Woher kommt dieser unglaubliche Hass?

Das ist wirklich sehr schwer zu erklären. Ein Faktor ist, dass sich viele junge Muslime in Europa auf verlorenem Posten sehen. Wer später zum Terroristen wird, hatte zuvor auch schon oft in der kleinkriminellen Szene Erfahrung gemacht. Viel wichtiger ist aber die Frage: Was will der IS eigentlich erreichen? Er sagt selbst, dass er die Gesellschaft spalten will. Das erfolgt anhand eines simplen schwarz-weiß- bzw. gut-böse-Schemas. Sollte Europa junge Muslime wirtschaftlich und gesellschaftlich ausgrenzen, hätte der IS sein Ziel erreicht. Europa darf nicht in diese Falle tappen! Die vernünftige Gegenstrategie lautet, der Polarisierung entgegenzuwirken.

Betrachten wir die internationalen Zusammenhänge: Vor rund zehn Jahren begann der sogenannte „Arabische Frühling“, den Sie in Ihrem jüngsten Buch „Repression und Rebellion“ ausführlich behandeln. Können Sie hier einen kurzen Einblick geben?

Zunächst möchte ich anfügen, dass es nicht sinnvoll ist, die arabische Welt mit Koran-Zitaten oder Jahreszeiten erklären zu wollen. Wir sehen hier politische Prozesse, die Jahre und Jahrzehnte andauern, ich wehre mich daher gegen den Begriff des „Arabischen Frühlings“. Tatsächlich ist es auch schwer zu sagen, was die Arabische Welt ausmacht. So wie man nicht pauschal beantworten kann, wie sich Europa definiert. Arabien ist nicht schwarz-weiß, sondern sehr vielschichtig und nicht durch die „reli-

Credit: Manfred Weis

giöse Brille“ zu erklären. Klar ist, dass die Region von einer sehr jungen Bevölkerung geprägt wird: 60 Prozent der Bürger sind unter 30 Jahre alt. Wobei sehr viele Menschen in der Arabischen Welt meinen, dass die Religion eine zu große Rolle in der Gesellschaft spielt. Und Umfragen zufolge sagen rund 80 Prozent, dass religiöse Institutionen reformiert werden müssten. Soziale Identität wird somit zunehmend wichtiger als religiöse Identität.

Wie sieht nun das Resümee nach zehn Jahren arabischer Revolution aus?
Ich war 2011 in Ägypten, als der Langzeitdiktator Mubarak gestürzt worden ist. Alle dachten damals: Die Arabische Welt wird friedlicher werden. Das war eine Fehleinschätzung. Die arabischen Autokraten haben Veränderungen nicht zugelassen und die Protestbewegungen brutal unterdrückt. Es wird also versucht, das Rad der Zeit zurückzudrehen. Die Folgen sind offensichtlich, etwa der Bürgerkrieg in Syrien und das Chaos in Libyen. Wobei hinzukommt, dass diese Autokraten untereinander gut zusammenarbeiten. In den letzten zehn Jahren haben wir somit eben einen Wettlauf zwischen Rebellion und Repression gesehen. Einen Wettkampf zwischen denen, die ihre Macht zu verlieren haben – und denen, die gar nichts mehr zu verlieren haben.

Sie nennen aber auch positive Beispiele, etwa Tunesien. Was läuft dort besser?
Der Erfolg einer Revolution hängt auch davon ab, wie fest ein Regime im Sattel sitzt, wobei Öl-Milliarden für die Machterhaltung natürlich dienlich sind. Die sind in Tunesien im Vergleich zu den Golf-Staaten nicht vorhanden. Die Revolution hat in Tunesien aber auch besser geklappt, weil hier bereits starke Institutionen vorhanden waren: Zum Beispiel Gewerkschaften, Berufs- und Frauenverbände. Soll eine Protestbewegung zu Erfolgen führen, benötigt man einen langen Atmen: Es wäre naiv zu glauben, dass es reicht, wenn man einige Wochen auf die Straßen geht und einen Autokraten stürzt. Solide Institutionen müssen die Führung übernehmen.

Wie wird es nun in Nahost weitergehen?
Es wäre sehr verwegen, hier exakte Prognosen erstellen zu wollen. Man kann aber mit Sicherheit sagen, dass die Situation alles andere als nachhaltig ist: Große Armut, extreme Ungleichheit sowie Machtlosigkeit der Bevölkerung prägen das Bild und sind der Nährboden für Konflikte. Sie müssen sich vorstellen: Zum Beispiel in Ägypten muss ein Drittel der Bevölkerung mit durchschnittlich 1,3 Euro pro Tag auskommen. Zusätzlich hat die Covid-19-Pandemie die allgemeine Lage verschärft und Ungleichheit sowie Armut in Nahost weiter ansteigen lassen. Es herrscht somit vielerorts ein Gefühl der Machtlosigkeit. Für mich ergeben sich vier Optionen für die weitere Entwicklung. Erstens: Resignation, der sich tatsächliche sehr viele Menschen hingeben. Zweitens: Militanz und Terrorismus. Drittens: Flüchtlingsbewegungen. Und Viertens das Erklimmen der Barrikaden. Letzteres werden wir noch viel häufiger sehen, ob diese Protestbewegungen blutig oder eher friedlich verlaufen werden, lässt sich dabei nicht sagen. Jedenfalls glaube ich, dass alle vier genannten Optionen gleichzeitig passieren werden; wir werden also noch sehr viel Unruhe in der Arabischen Welt sehen.

Wie könnte Europa zu einer Verbesserung der Situation beitragen?
Zunächst muss man sagen, dass der Einfluss Europas in Nahost begrenzt ist und die wahren Veränderungen aus der Region selbst kommen müssen. Jedenfalls sollte Europa versuchen, die Arabische Welt nicht mit der „religiösen Brille“ erklären zu wollen. Die Rechnung: „Arabien ist gleich Islam“ geht nicht auf. Und der Versuch, die Spannungen in Nahost alleine auf die Spaltung zwischen Schiiten und Sunniten zurückzuführen, halte ich für Unsinn. Vielmehr geht es um einen knallharten Machtkampf zwischen den Staaten in der Region, etwa dem Iran, Saudiarabien und der Türkei. Was Europa jedenfalls machen sollte: Aufzuhören, die Autokraten in Nahost bedingungslos zu hofieren.

https://twitter.com/Gawhary

> **Europa sollte aufhören, die Autokraten in Nahost bedingungslos zu hofieren.**

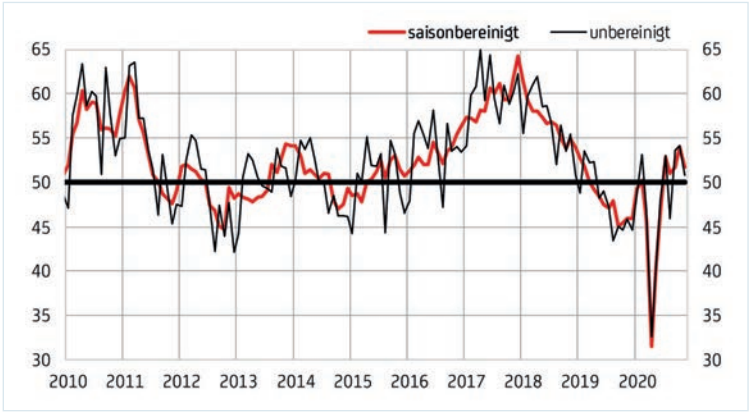
ZUR PERSON

Karim El-Gawhary wurde 1963 in München geboren und studierte an der FU Berlin Islamwissenschaften und Politik mit dem Schwerpunkt Nahost. Seit Mai 2004 leitet er das ORF-Büro in Kairo und betreut von dort den gesamten arabischen Raum. Seit 1991 arbeitet er auch als Nahost-Korrespondent für verschiedene deutschsprachige Zeitungen, darunter „Die Presse“, „taz“ oder den „Bonner Generalanzeiger“. El-Gawhary ist außerdem erfolgreicher Buchautor. Sein neuestes Werk „Repression und Rebellion“ wird in diesem GELD-Magazin auf Seite 82 vorgestellt.

Heimische Wirtschaft: Leichte Erholung hält an

BIP wächst 2021 um 3,1 Prozent. Die Hoffnung auf einen bescheidenen Aufschwung lebt weiter: Der UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index ist im November zwar auf 51,7 Punkte gesunken, signalisiert mit dem Überschreiten des Schwellenwerts von 50 Punkten jedoch weiterhin Wachstum. Das bedeutet: Die heimischen Betriebe weiten mit niedrigerem Tempo die Produktion aus, da die Nachfragezuwächse aus dem In- und Ausland geringer geworden sind. Positiv: Der Beschäftigtenabbau hat sich im November zumindest geringfügig verlangsamt. Unerfreulich ist hingegen, dass durch den zweiten Lock Down eine leichte Rezession über den Winter 2020/21 zu erwarten ist. Die globale Erholung ab dem Frühjahr wird aber laut der Bank Austria über die Exportwirtschaft den künftigen Aufschwung in Österreich unterstützen: Nach einem BIP-Rückgang von 7,5 Prozent 2020 folgt ein Aufholprozess mit Wachstumsraten von 3,1 Prozent 2021 und 5,2 Prozent 2022.

UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index



Quelle: IHS Markit, UniCredit Research

Künstliche Intelligenz: Unternehmen auf gutem Weg

Martin Madlo, Managing Director von Interxion Österreich

Vormarsch. Künstliche Intelligenz (KI) gilt als Schlüsseltechnologie für mehr Effizienz und Wachstum. Doch wie sieht ihr Einsatz konkret in den Unternehmen aus? Der Spezialist für Rechenzentrums-Dienstleistungen, Interxion, hat dazu eine Studie durchgeführt. Martin Madlo, Managing Director Interxion Österreich, zu den Ergebnissen: „5,3 Prozent der heimischen Studienteilnehmer nutzen KI bereits in verschiedenen Anwendungsfeldern. 18,0 Prozent setzen die Technologie in einem ersten Anwendungsszenario ein." Weitere 34,0 Prozent sind gerade dabei, KI zu erproben. Hinzu kommen 12,7 Prozent, die den Einsatz von KI kurzfristig planen. Im Ausblick auf die nächsten zwei Jahre geben zudem 30 Prozent an, KI bis dahin für einen ersten Anwendungsfall nutzen zu wollen.

DIE ZAHL DES MONATS

38,9%

Handlungsbedarf. Das Marktumfeld vieler Branchen und Unternehmen ist heute von zunehmender Unsicherheit und Komplexität geprägt. Darauf müssen heimische Unternehmensentscheider reagieren; das realisieren sie allerdings eher mangelhaft, so eine PwC-Studie: Einen standardisierten Prozess, um immer komplexere Unternehmensstrukturen zu identifizieren und zu managen, bietet das sogenannte Operational Fit Assessment (OFA). Mehr als die Hälfte der Entscheider in Österreich haben in ihren Unternehmen zumindest teilweise ein derartiges OFA implementiert. Allerdings sagten nur 38,9 Prozent von ihnen, dass das OFA transparent und weitgehend nach objektiven Kriterien durchgeführt wird. Fazit: Unternehmen zögern zu häufig, ihre Management-Ansätze zu professionalisieren – und bringen sich damit um die Chance, sich rechtzeitig auf die steigende Komplexität vorzubereiten.

WEIHNACHTSGESCHÄFT
Schlechte Bescherung

Lock Down schlägt ein. Im vergangenen Jahr erzielten die Einzelhändler in Österreich laut Berechnungen der KMU-Forschung Austria einen Weihnachtsumsatz von etwas über 1,5 Milliarden Euro im Filialgeschäft, 118 Millionen entfielen wiederum extra auf inländische Onlineshops. Heuer wird die Bilanz leider viel düsterer aussehen: Der Lock Down und die Corona-Wirtschaftskrise werden das heimische Weihnachtsgeschäft beispiellos einbrechen lassen. In einem optimistischen Szenario der KMU-Forschung werde es im stationären Einzelhandel einen Umsatzrückgang von zehn Prozent, in einem negativen Szenario sogar von über 30 Prozent geben. Freuen kann sich lediglich der Internet-Handel: Die Experten rechnen für heuer mit einem Anstieg des Weihnachtsgeschäfts in österreichischen Online-Shops von 30 bis 40 Prozent.

Credit: beigestellt

Die Feuerprobe erfolgreich bestanden

Trotz schwieriger äußerer Rahmenbedingungen ist es der PALFINGER AG gelungen, in diesem Jahr die Produktion stabil zu halten und Akquisitionen voran zu treiben. Gute Voraussetzungen für das kommende Jahr.

Andreas Klauser, CEO PALFINGER AG

Das zu Ende gehende Jahr war auch für die PALFINGER AG herausfordernd. Der Umsatz ging in den ersten drei Quartalen um 15 Prozent zurück, der Gewinn halbierte sich auf 31,8 Millionen Euro. Hat sich die Lage inzwischen stabilisiert?
Die PALFINGER AG hat die COVID-Krise im heurigen Jahr trotz eines Rückgangs beim Umsatz und Gewinn bis dato souverän gemeistert und ein Höchstmaß an Stabilität bewiesen. Es ist uns gelungen, die internen und externen Lieferketten zu sichern und die Auslastung wieder auf ein gutes Niveau zu bringen. Der Auftragsstand unseres Unternehmens liegt aktuell auf dem Niveau Ende 2019 und wir haben eine gute Visibilität bis über das Ende des ersten Quartals 2021 hinaus. Der Kapitalmarkt vertraut uns und unserer Guidance ebenso. Diese liegt bei einem Gesamtumsatz für das Jahr 2020 von über 1,5 Milliarden Euro und einem EBIT von 100 Millionen Euro damit etwas über dem Analysten-Konsens. Dies spiegelt sich auch in unserem Aktienkurs wider, der sich Anfang Dezember bei 25 Euro einpendelte.

Wie hat sich Ihre Investitionspolitik 2020 entwickelt? Welche Projekte wurden umgesetzt, welche verschoben?
Wir haben alle Projekte auf den Prüfstand gestellt, die Liquidität des Unternehmens optimiert und Strukturkosten gesenkt. Gleichzeitig haben wir wesentliche Zukunftsinvestitionen weitergeführt. Dazu zählt die Ausrollung von SAP 4/Hana ebenso wie Investitionen in die digitale Transformation. Und: Wir haben ein großes Investitionspaket rund um Aus- und Weiterbildung, neue Infrastrukturen und neue Technologien geschnürt. Wir bleiben damit bei unserem Plan und glauben an unsere Zukunft! Daher gehen wir heute davon aus, dass unser CAPEX-Niveau 2021 wieder höher sein wird als im aktuellen Geschäftsjahr. Zum Ende des dritten Quartals 2020 waren es 46,9 Millionen Euro. Wir brauchen Kapazitätserweiterungen und wir brauchen weitere Investitionen, um die Digitalisierung voranzutreiben! Dennoch werden wir unsere Investitionen im kommenden Jahr auch von unserem Auftragsbuch abhängig machen.

Kürzlich gaben Sie die Übernahme des schwedischen Vertriebspartner Hinz Försäljnings AB bekannt. Wo sehen sie primär die Vorteile von diesem Schritt?
Wir erwarten dadurch eine noch stärkere Präsenz in einem unserer wichtigsten Kernmärkte. Die Hinz Försäljnings AB ist mit fünf Servicestützpunkten, 45 Servicepartnern, 71 Mitarbeitern und einem Umsatz von rund 44 Millionen Euro der wichtigste PALFINGER-Vertriebspartner in Schweden und vertreibt seit über 45 Jahren den Großteil der PALFINGER-Produktpalette inklusive Marinekrane und Services. Durch den Eintritt sichert sich PALFINGER die exzellente Vertriebs- und Servicestruktur, die Nähe zu den Kunden vor Ort und essenzielle Kontakte zu den schwedischen LKW-Produzenten und Originalausrüstungsherstellern. Dies ist ein wesentlicher Bestandteil der weiteren Stärkung des PALFINGER-Vertriebsnetzwerks.

Trotz des schwierigen Umfelds ist die Entwicklung der PALFINGER-Aktie aktuell positiv. Entsprechend geben internationale Banken Kaufempfehlungen. Welche Potenziale sehen Sie für 2021? Wie sieht Ihre Dividendenpolitik aus?
Wie schwer die zweite Welle die gesamte Weltwirtschaft treffen wird, kann ich – wie niemand derzeit – konkret sagen. Ich sehe im weiteren Verlauf der COVID-Pandemie jedoch erhebliche Unsicherheitsfaktoren. Unabhängig von möglichen Impfungen werden die wirtschaftlichen Folgen der Krise das Jahr 2021 und die Börsen dominieren. Die Bauwirtschaft, von deren Entwicklung PALFINGER stark beeinflusst wird und die rund 40 Prozent unseres Gesamtumsatzes ausmacht, steht derzeit wirtschaftlich noch gut da. Das könnte uns auch einen weiteren Aufwind an den Börsen bringen. Die Dividendenpolitik von PALFINGER sieht vor, jährlich rund ein Drittel des Konzerngewinns auszuschütten und daran halten wir auch zukünftig fest. Ausnahme war das heurige COVID-Jahr 2020. Hier wurde nur 1/6 ausgeschüttet, aber dennoch 0,35 Euro je Aktie.

www.palfinger.ag

EINSCHALTUNG – FOTO: beigestellt

Zuckerbrot und Peitsche

Der Staat schüttet immense Summen im Kampf gegen die Pandemie aus, dafür soll aber Missbrauch stärker kontrolliert werden. Big Brother is watching you? Wer steuerehrlich ist, hat keinen Grund zur Furcht.

HARALD KOLERUS

Die gute Nachricht lautet: Die Regierung wird ihre umfassenden Coronahilfen wie steuerliche Erleichterungen und Förderungen weiter fortsetzen. Neue Maßnahmen, wie das Umsatzentgelt von 80 und 50 Prozent für die Gastronomie sind hinzugekommen. Weniger erfreulich: Die Materie wird komplexer und unübersichtlicher. Noch dazu will die Politik strengere Maßstäbe und Kontrollen anlegen. Wer hat da noch den Durchblick? Hier eine Orientierungshilfe.

Firmenpleiten vermeiden

Wie lässt sich das ,,Schreckgespenst Insolvenz'' vertreiben? Die Fachgruppe für Unternehmensberatung, Buchhaltung und Informationstechnologie in der Wiener Wirtschaftskammer (UBIT) hat dazu einen Leitfaden veröffentlicht. Hier ein Auszug:

Liquide Mittel gehen zu Ende

In einem ersten Schritt ist es wichtig, mittels Liquiditätsplan festzustellen, wie lange die flüssigen Mittel noch reichen. Ist die Faktenlage klar, kann das bereits zu einer gewissen Beruhigung beitragen. Eine sachliche und belegbare Argumentation gegenüber den Banken und Förderstellen stärkt die Verhandlungsposition und kann in weiterer Folge zu einer spürbaren Verbesserung der Liquidität beitragen. Eine professionelle Bestandsaufnahme, die Vereinbarung von Stundungen mit den Gläubigern und andere Maßnahmen können dazu beitragen, die Lage zu entspannen.

Führung fällt aus

Ein Schreckensszenario für viele KMU ist der Ausfall des Unternehmenslenkers selbst – sei es wegen einer Covid-19-Erkrankung oder aus anderen Gründen. Empfohlen wird deshalb generell, rechtzeitig intern eine Person aufzubauen, die im Notfall einspringen kann. Diese kompetente Vertrauensperson sollte mit allen Abläufen vertraut sein und auch die nötigen Berechtigungen erhalten.

Mitarbeiter in Quarantäne

Erkrankt beispielsweise nur ein einziger Mitarbeiter an Covid-19, kann es passieren, dass ganze Abteilungen quarantänebedingt ausfallen. Überbetriebliche Kooperationen, Netzwerke, Plattformen oder Arbeitsgemeinschaften könnten als Lösung dienen.

Strengeres Regime

Mit einem neuen Gesetz will die Koalition sicherstellen, dass Hilfen nur an jene Unternehmen gehen, die sich keiner steuerlichen Vergehen schuldig gemacht haben. Covid-19-Hilfen werden somit an, wie es heißt, „steuerliches Wohlverhalten" geknüpft. Das entsprechende Gesetz tritt mit 1. Jänner 2021 in Kraft und ist bis Ende 2025 begrenzt. Was bedeutet das konkret? Unternehmen müssen sich für einen Zeitraum von fünf Jahren vor der Antragstellung bis zur Förderungsgewährung steuerlich wohlverhalten haben. Dieses Wohlverhalten wird genau definiert. So kann ein Unternehmen Förderungen erhalten, wenn in einem der letzten drei Jahre kein rechtskräftig festgestellter Missbrauch vorliegt, der zu einer Änderung der steuerlichen Bemessungsgrundlage von mindestens 100.000 Euro im jeweiligen Veranlagungszeitraum geführt hat. Aufgepasst: Die Förderung muss mit einem Zinssatz von viereinhalb Prozent pro Jahr zurückgezahlt werden, wenn sich innerhalb von fünf Jahren nach Förderungsbewilligung herausstellt, dass sich das Unternehmen doch nicht „wohlverhalten" hat. Das kann also teuer werden! Ganz von Förderungen ausgeschlossen sind wiederum Unternehmen mit Sitz, Niederlassung oder Betriebsstätte in einer Steueroase, die dort überwiegend Passiveinkünfte erzielen. Schärfer geschossen wird auch im Bereich der Kurzarbeit: Eingesetzt werden zusätzliche 350 Kontrolleure, auch vor Ort, insbesondere um Arbeitszeitaufzeichnungen unter die Lupe zu nehmen. Wobei sich die Frage stellt, wie sinnvoll solche Kontrollen in der aktuell existenzbedrohenden Krise sind? Dazu heißt es seitens der WKO auf Anfrage des GELD-Magazins: „Kontrollen

gab es von Anfang an. Ein sorgsamer Umgang mit Hilfsgeldern ist auch notwendig, gerade bei einem so wichtigen Kriseninstrument wie der Corona-Kurzarbeit. Schon bisher konnten durch die Kurzarbeit viele Arbeitsplätze und damit Einkommen gesichert werden, und das ist auch nach wie vor so."

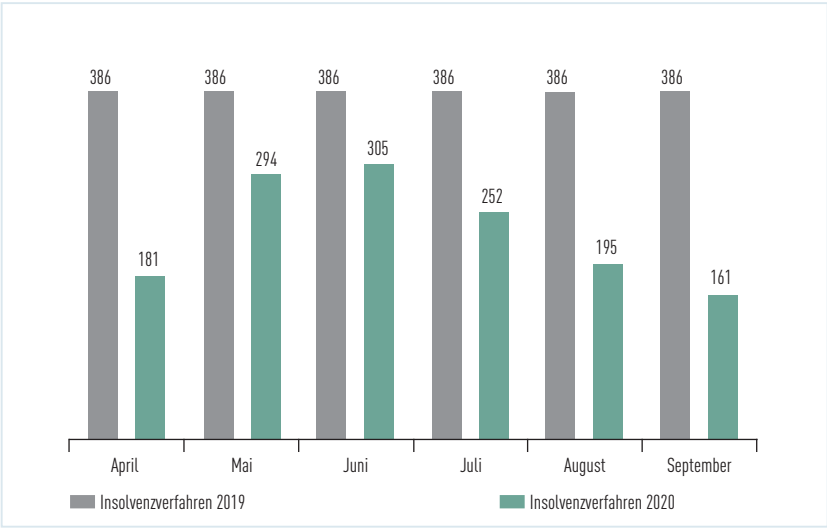
Wichtige Atempause

Die strengeren Maßstäbe der Regierung werden also von der Wirtschaftsvertretung nicht verdammt, generell zeigt sich die WKO auch mit den gesetzten Hilfs-Maßnahmen recht zufrieden: „Umsatzersatz und Fixkostenzuschuss II unterstützen möglichst viele betroffene Betriebe quer durch alle Branchen, um die Lock Down-Folgen zumindest teilweise zu kompensieren. Die Verlängerung der Steuer- und Abgabenstundungen, die Verlängerung der USt-Senkung für die Gastronomie, Hotellerie und Kultur bis Ende 2021 entlasten die Betriebe unmittelbar und verschaffen eine wichtige Atempause." Die Prolongierung des Haftungspakets zur Besicherung von Überbrückungskrediten der Österreichischen Hotel- und Tourismusbank bis Ende Juni 2021 wird ebenfalls positiv gesehen. Auch auf die Frage, wie schnell Unternehmen Unterstützung finden, zieht die WKO eine recht erfreuliche Bilanz: „Beim Umsatzersatz hat die Beantragung gleich am Tag der Bekanntgabe gestartet – nach etwa einer Woche wurden mehr als 30.000 Anträge mit einem Gesamtvolumen von über 900 Millionen Euro eingereicht. Davon wurden über 800 Millionen in den nachfolgenden Tagen ausgezahlt."

Fazit: Bessere Feinabstimmung

Trotz der alles in allem erfolgreichen Hilfspakete haben etliche KMU Existenzängste. Die langjährige Unternehmensberaterin und Expertin der Fachgruppe UBIT Wien, Claudia Strohmaier, meint: „Es wäre überlegenswert, dass die Politik unterschiedliche Förderschienen einführt, die auf die Unternehmensgröße abgestimmt sind. Damit könnten den Kleineren Vorlaufzeiten gewährt werden, sie können nämlich nicht so schnell reagieren wie große Unternehmen. Überhaupt wäre es wünschenswert, wenn sich die Politik mehr Know-how aneignen würde, wie KMU überhaupt ticken, um Fördermaßnahmen gezielter zu setzen."

Monatliche Unternehmensinsolvenzen seit dem Shut Down: Die Pleitewelle kommt erst



Quelle: KSV

Dass die staatlichen Hilfsmaßnahmen greifen, sieht man an der geringeren Zahl von Unternehmenspleiten im Vergleich zu 2019. Das birgt aber auch die Gefahr, dass „Zombie-Firmen" künstlich am Leben erhalten werden. Durch die anhaltende Verschleppung wird es 2021 höchstwahrscheinlich zu massiven Insolvenzen kommen.

Wichtige Maßnahmen

- **Umsatzsteuer.** Die Ermäßigung der Umsatzsteuer von fünf Prozent in der Gastronomie, Hotellerie und Kultur wird bis 31. Dezember kommenden Jahres verlängert. Zudem sollen bis Ende 2021 alle Speisen und Getränke in der Gastronomie diesem begünstigten Steuersatz unterliegen. Insgesamt würden laut Bundesregierung Kultur und Tourismus um rund 1,5 Milliarden Euro entlastet.
- **Kurzarbeit.** Unternehmen, die bereits im Oktober 2020 ein Kurzarbeitsbegehren mit einer Arbeitszeit von 30 Prozent oder mehr beantragt haben, können nachträglich ein Änderungsbegehren mit einem höheren Arbeitszeitausfall bis zum Ende des bewilligten Kurzarbeitszeitraumes stellen.
  Achtung: Wird die Kurzarbeit für mehr als fünf Arbeitnehmer beantragt, muss ein Steuerberater/Bilanzbuchhalter/Wirtschaftsprüfer die Angaben bestätigen. Des Weiteren gibt es in Zusammenhang mit der Corona-Kurzarbeit bereits verschärfte Kontrollen: Seitens der Finanzverwaltung werden zusätzlich 350 Kontrolleure eingesetzt, die auch Vorortkontrollen, insbesondere die Arbeitszeitaufzeichnungen betreffend, durchführen.
- **Gastronomie.** Für den Zeitraum der angeordneten Schließung werden den österreichischen Gastronomie-Unternehmen 80 Prozent (seit Dezember 50 %) ihres Umsatzes ersetzt. Der Umsatzersatz wird anhand der Steuerdaten, die der Finanzverwaltung vorliegen, automatisch berechnet. Die Beantragung erfolgt über FinanzOnline.

Österreich: Sparer werden zu Investoren

Ernst Huber, CEO der DADAT Bank

Aufgeholt. Der durch die Corona-Pandemie ausgelöste Digitalisierungsschub hat auch das Geschäft von Direktbanken spürbar angetrieben. Interessant: Das Vertrauen in die neuen Finanzdienstleister steigt nicht nur bei jüngeren Kunden, sondern insbesondere auch bei der Generation der über 60-Jährigen. Bereits knapp 40 Prozent der Frauen und Männer in diesem Alterssegment können sich vorstellen, eine Direktbank in Anspruch zu nehmen. Dies geht aus einer aktuellen Umfrage des market-Instituts hervor. Ein weiteres Ergebnis der Studie: Österreicher werden langsam von Sparern zu Investoren. Denn bei den Anlageformen verlieren die klassischen Produkte wie Sparbuch und Bausparen, nicht zuletzt wegen des Niedrigzinsumfeldes, gegenüber Investitionen in Wertpapiere oder Fonds. „Dennoch ist hierzulande gerade in diesen Bereichen noch sehr viel Luft nach oben“, kommentiert Ernst Huber, CEO der DADAT Bank, die Studie.

DIE ZAHL DES MONATS

121

Wie die Zeit vergeht. Am 1. Jänner 2002 löste der Euro den Schilling als Bargeld ab und ist uns in diesen fast 20 Jahren ein alltäglicher Begleiter geworden. Nicht geändert hat sich, dass Bargeld in Österreich das beliebteste Zahlungsmittel ist; durchschnittlich tragen die Österreicher laut OeNB 121 Euro in ihrer Brieftasche. Wie wichtig Bargeld im Alltag der Menschen ist, zeigen auch die Ergebnisse einer aktuellen Studie der EZB: Demnach liegt der Bargeldanteil in Österreich mit 79 Prozent (bezogen auf die Anzahl der Transaktionen) und 58 Prozent (in Relation zum Transaktionswert) weiterhin deutlich über dem Euroraum-Durchschnitt (73 % Anzahl; 48 % Wert). Österreich zählt zusammen mit Deutschland, Spanien, Portugal, Malta, Griechenland, Zypern und Italien zu den „bargeldlastigen“ Ländern. 340 Millionen Menschen in ganz Europa zahlen täglich mit Euro-Banknoten und -Münzen.

Credit: beigestellt

Den Traum vom Eigenheim einfach berechnen

Erholungs- und Rückzugsraum, aber auch Büro und Schule: Während der Lockdowns wurde das eigene Heim zum großen Lebensmittelpunkt.

Eine von Marketagent im Oktober im Auftrag der HYPO NOE durchgeführte Studie hat gezeigt, dass rund zehn Prozent zukünftig einen eigenen Garten besitzen wollen, neun Prozent nun über einen Immobilienerwerb nachdenken und rund acht Prozent eine Lage im ländlichen Raum bevorzugen. Aber der Großteil hält an ihrem Traum vom Eigenheim fest.

Die großen Fragen, die jede Käuferin oder jeden Käufer beschäftigen, haben sich durch COVID-19 nicht verändert: Wie viel kostet mein Wohntraum? Was kann ich mir leisten? Wie viel ist meine Traumimmobilie oder Traumgrundstück wert? Auch die Gespräche mit den Wohnbauexpertinnen und -experten der HYPO NOE drehen sich darum.

Gemeinsam mit dem Start-up MeinBau bietet die HYPO NOE deshalb das Online-Tool wohnrechner.at an, das auf diese Fragen in wenigen Klicks Antworten gibt. Es berechnet anhand von Baumeisterpreisen die Kauf- und Errichtungskosten sowie das verfügbare Haushaltsbudget. Es bietet auch die Möglichkeit, konkrete Preise aus Firmenangeboten einzugeben, um den Überblick über die aktuellen Projektkosten zu behalten. Auch der aktuelle Wert der Immobilie kann mit wenigen Klicks ermittelt werden.

Matthias Förster, Leiter Vertriebsstrategie und Digitalisierung

Das Finanzierungsangebot kann online erstellt werden, die Rate kann dabei durch die Wahl von fixen oder variablen Zinsen sowie der Laufzeit auch individuell angepasst werden. Per Klick kann ein Kontakt zu den Kundenberaterinnen und -beratern der HYPO NOE hergestellt werden. Denn unsere Erfahrung zeigt: Unsere Kundinnen und Kunden wollen sich vorab informieren, um im Beratungsgespräch die für sie wirklich wichtigen Fragen stellen zu können.

www.hyponoe.at

Credit: HYPO NOE / PicturePeople

2021 – Alles wieder gut?

Durch die Entwicklungen der letzten Monate und die massiven Auswirkungen auf das soziale Leben wird 2020 für viele als eines der einschneidendsten Jahre in ihrem Leben in Erinnerung bleiben.

Die Welt blickt dem bevorstehenden Jahreswechsel sehnsüchtig entgegen, als wäre mit der neuen „1" am Ende der Jahreszahl einfach „alles wieder gut". Dieser Wunsch nach einer schnellen Rückkehr zur Normalität ist vielleicht nicht realistisch, aber einfach nur menschlich. Wir als Vorstand der Kathrein Privatbank möchten Ihnen mit dem folgenden positiven Ausblick gerne etwas Mut für das kommende Jahr zusprechen:

Die Vorstände der Kathrein Privatbank:
v.l.n.r.: Harald P. Holzer, Wilhelm Celeda und Stefan Neubauer

Mit einem Impfstoff kann sich die Wirtschaft nachhaltig erholen

Ein Corona-Impfstoff bedeutet nicht, dass innerhalb kürzester Zeit auch eine flächendeckende Durchimpfungsrate erzielt werden wird. Aber ein Impfstoff bedeutet, dass endlich Risikogruppen gezielt geschützt werden können. Der Virus ist somit natürlich nicht von heute auf morgen besiegt, aber erneute Lock Downs werden 2021 deutlich unwahrscheinlicher.

Neo-US-Präsident Joe Biden bringt Stabilität auf das internationale Parkett zurück

Mit dem US-Präsidenten Biden kehrt mehr Diplomatie und Berechenbarkeit in die Innen- und Außenpolitik der USA zurück, was positiv für die Handelsbeziehungen mit China und Europa ist und die protektionistische Spirale eindämmen dürfte. Auch eine kontinentübergreifende Zusammenarbeit im Bereich Gesundheit (WHO) und Nachhaltigkeit (Pariser Abkommen) wird in den USA wieder zum Thema werden.

Es ist nie zu spät, um in den Aktienmarkt zu investieren

Die Aktienmärkte konnten sich seit dem „Corona-Tief" im März zum Teil gänzlich erholen oder sogar neue Höchststände erklimmen. Aber da sich mit Anleihen und anderen scheinbar risikolosen Anlageklassen real keine Rendite mehr erwirtschaften lässt, führt unserer Meinung nach kein Weg an Aktien vorbei. Zwar weisen Teile des Aktienmarkts bereits hohe Bewertungen auf, andere Teile sind dagegen noch äußerst attraktiv bewertet. Hier zeigt sich der Mehrwert eines professionellen Portfolio-Managements. Die Kathrein Portfoliomanager identifizieren für unsere Kunden Chancen und Risiken, um ein Portfolio mit bestmöglichem Risiko-Ertrags-Profil zu strukturieren, sei es in Form eines Beratungsmandates oder in Form einer individuellen Vermögensverwaltung. Dabei gilt immer: Mit einem schrittweisen Einstieg in den Aktienmarkt kann man als Anleger von zwischenzeitlichen Kursrücksetzern profitieren.

Value-Aktien weisen attraktive Bewertungen auf

Wir beobachten seit Monaten die massive Kluft, die sich performance- v.a. aber bewertungstechnisch zwischen den großen Technologie- oder technologienahen Unternehmen und sogenannten Value-Aktien („attraktiv bewerteten Unternehmen") im Jahr 2020 aufgetan hat. Seit einigen Wochen scheinen aber Value-Unternehmen wieder aufzuholen. Wir denken, dass sich diese Sektor-Rotation fortsetzen wird. Uns erinnert die aktuelle Situation nämlich stark an das Jahr 2000. Auf den IT-Boom folgte damals eine längere Phase der Outperformance von Value-Shares.

www.kathrein.at

Foto: beigestellt

Enden die fetten Jahre?

Eine strengere Vergabe von Wohnbaukrediten und Margenanhebungen für Neukredite an Kunden schlechterer Bonitäten sind zu erwarten. Langfristige Zinsabsicherung ist das Gebot der Stunde.

MICHAEL KORDOVSKY

> „Die Margen für risikoreichere Kredite wurden in den ersten drei Quartalen 2020 aufgrund höheren Refinanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen verschärft."
>
> Karin Wagner, Senior Expertin der Volkswirtschaftlichen Abteilung der OeNB

Die Rahmenbedingungen für einen weiterhin günstigen Hypothekarkreditmarkt in Österreich wären gegeben. Dafür sprechen eine Expansion der an private Haushalte neu vergebenen Wohnbaukredite um 15,8 Prozent auf 17,2 Milliarden Euro in den ersten neun Monaten 2020 und eine weitere Beschleunigung des Preisanstiegs für Wohnimmobilien im dritten Quartal 2020 österreichweit auf 9,5 Prozent nach einem Plus von 5,2 Prozent im zweiten Quartal. Vor allem Einfamilienhäuser im Grünen sind gefragt. Steigende Immobilienpreise bedeuten höhere Besicherungen für Immobilienkredite und wirken sich tendenziell positiv auf die weitere Immobiliennachfrage und Kreditvergabe aus. Auch die Leitzinsen in Europa dürften noch längere Zeit bei Null bleiben.

Kreditmarkttrends aus Sicht der Banken

Die meisten Banken gehen für 2021 von wenig Veränderungen der Konditionen bzw. Rahmenbedingungen aus und rechnen tendenziell mit ,,business as usual''. ,,Im Bereich des Interbankgeschäftes ist aufgrund der Kauftätigkeit der Notenbanken keine Spreadsausweitung zu erwarten'', so ein Statement der RLB OÖ. Vorsichtig agiert die BAWAG: ,,Angesichts der allgemeinen wirtschaftlichen Ungewissheit und der möglicherweise länger anhaltenden Auswirkungen von COVID-19 und des aktuellen Lock Downs bleiben wir auch 2021 bei der Kreditvergabe weiterhin vorsichtig und umsichtig'', und sie ergänzt: ,,Es wird verstärkt auf Eigenmittel Wert gelegt. Je mehr Eigenmittel zur Verfügung stehen, desto günstiger wird der Kredit.'' Einen kritischen Ausblick liefert indessen die Hypo Vorarlberg: ,,Die Konditionen werden leicht ansteigen müssen, weil das Risiko steigen wird bzw. weil es sicherlich mehr ‚Ausfälle' geben wird und die Kosten laufend steigen. Zudem sollen Einmalkosten, die am Beginn für die Erstellung von Verträgen, die Risikobeurteilung usw. verlangt werden ‚laufzeitabhängig' werden bzw. wie wir sie kennen wegfallen. Da diese Kosten jedoch weiterhin anfallen, werden diese die Kondition (= Zinssatz) entsprechend beeinflussen''.

Erste Vorboten strengerer Kreditvergabe

Trotzdem sind die Zeiten der lockersten Immobilienkreditvergabe bereits vorbei. Dazu Karin Wagner, Senior Expertin der Volkswirtschaftlichen Abteilung der OeNB: „Gemäß Bank Lending Survey vom Oktober 2020 haben die österreichischen Banken ihre Kreditrichtlinien für die Vergabe von Wohnbaukrediten an private Haushalte im dritten Quartal 2020 – wie schon im zweiten Quartal – leicht verschärft, was sie mit einer ungünstigeren Konjunktureinschätzung und einer verminderten Risikotoleranz begründeten." Zwar wurden die Margen für durchschnittlich risikoreiche Kredite laut Angaben der Banken im Rahmen der Umfrage im dritten Quartal nicht verändert (leichte Ausweitung im zweiten Quartal). Doch für gerade noch ausreichende Bonitäten wird's langsam teurer. „Die Margen für risikoreichere Kredite wurden in den ersten drei Quartalen 2020 aufgrund einer ungünstigeren Risikoeinschätzung sowie höheren Refinanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen verschärft. Das impliziert bei der Konditionengestaltung von Wohnbaukrediten eine zunehmende Differenzierung gemäß der Kreditwürdigkeitsaspekte. Darüber hinaus erhöhten die Banken im dritten Quartal 2020 die Erfordernisse für Sicherheiten leicht", erklärt Karin Wagner in diesem Zusammenhang.

Zunehmende Risiken einer neuen Kreditklemme

Ähnliches berichten die bundesweit aktiven Wohnbau-Finanz-Experten von Infina: „Im Jahr 2020 stellen wir fest, dass Eigenmittel wichtiger geworden sind. Vor allem Ausfinanzierungen bis zu 100 Prozent des Ver-

Credits: Gina Sanders/stock.adobe.com; Karin Wagner: OeNB

kehrswertes bzw. des Kaufpreises der Liegenschaft sind nicht nur schwieriger, sondern auch teurer geworden. Dieser Trend wird sich voraussichtlich verstärken. Vor allem deshalb, weil ansteigende Blankoanteile einen vermehrten Einsatz von Eigenkapital der Kreditinstitute notwendig machen, und sich dies auf die Konditionen durchschlagen wird", skizziert Harald Draxl, Geschäftsführer des Finanzierungsberatungsunternehmens Infina, einen möglichen Trend für 2021.

Sollten Banken im Zuge einer pandemiebedingten Verschuldenskrise ihr Vertrauen zueinander verlieren, dann drohen infolge von Liquiditätsengpässen Kreditzinsanhebungen bei jenen Instituten, die sich schlechter am Markt refinanzieren können. Dann würden den Neukunden sogenannte „Risiko- und Liquiditätsaufschläge" 1:1 auf den Kreditzins weiterverrechnet. Und Draxl warnt: „Je länger die Phase der Unsicherheit andauert, desto wahrscheinlicher wird, dass Kreditinstitute gegenüber bestimmten Branchen aber möglicherweise auch Regionen bei der Kreditvergabe zurückhaltender werden. Soweit Kurzarbeit nur als temporäres Problem gesehen wird, ist die Kreditbeantragung zwar herausfordernd – aber machbar. Anders verhält es sich wohl, wenn sich das Phänomen im Jahr 2021 immer weiter zeitlich nach hinten verschiebt. Spätestens dann werden Kreditinstitute – auch aufsichtsrechtlich initiiert – mit Krediten zurückhaltender werden. Bereits 2020 werden erste Bremsspuren in den Bankbilanzen – durch Abschreibungen aber auch Stundungen – zu sehen sein und dies wird sich dann auch 2021/2022 in den Risikoaufschlägen bemerkbar machen."

Langjährige Fixzinsbindungen

Laut RLB OÖ geht der Trend zu längeren Fixzinsvereinbarungen zwischen 15 und 20 Jahren. Die Erste Bank empfiehlt weiterhin, das niedrige Zinsniveau mittels langfristigen Fixzinssätzen abzusichern. Draxl skizziert die Fixzinsattraktivität: „Da die langfristigen Swapsätze weiter gegen Null gesunken sind, sinken aktuell auch die langfristigen Fixzinssätze noch etwas weiter nach unten." Vor allem überregionale Banken und Bausparkassen überzeugen hier. „Das Angebot an 25- und 30-jährigen Fixzinssätzen weitet sich aus und es drängen erste Kreditinstitute auf den Markt, die sogar noch längerfristigere Fixzinssätze anbieten", beobachtet Draxl, der folgende Faustregel zur Entscheidung zwischen Fixzins und variablen Sätzen erwähnt: 15-jährige Fixzinssätze sollten maximal einen Prozentpunkt über der variablen Alternative liegen. Auch das zu erwartende Tilgungspotenzial des Kunden spielt eine Rolle. Wenn die Tilgungswahrscheinlichkeit bei einer Kreditlaufzeit von 30 Jahren bei 20 Jahren liegt, dann ist einem sicherheitsorientierten Kunden ein Fixzinssatz anzuraten. Bei zehn Jahren hingegen wäre je nach Einkommen und Risikoneigung auch variabel ein Thema. ‹

„Das Angebot an 25- und 30-jährigen Fixzinssätzen weitet sich aus und erste Kreditinstitute bieten sogar noch längerfristigere Fixzinssätze an."

Harald Draxl, Geschäftsführer Infina

AKTUELLE KREDITKONDITIONEN

Hohe Bonität (ab 3.500 Euro Monatsnetto-Einkommen)

Kaufpreis	300.000 EUR
Eigenmittel	100.000 EUR
Kreditbetrag	200.000 EUR
Laufzeit	25 Jahre

INSTITUT	VARIABEL	FIXZINS	
	Aufschlag 3M*	15 Jahre	20 Jahre
Bank Austria	0,875 PP	0,875%	1,125%
BAWAG	0,875 PP	1,125%	K/A***
Erste Bank	1,260 PP	1,009%	1,350%
Hypo Vbg	1,200 PP**	1,400%	1,500%
RLB OÖ	1,375 PP	ab 1,200%	ab 1,300%
VKB Bank	1,125 PP	k.A.****	k.A.

Ausreichende Bonität (gerade noch finanzierbar)

Kaufpreis	250.000 EUR
Eigenmittel	40.000 EUR
Kreditbetrag	210.000 EUR
Laufzeit	25 Jahre

INSTITUT	VARIABEL	FIXZINS	
	Aufschlag 3M*	15 Jahre	20 Jahre
Bank Austria	1,250 PP	1,000%	1,250%
BAWAG	1,000 PP	1,375%	k.A.
Erste Bank	1,509 PP	1,258%	1,350%
Hypo Vbg	1,400 PP**	1,550%	1,650%
RLB OÖ	1,625 PP	ab 1,45%	ab 1,55%
VKB Bank	1,250 PP	k.A.	k.A.

*Aufschlag auf 3-Monats-Euribor; z.B. 0,875 PP ca. 0,375% Zinsen, **Aufschlag auf 6-Monats-Euribor, 6-M-EUR = -0,51%, ***BAWAG bietet aber 1,25% p.a. für 25 Jahre Fixzinsbindung, ****10 Jahre Fixzins: 1,125% Konditionen VKB Bank per 24.11.

Digitalisierung: Entscheidend

Technologisierung schreitet voran. Der US-Vermögensverwalter Neuberger Berman hat zehn Punkte definiert, die das Finanzjahr 2021 maßgeblich bestimmen werden. Einer davon betrifft die digitale Transformation: In der Coronakrise wurde es für viele Menschen und Unternehmen selbstverständlich, von zu Hause aus zu arbeiten, einzukaufen und Dienstleistungen zu nutzen. Fabriken, Geschäfte, Büros, Wohnungen und Arbeitsplätze sind digitaler geworden. Nicht alles wird nach der Pandemie so fortgesetzt. Dennoch ist davon auszugehen, dass Corona die Digitalisierung nicht nur beschleunigt, sondern auch gefestigt hat. 2021 wird die 5G-Konnektivität große Fortschritte machen, ebenso wie das Internet der Dinge und Cloud-Computing. Die Experten führen weiters an, dass Private Equity Gesellschaften jene Firmen bevorzugen, die aus den Sektoren Software, Technologie und Gesundheit sowie wachstumsstarken Ländern wie China stammen.

Savity: Vermögensverwaltung neu

Ab 3.000 Euro möglich. Für junge Menschen sind die Kapitalanforderungen professioneller Vermögensverwalter vielfach zu hoch. Auch treffen die Anlageschwerpunkte traditioneller Angebote oft nicht die Lebensrealität und die individuellen Interessen von Studierenden oder erfolgreichen Berufseinsteigern. Der österreichische Online-Vermögensverwalter Savity bietet deshalb mit der neuen Anlagestrategie Savity Grow erstmals eine professionelle Vermögensverwaltung ab 3.000 Euro an. Optional dazu gibt es einen Sparplan ab 100 Euro pro Monat. Im Mittelpunkt von Savity Grow stehen Megatrends der Zukunft wie Industrie 4.0, Digitalisierung, Smart Cities und Saubere Energie. Die neue Anlagestrategie investiert ausschließlich in kostengünstige ETFs.

DIE ZAHL DES MONATS

21.000.000.000

Umwälzungen. Im allgemeinen Corona-Mediengetöse ist fast untergegangen, dass in Asien der Wirtschaftsraum noch enger zusammenwächst: Das Kürzel RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership) wird man sich noch merken müssen. Denn unter diesem Namen wurde der Beschluss gefasst, eine riesige asiatische Freihandelszone zu schaffen. Sie dürfte überaus bedeutende wirtschaftliche Auswirkungen haben, zumal 30 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung sowie 28 Prozent des Welthandels betroffen sind. In absoluten Zahlen steckt in der Freihandelszone eine Wirtschaftsleistung von annähernd 26 Billionen Dollar. Und auch für Anleger wird die Region durch diese Annäherung noch attraktiver (siehe Artikel auf Seite 34). Bei der RCEP geht es vor allem um Spielregeln für den gemeinsamen Handel und die Standardisierung bei Vorschriften. Mit Indien und den USA stehen zwei große Mächte, die in der Region stark involviert sind, abseits – man erwartet, dass diese ihr Glück bei bilateralen Handelsabkommen suchen. Und natürlich muss sich auch Europa Gedanken machen, um mithalten zu können. Ansonsten umfasst RCEP 15 Staaten, darunter die wichtigen Blöcke Japan und China.

Optimismus: Small Caps mit guten Karten

Andrew Paisley, Aktienspezialist bei Aberdeen Standard Investments

Auf dem Vormarsch. Small Cap-Unternehmen dürften im nächsten Jahr besonders von der sich entspannenden Krisenlage profitieren: „Zwar sind sie in der Regel als Erste von einem Abschwung betroffen", so Andrew Paisley, Head of Smaller Companies bei Aberdeen Standard Investments, „aber sie sind auch die Ersten, die sich wieder erholen, wenn die Märkte nach oben drehen und Anleger erneut risikobereiter werden." Die über lange Anlagehorizonte gesehene Outperformance von Small Caps gegenüber Blue Chips untermauere diese Einschätzung. Hinzu kommt, dass Small Caps infolge der jüngsten Underperformance mit einem so hohen Abschlag gegenüber Large Caps gehandelt werden wie noch nie. Das dürfte ihre Kursgewinne verstärken, sobald das Anlegervertrauen in den Konjunkturzyklus wächst. Außerdem haben laut dem Experten nicht alle kleineren Unternehmen unter der Corona-Pandemie gelitten. Aufgrund ihrer geringeren Größe sind sie flexibler als Blue Chips und können sich auch schneller an neue Marktbedingungen anpassen. Auf dem Höhepunkt der Pandemie war zu beobachten, dass kleinere Unternehmen aus den Bereichen Technologie, Medien, Gesundheit, Lebensmittel-Lieferdienste oder E-Commerce auch während des Lock Downs florierten.

Credits: beigestellt/Archiv; pixabay

Anleihen-Ausblick: Vorteile für High Yields

Thomas Hanson, Fixed Income-Experte bei Aegon Asset Management

Steigende Risikobereitschaft. „Der Markt für Hochzinsanleihen hat im Jahr 2020 eine sehr solide technische Entwicklung gesehen. Die positive Dynamik bei den High Yield-Renditen dürfte sich auch im Jahr 2021 fortsetzen", so Thomas Hanson, Head of High Yield bei Aegon. Wobei die jüngsten ermutigenden Nachrichten über die Entwicklung von Impfstoffen die Risikobereitschaft für diese Anlageklasse untermauern und die Bedenken hinsichtlich des Restrisikos eines langanhaltenden Lockdown-Szenarios zerstreuen. Das Gesamtbild einer Bewertung sei allerdings recht eingeschränkt, da Spreads sowohl in Europa als auch in den USA bei den Hochzinsanleihen im langfristigen Durchschnitt liegen. Die Anlageklasse biete allerdings weiterhin einen überzeugenden Wert im Vergleich zu anderen festverzinslichen Anlageklassen und sei einer der seltenen Bereiche, in denen noch signifikante positive Renditen verfügbar sind. Auch wenn die Ausfallsraten noch weiter ansteigen könnten, geht der Experte davon aus, dass sie sich in Grenzen halten werden, da die meisten Unternehmen freien Zugang zu Kapital haben. Vor diesem Hintergrund dürften die Spreads geringer werden und es ist eine weitere Verdichtung zwischen Verbindlichkeiten mit niedrigerem Rating und höherwertigen Anleihen zu erwarten.

MATCH DES MONATS

ZYKLIKER VS GROWTH

Aufgeholt. Zyklische Aktien, zum Beispiel aus dem Industriesektor, waren zuletzt wieder stärker an der Börse gefragt. Wachstumsstarke Technologie-Aktien, die über Monate hinweg zu den großen Gewinnern der Coronakrise zählten, mussten hingegen Federn lassen. Wendet sich mit der Aussicht auf einen Impfstoff und ein mögliches Ende der Coronakrise das Blatt? „Es gibt gute Gründe dafür, dass sich strukturell gesunde Unternehmen, die unter den Folgen der Pandemie gelitten haben, in den nächsten Monaten erholen und eine bessere Wertentwicklung aufweisen könnten als mancher bisheriger Krisengewinner", so DWS-Fondsmanager Marcus Poppe. Insgesamt dürften sich die Bewertungsunterschiede zwischen Krisengewinnern und -verlierern mit den positiven Aussichten auf Impfstoffe verringern. Letztlich sieht der Experte sowohl für Zykliker als auch Growth-Werte gute Chancen: Trotz der Kursrücksetzer hält er den Technologiesektor für aussichtsreich – vor allem auf lange Sicht. Hier sind weiterhin hohe Wachstumsraten zu erwarten, vorausgesetzt das globale regulatorische Umfeld ändert sich nicht grundlegend.

2021 „Jahr der Progression"

Weichen für Nachhaltigkeit. 2021 kann das Jahr werden, in dem Unternehmen Pläne zur Bewältigung drängender sozialer, technologischer und klimabezogener Herausforderungen forcieren", so Leon Kamhi, Head of Responsibility bei Federated Hermes. Er bezeichnet in diesem Zusammenhang 2021 als „Jahr der Progression". Entscheidend sei, wie ein gerechter Übergang zu einer emissionsneutralen Wirtschaft gestaltet und das Wohlergehen des Menschen ins Zentrum gerückt werden kann. Auch sollten Weiterbildung und Arbeitsplatzsicherung in Hinblick auf den rapiden technologischen Wandel berücksichtigt werden.

Themen-ETFs: Wachstumsbaustein

Philipp von Königsmarck, Leiter Wholesale bei LGIM Österreich und Deutschland

Kein Basisinvestment. Themen-ETFs konzentrieren sich per se auf ein Thema, sind dadurch sehr fokussiert und setzen aufgrund der Wachstumsdynamik oft auf kleine und mittelgroße spezialisierte Unternehmen. Entsteht so ein Klumpenrisiko? Philipp von Königsmarck, Head of Wholesale bei LGIM (Österreich und Deutschland), kommentiert: „Jeder Finanzberater sollte berücksichtigen, dass ein Investment in einen Themen-ETF kein Basisinvestment ist. Es ist vielmehr ein Wachstumsbaustein für ein Kundenportfolio. Wir halten eine Aktien-Allokationsquote zwischen 5 und 15 Prozent in Themen-ETFs – je nach Risikoneigung des Kunden – für angemessen." Ein auf Outperformance konzentrierter Themen-ETF sollte außerdem Unternehmen umfassen, die langfristig ein zweistelliges durchschnittliches Umsatzwachstum für die nächsten fünf bis zehn Jahre aufweisen.

Starke Gewinnentwicklung

Die Performance der europäischen Börsen ist hinter den globalen Durchschnitt zurückgefallen. Das sollte sich aber 2021 ändern, weil Aktien aus dem „Alten Kontinent" günstig bewertet sind und eine Erholung der Gewinne bevorsteht.

HARALD KOLERUS

> „Die Bewertungen europäischer Aktien sind derzeit durchaus angemessen."
>
> Tobias Müller, Europa-Aktienstratege von T. Rowe Price

Ein Blick auf den Leitindex EuroStoxx50 sorgt für eingetrübte Stimmung: Er konnte vom MSCI World in den letzten Jahren locker ausgestochen werden (siehe Grafik rechte Seite). Die Vorzeichen stehen allerdings nicht schlecht, dass sich dieses Bild im kommenden Jahr und darüber hinaus ändern könnte.

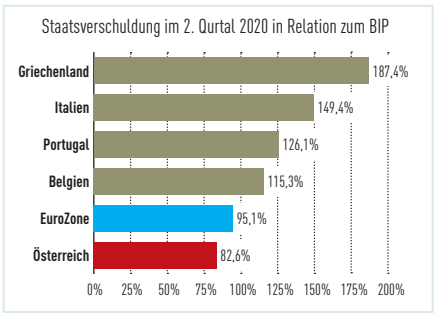
Fair bewertet

Tobias Müller, Portfoliomanager der T. Rowe Price European Equity-Strategie, kommentiert: „Auf Marktebene sind wir der Ansicht, dass die absoluten Bewertungen europäischer Aktien derzeit angemessen sind, unsere Einschätzung basiert auf der Grundlage, dass wir in den nächsten zwei Jahren mit einer starken Gewinnerholung in Europa rechnen. Damit ist die Bewertung zwar historisch betrachtet etwas erhöht, sie ist derzeit jedoch niedriger als in den meisten anderen entwickelten Ländern, insbesondere den USA." Werner Leithenmüller, Fondsmanager 3 Banken Generali Investment (3bg), fügt allerdings hinzu: „Historisch gesehen waren europäische Aktien bereits viel günstiger! Die aktuellen Kurssteigerungen fallen gegenwärtig stärker aus, als die Gewinne nachziehen. Aktuell ist der Markt mit einem erwarteten KGV von 21 bewertet." Zum Vergleich: In der Vergangenheit waren lange Zeit KGV-Niveaus von 14, 15 oder 16 zu beobachten. Leithenmüller: „Günstig wäre der Markt, wenn das realisierte Gewinnwachstum stärker ausfällt als der Consensus der Analysten. Im globalen Vergleich liegen Europa, Japan und Emerging Markets gleichauf. Amerika genießt eine deutlich höhere Bewertung aufgrund der Indexzusammensetzung; wir sprechen hier von einer Bewertungsprämie von fast 30 Prozent." Als teuer können Europas Börsen somit also keineswegs angesehen werden. Es gibt allerdings noch viel schlagkräftigere Kauf-Argumente.

Unternehmen holen auf

Ben Ritchie, Head of European Equities bei Aberdeen Standard Investments, meint zum GELD-Magazin: „Mit Blick in die Zukunft glauben wir, dass die Aussichten für europäische Aktien für die 2020er Jahre positiver sind als in den 2010ern. Nicht weil Europa ein billiger Markt ist, oder dass seine Politiker und Zentralbanker COVID-19 besser zu handhaben scheinen als frühere Herausforderungen. Der Grund für den Optimismus liegt vielmehr in Veränderungen der Unternehmen selbst." Der Experte sieht drei große Trends, die das Renditeumfeld für Europa bestimmen und die Anleger dazu bringen sollten, die Investitionssituation für die Region positiv zu überdenken: „Erstens ist Europa heute führend in der Praxis eines verantwortungsvollen Kapitalismus. Unabhängig davon, wie Unternehmen ihre Umwelt-, Governance- oder sozialen Probleme bewältigen, konzentrieren sie sich stärker auf diese Bereiche und verwalten sie besser als ihre internationalen Wettbewerber. Wir glauben, dass dies es ihnen ermöglichen wird, die Risiken, wie sie etwa durch den Klimawandel entstehen, besser zu mindern und das daraus resultierende kommerzielle Potenzial zu nutzen. Zweitens bergen die Stärken Europas im Bereich des geistigen Eigentums erhebliches Wachstumspotenzial. Drittens: Es ist bekannt, dass Europa hinter den FAANG-Aktien (Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google) zurückbleibt und es an Unternehmen für Verbraucherplattformen mangelt. Wir sehen jedoch auch

Corona lässt Verschuldungen weiter ansteigen



Quelle: Eurostat

Noch vor wenigen Jahren war sie das wirtschaftspolitische Thema Nummer Eins: Die Verschuldungsfrage Europas. Jetzt dominiert Corona die Schlagzeilen, was die Problematik natürlich nicht entschärft. Im Gegenteil: Die Pandemie-Bekämpfung treibt die Staatsschulden noch weiter in die Höhe. Dennoch führt an Investitionen „auf Pump" kein Weg vorbei.

Credits: pixabay; beigestellt/Archiv, stock.adobe.com/orpheus76

echte Veränderungen, da sich die Industrie zunehmend digitalisiert.“ Die Erfahrung des europäischen Kulturerbes in der Fertigung hat laut Ritchie zu einer viel stärkeren technologischen Positionierung im Business-to-Business-Bereich geführt, die es dem Markt ermöglichen kann, die technologische Lücke gegenüber den USA zu schließen. Dadurch sind Unternehmen wie zum Beispiel SAP auf lange Sicht äußerst gut aufgestellt . „Insgesamt sehen wir in Europa einen großartigen Markt für aktive Manager, um attraktive Renditen für Kunden zu erzielen, wenn diese bereit sind, stark von der Benchmark abzuweichen und eine langfristige Perspektive einzunehmen“, meint der Experte optimistisch.

Hoffen auf den Impfstoff

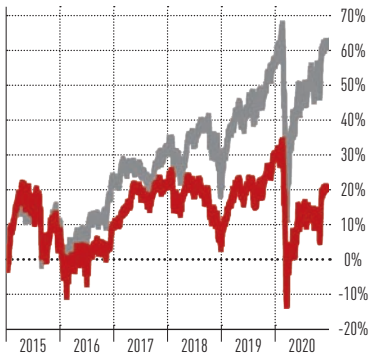
Der „Alte Kontinent“ ist laut Ansicht der Investment-Spezialisten besser aufgestellt, als es sein angegrautes Image vermuten lässt. Auch in der Corona-Bekämpfung agierte man geschickter als die USA oder etwa der wichtige Emerging Markt Brasilien. Die Entwicklung der europäischen Börsen hat das bisher nicht widergespiegelt. Doch wie sieht der Einfluss der Pandemie nun für das kommende Jahr aus? Müller meint dazu: „Der erfolgreiche Einsatz eines Impfstoffs und eine langsame Erholung der Volkswirtschaften werden voraussichtlich 2021 zu einem starken Wirtschaftswachstum führen. Monetäre und zunehmend fiskalische Impulse dürften die Erholung fördern. Obwohl die Märkte wahrscheinlich volatil bleiben werden, dürften sie durch die erwartete Gewinn-Erholung gut gestützt sein.“ Leithenmüller fügt an: „Corona hat die Wirtschaft in den ersten beiden Quartalen 2020 getroffen, gleichzeitig wurden aber politisch-monetäre Maßnahmen als Korrektiv auf den Weg gebracht (PEPP; Pandemic emergency purchase programme; Schuldenaufnahme durch die Europäische Kommission, Anm.), um der Pandemie Einhalt zu gebieten. Die angesprochenen Punkte sind eingepreist und stecken somit in den Kursen. Jetzt hängt es davon ab, ob diese monetären Maßnahmen ausreichen, um die Wirt- »

„Die Aussichten europäischer Aktien erscheinen für die 2020er Jahre besser als in den 2010ern.“

Ben Ritchie, Europa-Aktienspezialist bei Aberdeen

Nicht nur die Wirtschaft der ehemaligen Konjunktur-Lok Deutschland leidet unter Corona. Ganz Europa wird gebeutelt. Das Krisenmanagement fällt aber besser als in den USA aus.

EuroStoxx vs. MSCI World



Europas Börsen sind stark hinter den Weltaktienindex zurückgefallen. Das ermöglicht Aufholpotenzial für das kommende Jahr. Wenn die Pandemie unter Kontrolle kommt.

„Die Ausgangslage von Small und Midcaps hat sich für 2021 deutlich verbessert."

Werner Leithenmüller, Fondsmanager 3 Banken Generali Investment

schaft wieder zu beleben und ob ein dritter Lock Down politisch verordnet wird. Aktuell preisen die Börsen keinen weiteren Lock Down, globalen monetären Stimulus, eine Rückkehr zum ‚Global Trade' und eine effektive Pandemiebekämpfung via anstehender Impfungen ein."

Wichtig: Stop-Picking

Die Corona-Situation birgt somit schwer abschätzbare Risken aber auch Chancen. Wie sollen sich Anleger also für die Zukunft positionieren? Hier lässt sich zusammenfassen: Fundamentale Unternehmensanalyse ist Trumpf. Wobei es bezeichnend ist, dass die dezidiert auf Stock-Picking konzentrierte Investmentschmiede Comgest gleich in zwei Kategorien des GELD-Magazin-Fondsrankings (siehe unten) Platz Eins erzielt. Und auch Ben Ritchie von Aberdeen setzt auf gezielte Aktienauswahl: „Unser aktiver Ansatz für Investitionen in Europa ist die Bottom-up-Aktienauswahl. Daher konzentrieren wir uns nicht zu sehr auf Länder, sondern eher auf Chancen auf Unternehmensebene. Wir sind in den Niederlanden übergewichtet, aber das hängt ausschließlich davon ab, wo einige unserer bevorzugten Namen zu finden sind. Unternehmen wie Prosus (Consumer Internet), ASML (Halbleiterherstellung) und Heineken (Getränke) sind hervorragende Beispiele für hochwertige Unternehmen, die in ihrer Branche weltweit führend sind." Auch für Müller von T. Rowe Price ist der Bottom-up-Ansatz entscheidend, er gibt ein anschauliches Beispiel: „Amadeus IT ist ein führender Ticketvertriebs- und Technologielieferant für die globale Reisebranche, insbesondere für Fluggesellschaften. Da der Tourismus-sektor besonders mit der Corona-Pandemie zu kämpfen hatte, wurde auch Amadeus stark getroffen. Sollte sich die Wirtschaft wieder normalisieren, erwarten wir in den kommenden zwei bis drei Jahren eine deutliche Erholung. Da Amadeus eine der besten Technologien sowie ein starkes Management aufweist, dürfte sich seine Marktposition weiter verbessern."

Vormarsch der „Kleinen"

Abschließend ist für die Asset Allocation interessant, ob eher kleineren Unternehmen oder Blue Chips der Vorzug zu geben ist? Leithenmüller von 3bg: „Die Ausgangslage für Small- und Mid-Caps hat sich für 2021 vergleichsweise deutlich verbessert. Manche Large-Caps sind bereits als ‚Crowded Trade' zu bezeichnen; hier blicke ich speziell auf die FAANG-Aktien. Das soll jetzt nicht danach klingen, dass ich hier eine Korrektur erwarte; ich schließe es nur nicht aus, dass sich dieses Segment mittelfristig auch mal vergleichsweise schwächer entwickeln könnte. Erste Anzeichen dafür sehen wir bereits; ob diese nachhaltiger Natur sind, wird sich 2021 noch weisen." Müller äußert sich ähnlich: „Das gesamte Größenspektrum bietet interessante Möglichkeiten. Unsere Strategie ist aktuell stärker auf Midcaps ausgerichtet als die Benchmark. Das dürfte auch künftig der Fall sein." ‹

HERVORRAGENDE AKTIENFONDS: EUROPA / EUROZONE

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00B4ZJ4188	**Comgest Growth Europe Opportunities**	1.460 Mio.€	22,7 %	44,8 %	**75,5 %**	1,58 %
FI4000024492	**Fondita Sustainable Europe**	93 Mio.€	36,0 %	53,0 %	**61,5 %**	2,00 %
LU0224105477	**BlackRock GF -Continental Europe Flex.**	5.595 Mio.€	22,1 %	41,1 %	**59,8 %**	1,82 %
LU0099161993	**Carmignac Portfolio Grande Europe**	653 Mio.€	14,7 %	36,5 %	**54,2 %**	1,93 %
LU0344046155	**Candriam Equities L Europe Innovation**	1.203 Mio.€	13,5 %	34,3 %	**45,0 %**	1,86 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 30. November 2020

HERVORRAGENDE AKTIENFONDS: EUROPA DIVIDENDE

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00BYY02855	**Metzler European Dividend Sustainability**	53 Mio.€	1,4 %	9,2 %	**11,2 %**	1,40 %
LU0515381530	**BMO European Growth & Income Fund**	35 Mio.€	-0,8 %	5,6 %	**10,4 %**	1,87 %
LU0505661966	**Aberdeen - European Equity Dividend Fund**	32 Mio.€	-0,2 %	8,1 %	**8,9 %**	1,72 %
LU0562822386	**BlackRock GF -European Equity Income**	1.762 Mio.€	1,1 %	8,7 %	**8,9 %**	1,82 %
LU1044359633	**UBAM - Euro Equity Income**	13 Mio.€	0,4 %	-0,1 %	**6,1 %**	2,03 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 30. November 2020

HERVORRAGENDE AKTIENFONDS: EUROPA / EUROZONE, SMALL CAPS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU1227570055	**DJE - Mittelstand & Innovation**	180 Mio.€	30,5 %	37,7 %	**90,7 %**	1,02 %
LU0241337616	**Squad Capital - Squad Growth**	159 Mio.€	23,5 %	29,3 %	**87,5 %**	1,94 %
FR0011558246	**Echiquier Entrepreneurs**	638 Mio.€	17,9 %	29,3 %	**84,6 %**	2,78 %
IE0004766014	**Comgest Growth Europe Smaller Companies**	858 Mio.€	19,2 %	54,6 %	**83,0 %**	1,60 %
LU0099984899	**SEB European Equity Small Caps Fund**	229 Mio.€	28,5 %	43,4 %	**56,2 %**	1,60 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 30. November 2020

Credits: beigestellt

An Sachwerten führt 2021 kein Weg vorbei

Das Jahr 2020 hat uns eindrücklich die Notwendigkeit breiter Diversifikation vor Augen geführt. Und auch im kommenden Jahr werden Streuung und aktives Management von – naturgemäß volatilen – Sachwertinvestments zur Renditeerzielung unerlässlich sein.

Für 2021 rechnen wir global mit einer stetigen Normalisierung der Wirtschaftstätigkeit, bedingt durch die allmähliche Verbreitung von COVID-19-Impfstoffen. Die Zentralbanken werden die Zinsen noch geraume Zeit in der Nähe der Null-Linie halten. Die Staaten werden dieses optimale Finanzierungsumfeld nutzen und angesichts erhöhter Arbeitslosenquoten die Budgetkonsolidierung noch eine Weile aufschieben. Gemeinsam mit dem Umstand, dass sich die Weltwirtschaft in der Frühphase eines neuen Konjunkturzyklus befindet, führt zukünftig kein Weg an Sachwerten vorbei.

Aktien bevorzugt

Bei Sachwerten schätzen wir Aktien derzeit am attraktivsten ein, zumal deren Kurse in den nächsten Monaten der positiven Gewinnentwicklung der Unternehmen folgen und weniger auf die im historischen Vergleich teure Bewertung Rücksicht nehmen sollten. Die ambitionierten Gewinnwachstumsschätzungen von über +25 Prozent für 2021 könnten zwischenzeitliche Korrekturen auslösen, weshalb die LLB ein diversifiziertes Portfolio mit effizienten Absicherungen empfiehlt. Besonders gefallen uns aktuell Immobilienaktien aus den Sektoren Retail und Office, da sie nach einem schwachen Jahr 2020 durch die schrittweise Rückkehr zur Normalität einen markanten Performanceschub erhalten sollten. Auch viele Schwellenländer dürften überproportional vom Ende der Corona-Maßnahmen profitieren. Deshalb bevorzugen wir im Rentenbereich Emerging-Markets-Anleihen.

Mag. Harald Friedrich, Stv. Vorsitzender des Vorstandes der LLB Österreich

www.llb.at

Credit: LLB Österreich

Menschen für Menschen

Karlheinz Böhms Äthiopienhilfe

Menschen für Menschen dankt für die Schaltung dieses Gratisinserats.

Füreinander da sein. Als *Menschen für Menschen!*

Hilfe zur Selbsthilfe in Äthiopien: **www.mfm.at** | Spendenkonto: IBAN AT28 3200 0000 0022 2000

ÖSTERREICHISCHES SPENDEN GÜTESIEGEL 05463 WWW.OSGS.AT

Fruchtbarer Boden

In den Vereinigten Staaten wird nach dem bangen Wahlsieg Joe Bidens wieder mehr Ruhe einkehren. Das ist gut so, ansonsten sprechen für die USA der nach wie vor stärkste Kapitalmarkt und besonders innovative Unternehmen.

HARALD KOLERUS

„Die US-Börsen zählen zu den transparentesten und liquidesten Märkten."
Aaron Dunn, Aktienstratege Eaton Vance

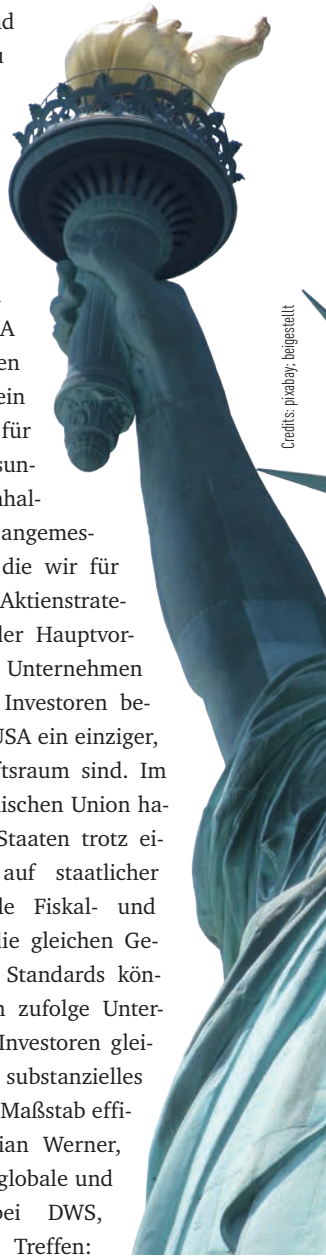
„Die USA sind etwa im Gegensatz zur EU ein einziger, homogener Wirtschaftsraum."
Christian Schneider, Portfoliomanager Allianz Interglobal Fonds

„Der Weg zu einer Erholung ist unter anderem durch die Nachricht eines Corona-Impfstoffes wahrscheinlicher geworden."
Sebastian Werner, Portfoliomanager DWS

Die schwere Corona-Krise und ein, nennen wir es vorsichtig, unberechenbarer Präsident haben am Glitzerlack der USA merklich gekratzt. Dennoch kann die amerikanische Börse die Entwicklung des MSCI World nach wie vor outperformen. Was machen die Vereinigten Staaten also besser als andere Länder?

Gute Rahmenbedingungen

Dazu meint Aaron Dunn, Experte für Value-Aktien und Portfoliomanager bei Eaton Vance, gegenüber dem GELD-Magazin: „Strukturell gehören die US-Börsen zu den transparentesten und liquidesten Märkten, und Investoren haben in den USA im Allgemeinen einige der stärksten Aktionärsrechte im Vergleich zu Unternehmen in anderen Ländern der Welt. Starke Kapitalmärkte und ein robustes Rechtssystem schaffen Anreize für Risikobereitschaft und Innovation, was zu Renditen für US-Unternehmen führen kann, welche die Renditen von Unternehmen außerhalb der USA erheblich übersteigen können." Diese Pole Position zieht natürlich viel internationales Kapital an, hat das aber vielleicht zu einer Überbewertung von US-Titeln geführt? Dunn sieht das differenzierter; die Bewertungsunterschiede zwischen US- und Nicht-US-Märkten sind laut dem Experten jetzt größer als normal, was aber die weltweite Flucht in Sicherheit und die relative Fähigkeit der US-Regierung und der Zentralbank widerspiegelt, Wirtschaft und Börsen durch niedrigere Zinssätze und fiskalische Anreize zu stützen.



Credits: pixabay; beigestellt

Qualitätstitel

Christian Schneider, Portfoliomanager des Allianz Interglobal Fonds, fügt zu den Vorteilen der USA hinzu: „Die USA waren und sind zweifellos ein fruchtbarer Boden für die Art von Qualitätsunternehmen mit nachhaltigem Wachstum und angemessenen Bewertungen, die wir für alle Global Growth-Aktienstrategien suchen. Einer der Hauptvorteile für dort tätige Unternehmen und damit auch für Investoren besteht darin, dass die USA ein einziger, homogener Wirtschaftsraum sind. Im Gegensatz zur Europäischen Union haben die Vereinigten Staaten trotz einiger Unterschiede auf staatlicher Ebene eine nationale Fiskal- und Geldpolitik." Durch die gleichen Gesetze, Sprachen und Standards können dem Spezialisten zufolge Unternehmensleitung und Investoren gleichermaßen ein substanzielles Wachstum im großen Maßstab effizient nutzen. Sebastian Werner, Portfoliomanager für globale und US-Growth-Aktien bei DWS, führt wiederum ins Treffen:

DIE BESTEN AKTIENFONDS USA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00BK5TWD80	**Baillie Gifford WW US Equity Growth Fund**	312 Mio.€	101,4 %	215,2 %	**291,1 %**	1,60 %
LU0073232471	**Morgan Stanley - US Growth Fund**	5.489 Mio.€	90,7 %	170,3 %	**227,2 %**	1,64 %
LU0225737302	**Morgan Stanley - US Advantage Fund**	12.294 Mio.€	53,1 %	116,3 %	**147,2 %**	1,64 %
LU0119065240	**JPMorgan - US Growth Fund**	1.043 Mio.€	37,8 %	97,4 %	**121,4 %**	2,55 %
LU0073868852	**Edgewood L Select US Select Growth**	6.929 Mio.€	28,4 %	80,4 %	**116,2 %**	1,90 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 30. November 2020

„Einer der Hauptgründe, die die USA zu einer so attraktiven Investitionsmöglichkeit machen, ist ihre Fähigkeit zur kontinuierlichen ‚kreativen Zerstörung', angeführt von Innovationen in Bereichen wie Technologie, Kommunikation, E-Commerce und Gesundheitswesen. Das in Verbindung mit der Verfügbarkeit von Risikokapital zur Finanzierung neuer Unternehmen, einer Denkweise für die Schaffung von Shareholder Value und einem sehr großen inländischen adressierbaren Markt hilft Unternehmen, ihre Produkte und Dienstleistungen schneller zu skalieren." Weitere wichtige Merkmale sind laut Werner ein Rechtsrahmen zum Schutz des geistigen Eigentums, ein liquider Aktienmarkt, der große Auswahl bietet und der US-Dollar als stabile Währungsbasis.

Neue Hoffnung

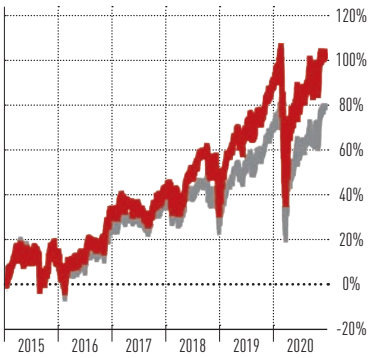
Die Rahmenbedingungen für US-Investments sind also nach wie vor vorteilhaft, aber inwiefern könnte nun Covid-19 einen Strich durch die Rechnung machen?

Werner ist optimistisch: „Mit der Nachricht von einem Impfstoff und besseren Behandlungsmöglichkeiten sowie mehr Testkapazitäten, geschweige denn der Unterstützung laufender monetärer und fiskalischer Anreize, ist der Weg zu einer Erholung 2021 viel wahrscheinlicher geworden." Damit stelle sich auch die Frage, ob die Erholung eine Aufholjagd für Unternehmen bedeuten kann, die während der Pandemie besonders gelitten haben. Was uns zu interessanten Investments führt ...

Aktien und Fonds

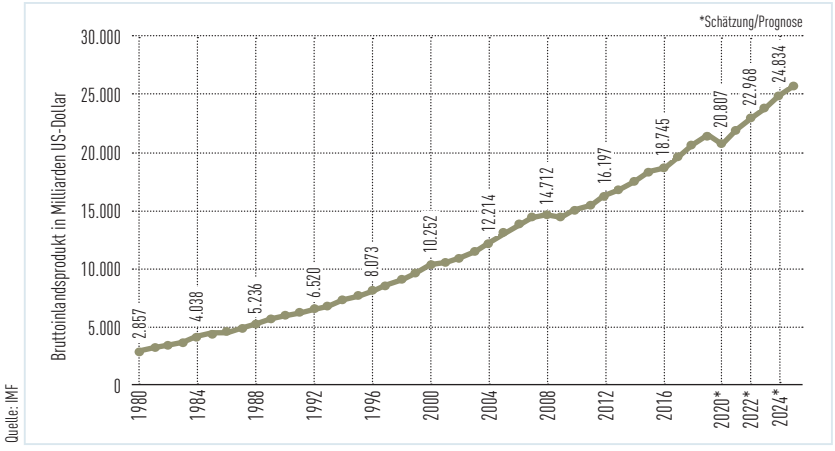
Schneider von Allianz Global Investors nennt Visa, Amazon und den Gesundheitsspezialisten United Health Group als spannende Titel. Eaton Vance-Spezialist Dunn kommentiert: „Wir können uns einen europäischen ATM-Netzbetreiber und einen kommerziellen Luft- und Raumfahrtzulieferer von Kohlefaserverbundwerkstoffen für Flugzeugflügel und -karosserien vorstellen, um nur einige zu nennen." Wer gerne hier investieren möchte, sollte auf erfolgreiche US-Fonds zurückgreifen (siehe linke Seite). So konnte der Baillie Gifford Worldwide US Equity Growth Fund alleine heuer ein Plus von annähernd 100 Prozent erzielen! ‹

S&P500 vs. MSCI World



Seit Jahren kann die US-Börse den breiten MSCI-Weltindex outperformen. An diesem Bild änderte sich auch 2020 nichts.

Bruttoinlandsprodukt & Corona: Klarer Einbruch der Wirtschaft aber kein katastrophaler Absturz



Das BIP der USA erreichte 2019 mit rund 21,4 Billionen Dollar einen neuen Höchststand. 2020 wird es bedingt durch Corona einen Rückschlag geben, Experten-Prognosen gehen von circa 20 Billionen Dollar aus. Angesichts der schweren Pandemie noch immer eine recht anspruchsvolle Leistung - die Vereinigten Staaten bleiben somit auch weiterhin mit Respektabstand zu China die größte Volkswirtschaft der Welt.

And the winner is …

Als Ursprungsland des Virus wurde das Reich der Mitte in der Frühphase der Pandemie besonders hart getroffen. Allerdings hat man entsprechend schnell und rigide reagiert: Das sollte China im neuen Jahr einen Startvorteil verschaffen.

HARALD KOLERUS

China ist und bleibt der wichtigste Marktplatz unter den asiatischen Schwellenländern.

Für viele westliche Privatinvestoren ist Asien nach wie vor ein unbeschriebenes Blatt: „Zu weit entfernt, kulturell fremd und undurchsichtig", lauten oft die Gegenargumente für ein Engagement in Fernost. Schade, denn so bleiben möglicherweise einige „Leckerbissen" für das Portfolio unentdeckt …

Vorteil Wachstum

Ein Pluspunkt Asiens ist seine rasante Konjunkturentwicklung, auch wenn Corona klarer Weise überall seine Spuren hinterlässt. Jedenfalls prognostiziert die OECD, dass das globale BIP im Jahr 2020 um über vier Prozent schrumpfen wird. In China hingegen, dem weltweit mit Abstand wichtigstem Emerging Market, soll die Wirtschaftsleistung im kommenden Jahr laut Internationalem Währungsfonds um 8,2 Prozent ansteigen. Andere asiatischen Schwellenländer entwickeln sich nicht so dynamisch, dennoch wächst der Vorsprung gegenüber den westlichen Industrienationen. Marc Bindschädler, Client Portfoliomanager bei Vontobel Asset Management, kommentiert: „Die Wachstumsprämie der Emerging Markets (EM) etwa gegenüber den USA dürfte wieder steigen. Der Unterschied im Wirtschaftswachstum zwischen Schwellen- und Industrieländern war dabei in der Vergangenheit ein wichtiger Treiber für die relative Performance ihrer jeweiligen Aktienmärkte. Der allgemeine Konsens geht jetzt davon aus, dass sich der Vorsprung der EM gegenüber den Industrienationen von rund 1,8 Prozent im Jahr 2019 auf 2,1 Prozent in 2020 und 4,7 Prozent im komenden Jahr ausweiten wird. Auch die schnellere Erholung der Einkaufsmanager-Indizes und diverser Konjunkturindikatoren in Echtzeit weisen derzeit in diese Richtung."

„Beeindruckende Erholung"

Wobei der Experte in seiner Analyse wiederum besonders das Reich der Mitte unter die Lupe nimmt: „Tatsächlich ist Chinas wirtschaftliche Erholung beeindruckend. Der Grund dafür ist die schnelle und strenge Kontrolle des Virus im Vergleich zu vielen anderen Ländern. Das spiegelt sich auch in der guten Entwicklung des chinesischen Aktienmarktes wider, der im Vergleich zur eigenen Geschichte mit einem aktuellen KGV-Verhältnis von 18 sehr teuer ist." Schlussfolgerung des Portfolio-Managers: „Kurz- bis mittelfristig dürften deshalb andere Länder wie Indien, Indonesien oder Thailand, die von Covid stärker getroffen wurden und daher in diesem Jahr schlecht abgeschnitten haben, ein größeres Aufholpotenzial haben. Dies bedeutet jedoch nicht, dass es in China keine interessanten Einzelbestände gibt. In zyklischen Sektoren sehen wir noch Potenzial." Für Jie Song, Aktienspezialist globale und asiatische EM bei

Credit: apimook/stock.adobe.com

UBS, ist die Erholung Chinas teilweise schon eingepreist, wenn man sich die Entwicklung des Marktes in diesem Jahr anschaut. Vom GELD-Magazin auf die prinzipiellen Vorteile von EM gegenüber hochentwickelten Volkswirtschaften angesprochen, fügt er hinzu: „Es ist unserer Meinung nach keine Entweder/Oder-Wahl. Ein Investor, der ein ganzheitliches Aktien-Exposure haben möchte, sollte sowohl EM als auch Developed Markets miteinbeziehen. Wir glauben aber, dass EM weniger effizient sind als hochentwickelte Märkte, was Raum für aktives Management öffnet. Dieses kann in EM lohnender sein als passive Investments." Der UBS-Experte verfolgt in Konsequenz einen Bottom-up-Ansatz, weshalb fundamentale Unternehmensanalysen relevanter sind als länderspezifische Faktoren: „Generell sind Aktien mit attraktiver Bewertung und hoher Qualität für uns interessant."

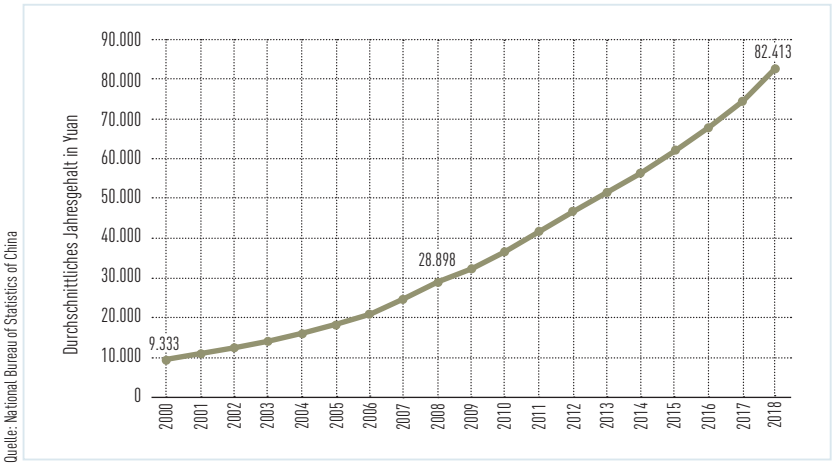
Entscheidend: Stock-Picking

Ähnlich sieht die Strategie von Vontobel-Spezialist Bindschädler aus: „Dynamische Wachstumsraten in Schwellenländern haben viele profitable Unternehmen in dieser Region hervorgebracht. Die Marktteilnehmer erkennen aber oft nur langsam hohe Renditen auf investiertes Kapital (ROICs) an, einem wichtigen Kurstreiber für Aktien. Dieses Versagen des Marktes schafft wiederum Chancen für Stock-Picker wie uns. Wir nutzen systematisches Screening sowie Grundlagenforschung, um Portfoliokandidaten mit überdurchschnittlicher Qualität in Bezug auf Faktoren wie ROIC, Branchenpositionierung und ESG (soziale, ökologische und unternehmerische Nachhaltigkeitskriterien) zu erkennen." Dieser Prozess führt letztlich zur Regionen-Allokation. Im „Vontobel Fund - mtx Sustainable Emerging Market Leaders" sind die größten Länderpositionen China, Korea und Taiwan. „Hier finden wir derzeit die attraktivsten Aktienmöglichkeiten. In den letzten Wochen haben wir jedoch das Engagement in Märkten mit höherem Aufwärtspotenzial wie Indien und Brasilien verschoben", so Bindschädler.

„Hungrige" Mittelschicht

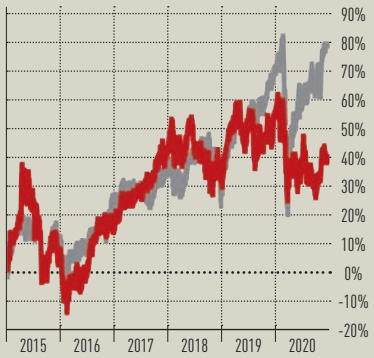
Apropos Aufwärtspotenzial: Das schlummert vor allem im steigenden Wohlstand in den EM. Auch hier ist China wieder führend, wo das Einkommen der Bürger (siehe Grafik unten) überaus rasant wächst. Aber auch in anderen Schwellenländern befindet sich eine konsumfreudige Mittelschicht im Aufwind. Covid-19 kann diese Entwicklung bremsen aber nicht aufhalten. Das hat »

Durchschnittliches Jahresgehalt in China: Verdienst und Kaufkraft steigen rasant an



2018 erhielt ein Beschäftigter in China durchschnittlich 82.400 Yuan im Jahr. Das entspricht rund 10.000 Euro, was für westliche Standards natürlich bescheiden wirkt. Beeindruckend ist aber die Wachstumsrate: Im Jahr 2000 betrug das chinesiche Gehalt nur rund 9000 Yuan.

Hangseng vs. MSCI World



Die Börse Hongkong (rot) läuft dem MSCI World (grau) hinterher. Die überaus resoluten Corona-Maßnahmen öffnen China aber gute Chancen für das kommende Jahr.

Riesiger Wirtschaftsraum

Von der westlichen Welt beinahe unbemerkt haben im November 15 asiatischen Länder ein umfassendes Freihandelsabkommen beschlossen. Noch ist die „Regional Comprehensive Economic Partnership" (RCEP) nicht unter Dach und Fach, die Auswirkungen werden aber sowohl wirtschaftlich als auch politisch massiv sein. Denn RCEP umfasst 2,2 Milliarden Menschen, mit an Bord sind nicht nur China, sondern auch Industrienationen wie Australien und Japan. Europa scheint (weiter) ins Hintertreffen zu geraten.

„Die Wachstumsprämie Asiens dürfte gegenüber westlichen Industrienationen weiter steigen."

Marc Bindschädler, Client Portfoliomanager Vontobel Asset Management

„Für ein ganzheitliches Portfolio sollte man sowohl Emerging- als auch Developed Markets berücksichtigen."

Jie Song, Aktienspezialist Emerging Markets bei UBS.

natürlich auch die Finanzindustrie erkannt und Produkte entwickelt, die auf den gesteigerten „Kaufrausch" abzielen. Ein gutes Beispiel dafür ist der „Mirae Asset Global Discovery Fund - Asia Great Consumer Equity". Er setzt auf asiatische Unternehmen, die von den wachsenden Konsumaktivitäten der asiatischen Region (ohne Japan) profitieren sollten. Das bringt ihm im Fonds-Ranking des GELD-Magazin (siehe Tabellen gleich unten) einen der besten Plätze ein. Im heurigen Jahr erzielte er eine Performance von rund 20 Prozent plus. Eine beachtliche Leistung, vor allem in Anbetracht von Covid-19. Wobei es prinzipiell vor allem Privatanlegern anzuraten ist, gerade in der aktuellen Krisensituation und in den doch oft unübersichtlichen Schwellenländern breit zu streuen und deshalb auf bewährte Fonds zu setzen.

Attraktive Aktien

Wer es gerne etwas wagemutiger haben will, kann natürlich einen Teil des Portfolios mit ausgesuchten Einzelaktien aufbauen. Im Mirae Asset Global Discovery Fund finden sich als größte Positionen die Alibaba Group, Tencent und die HDFC Bank. Am stärksten gewichtet im UBS Key Selection Asian Equities sind wiederum Tencent, Alibaba, Taiwan Semiconductor und Samsung Electronics. Die größte Länderposition nimmt, wenig verwunderlich, China mit 38 Prozent Portfolioanteil ein. Gefolgt von Taiwan mit 15 Prozent und Indien (13%).

Marc Bindschädler von Vontobel nennt ebenfalls einige spannende Titel: „Der chinesische Retailer JD.com verzeichnete im dritten Quartal eine starke Entwicklung, wobei das Umsatzwachstum die Erwartungen übertraf, die operativen Margen lagen ebenfalls über den Konsens-Schätzungen. JD überraschte mit einem Anstieg der aktiven Kunden um 30 Prozent auf 417 Millionen, während der Cashflow dank disziplinierter Ausgaben und einem verbesserten Betriebskapital ebenfalls beeindruckend war. Das Unternehmen gewinnt weiterhin Marktanteile, während sein Kerngeschäft im Einzelhandel sein Profitabilitätsprofil weiter verbessert Der Glashersteller Xinyi Glass übertraf den MSCI EM Index in den letzten sechs Monaten um mehr als 70 Prozent, da die Preise für Spezialglas (Floatglas) in China sehr stark zunahmen. Dies wurde durch die aufgestaute Nachfrage aufgrund der Lock Downs getrieben, während das Angebot begrenzt war. Darüberhinaus profitiert das Unternehmen weiterhin von den niedrigen Inputkosten, insbesondere von Erdgas." Bindschädler hat auch eine passende Antwort auf die Frage, ob die Zeichen künftig besser für kleine und mittlere Unternehmen oder doch eher für etablierte Blue Chips günstig stehen? „Small Caps haben gegenüber Large Caps wieder an Boden gewonnen, seit sich die Märkte Anfang April von ihrem Tiefstand erholt haben. Wenn die Anleger bereit sind, Risiken einzugehen, ist damit zu rechnen, dass sich die Outperformance von Small Caps fortsetzt."

Eine Frage der Ethik

Erlaubt sei abschließend folgender Gedanke: Asiatische Schwellenländer bieten große Chancen, mit der Nachhaltigkeit hapert es aber. Wer etwa in China investiert, veranlagt gleichzeitig in ein Land, das systematisch Menschenrechtsverletzungen begeht, Todesstrafe inklusive. Positiv stimmt hingegen, dass immer mehr Fonds Ethik-Kriterien in ihre EM-Strategien mit einbeziehen.

HERVORRAGENDE AKTIENFONDS: ASIEN-PAZIFIK EX JAPAN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0345361124	**Fidelity Asia Pacific Opportunities Fund**	1.269 Mio.€	18,3 %	43,7 %	**89,4 %**	1,89 %
LU0169518387	**JPMorgan Asia Growth Fund**	1.354 Mio.€	22,1 %	40,7 %	**86,8 %**	1,80 %
IE0000830129	**Barings Asia Growth Fund**	148 Mio.€	33,9 %	36,1 %	**85,7 %**	1,70 %
LU1480990222	**Lombard Odier Asia High Conviction**	808 Mio.€	20,8 %	33,0 %	**77,6 %**	2,07 %
LU0593848301	**Mirae - Asia Great Consumer Equity Fund**	1.256 Mio.€	22,9 %	41,9 %	**63,9 %**	1,71 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 30. November 2020

HERVORRAGENDE AKTIENFONDS: CHINA / GREATER CHINA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU1997245177	**Allianz China A Shares**	7.982 Mio.€	53,3 %	89,0 %	**129,8 %**	2,30 %
LU0721876364	**Matthews Asia Funds - China Sm. Companies**	249 Mio.€	52,6 %	79,9 %	**128,3 %**	2,25 %
LU0051755006	**JPMorgan China Fund**	3.451 Mio.€	52,0 %	72,1 %	**123,0 %**	1,80 %
LU0117841782	**JPMorgan Greater China Fund**	1.598 Mio.€	43,9 %	60,9 %	**111,2 %**	1,80 %
LU0823426308	**BNP Paribas Funds China Equity**	1.663 Mio.€	38,9 %	58,9 %	**99,8 %**	2,22 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 30. November 2020

Credits: beigestellt

An Chinas Wachstum partizipieren

China ist bei der Bekämpfung des Coronavirus extrem erfolgreich, wodurch chinesische A-Aktien-Unternehmen gute Voraussetzungen haben, auch in Zukunft eine attraktive Performance bieten zu können.

Der MSCI China A Onshore Index zählt in diesem Jahr zu den größten Gewinnern weltweit; die Marktkapitalisierung liegt erstmals überhaupt über der Marke von 10 Billionen US-Dollar. Der umfangreiche und liquide Markt umfasst über 3.800 A-Aktien, darunter Unternehmen aus wachstumsstarken Sektoren der New Economy. Attraktive Möglichkeiten also, um an Chinas Wachstum zu partizipieren.

Nicholas Yeo, Head of Chinese and Hong Kong Equities, Aberdeen Standard Investments

China emanzipiert sich

Auch wenn noch nicht klar ist, wie sich die Spannungen zwischen den USA und China künftig unter einem Präsidenten Joe Biden entwickeln werden, tritt China im gespannten Verhältnis zu den USA durchaus selbstbewusst auf und unterstützt dies durch die Änderungen am eigenen Wirtschaftsmodell. So wird China zunehmend autark und seine Entwicklung hängt vor allem vom wachsenden Konsum der Chinesen ab. Die Inlandsnachfrage anzuregen ist ein Kernelement bei der Neuausrichtung der Wirtschaft auf die Konsum- und Dienstleistungssektoren, auch wenn sie gleichzeitig für eine stärkere Beteiligung internationaler Akteure offenbleibt. Damit fällt der Löwenanteil der Einnahmen und Kosten in Renminbi an. Dies bedeutet, dass sie relativ gesehen stärker geschützt sind vor den Auswirkungen der Covid-19-Krise und des Handelskonfliktes.

Qualität statt breiter Streuung

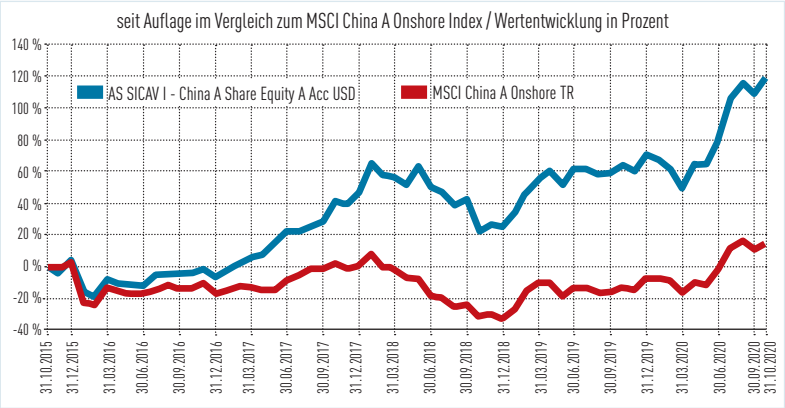
So war die Rally in diesem Jahr die stärkste weltweit und wurde von in- wie ausländischen Anlegern angefacht, wobei der Anteil Letzterer am Streubesitz noch immer bei weniger als fünf Prozent liegt, was das weitere Wachstumspotenzial dieses Marktes verdeutlicht. Allerdings ist der Markt für A-Aktien ineffizient und wird von chinesischen Retail-Anlegern geprägt, die sich tendenziell stärker von den aktuellen Schlagzeilen als von Fundamentaldaten leiten lassen. Für erfolgreiche Investments in China sind daher eine tiefgehende Marktkenntnis und eine selektive Auswahl von Qualitätstiteln unabdingbar. Passive Investments auf ganze Indizes sind wenig zielführend, relevant ist hingegen, die Unternehmen sorgfältig zu prüfen und nur in Qualität zu investieren. Darunter verstehen wir Unternehmen mit einer starken Bilanz, stabilen und diversifizierten Gewinnen, guten Governance-Standards sowie einem erfahrenen und erfolgreichen Managementteam.

Outperformance in doppelter Hinsicht

Ein gezieltes Investment in chinesische A-Aktien kann ein Weg zu stattlichen potenziellen Renditen bedeuten. Der im März 2015 aufgelegte Aberdeen Standard SICAV I – China A Share Equity Funds ist mit rund 4,1 Milliarden US-Dollar Fondsvolumen derzeit eines der größten Produkte am Markt und hat seit Jahresanfang einen Ertrag von 28,8 Prozent nach Abzug von Gebühren erwirtschaftet. Damit liegt er nicht nur deutlich über den Renditen an anderen Märkten, sondern hat auch seinen Referenzindex, den MSCI China A Onshore, um 5,3 Prozent übertroffen. Bezogen auf die letzten drei bzw. fünf Jahre konnte er diesen pro Jahr sogar um 11,8 Prozent bzw. 14,3 Prozent hinter sich lassen. Eine solche Outperformance ist nur mit einer gezielten Titelauswahl eines erfahrenen Teams vor Ort möglich. (Lipper, 31.10.2020, Anteilsklasse A Acc USD)

www.aberdeenstandard.at

Aberdeen Standard SICAV I – China A Share Equity Fund



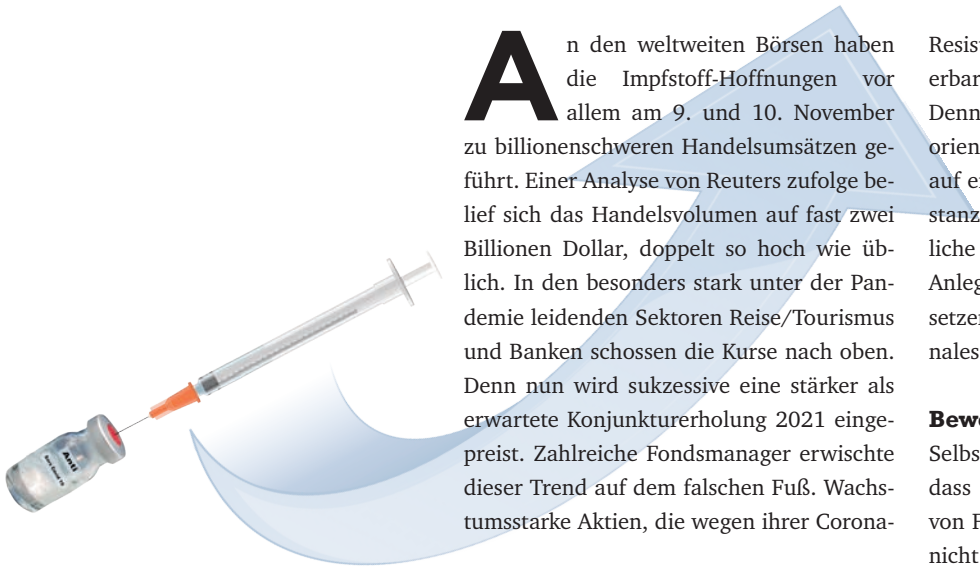
Lipper, 31.10.2020. Anteilsklasse A Acc USD. In der Vergangenheit erzielte Performance bietet keine Gewähr für die zukünftige Entwicklung

Disclaimer: Nur für professionelle Investoren – nicht für Privatanleger bestimmt. Der Wert von Anlagen sowie die mit ihnen erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen. Unter Umständen erhalten Sie Ihren Anlagebetrag nicht in voller Höhe zurück. Die in diesen Marketing-Unterlagen enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Auf-forderung zum Handel mit Anteilen an Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Herausgegeben von Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A., zugelassen und beaufsichtigt durch die CSSF in Luxemburg.

Die große Rotation

Value-Aktien bildeten jahrelang größtenteils das Schlusslicht, verbuchten gegenüber Wachstumswerten jedoch mit den Hoffnungen auf gleich mehrere wirksame Corona-Impfstoffe ihren stärksten Handelstag aller Zeiten.

WOLFGANG REGNER



An den weltweiten Börsen haben die Impfstoff-Hoffnungen vor allem am 9. und 10. November zu billionenschweren Handelsumsätzen geführt. Einer Analyse von Reuters zufolge belief sich das Handelsvolumen auf fast zwei Billionen Dollar, doppelt so hoch wie üblich. In den besonders stark unter der Pandemie leidenden Sektoren Reise/Tourismus und Banken schossen die Kurse nach oben. Denn nun wird sukzessive eine stärker als erwartete Konjunkturerholung 2021 eingepreist. Zahlreiche Fondsmanager erwischte dieser Trend auf dem falschen Fuß. Wachstumsstarke Aktien, die wegen ihrer Corona-Resistenz bevorzugt worden waren, wurden erbarmungslos aus den Portfolien gekippt. Denn den Value-Strategen, also den wertorientierten Investoren, kommt es vor allem auf eine unterbewertete Unternehmenssubstanz, aber auch auf solide und kontinuierliche Umsatz- und Gewinnsteigerungen an. Anleger, die Wachstumsaktien bevorzugen, setzen hingegen auf weit überproportionales Gewinnwachstum.

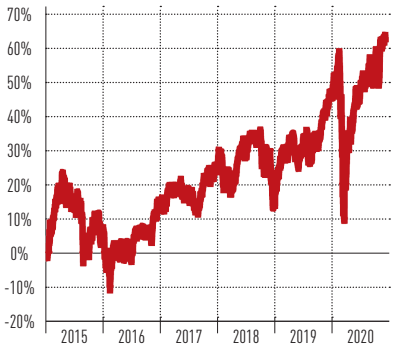
Bewertungsmodell falsch?

Selbst Value-Experten weisen darauf hin, dass das traditionelle Bewertungsmodell von Fama und French fehlerhaft und allein nicht mehr brauchbar sei. Es setzt nämlich in erster Linie auf ein günstiges Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV). Zusätzlich seien weitere Indikatoren zur Aktienauswahl erforderlich. Nämlich das Ebitda/EV (operativer Gewinn in Prozent des Unternehmenswerts), das Kurs-Cash Flow-Verhältnis sowie die Netto-Dividendenrendite. Diese drei Kennzahlen beruhen nicht auf Bilanzinformationen und sind somit weniger leicht zu manipulieren. Vor allem bei Unternehmen mit hohen immateriellen Werten (z.B. Patente, selbstentwickelte Software, Markenprodukte, Humankapital) wie Facebook oder Alphabet bringt dieser Ansatz verlässlichere Bewertungen mit sich. Damit bleibt die Frage offen, ob es sich bei den Kursgewinnen des Value-Sektors nur um eine kurzfristige Korrektur völlig vernachlässigter Titel, oder um eine große Rotation, eine strukturelle Rally handelt. Diese ist nur dann zu erwarten, wenn sich die Weltkonjunktur rasanter erholt als erwartet. Und: Nur zyklische Qualitätsunternehmen, die hohe Eigenkapitalrenditen, Wettbewerbsvorteile und strukturelle Wachstums- »

ACATIS
Aktien Global

Der Aktienfonds wird überwiegend in Unternehmen investiert, die aufgrund der traditionellen Aktienanalyse (fundamentale Bottom-up-Analyse) ausgewählt wurden. Dabei erfolgt die Selektion der Titel nach den klassischen Shareholder-Value-Aspekten. Es wird in Unternehmen investiert, die mindestens nach einem der folgenden Kriterien unterbewertet sind: Unterbewertete Unternehmenssubstanz, hohe Ertragskraft (die sich nicht im Börsenkurs widerspiegelt), überdurchschnittlich hohe Ausschüttungen, vernachlässigte Branchen oder Länder, überschätzte Krisen. Wesentlich sind auch die Transparenz des Rechnungswesens und die Corporate Governance des Unternehmens.

Hendrik Leber, Geschäftsführer von Acatis Investment



DE0009781740			
Volumen	426 Mio.€	Rendite 1 Jahr	13,6 %
Ausgabeaufschlag	5,00 %	Rendite 3 J. p.a.	9,8 %
Total Expense Ratio	1,52 %	Rendite 5 J. p.a.	7,9 %

Credits: beigestellt; pixabay

chancen aufweisen, werden zu den Gewinnern zählen. So bleibt Stefan Riße, Kapitalmarktstratege bei Acatis, für qualitativ hochwertige Technologietitel positiv gestimmt. „Wer glaubt, dass der Bewertungsabschlag klassischer Value-Aktien wie vor 20 Jahren komplett aufgeholt wird, der irrt. Damals basierten die Bewertungen der Tech-Aktien fast ausschließlich auf Zukunftsphantasien. Diesmal stehen Milliardengewinne dahinter, hohe Wachstumsraten und starke Gewinnmargen", meint Riße. „Als Value-Investoren haben wir auch in Technologietitel wie Microsoft, Alphabet oder Nvidia investiert und konnten uns so der Value-Schwäche entziehen. Wir nennen das Buffett 2.0. Bereits 1992 schrieb US-Superinvestor Warren Buffett im Geschäftsbericht seiner Investmentholding Berkshire Hathaway: Auch eine Aktie mit einem hohen KGV, einem hohen KBV und einer niedrigen Dividendenrendite kann ein Value Investment sein." Marcus Poppe agiert daher als Fondsmanager beim DWS Global Value pragmatisch. Er hält klassische Value-Titel, deren Gewinne bei einer wirtschaftlichen Erholung wieder stark zulegen können. Zugleich setzt er auf höher bewertete Firmen, deren Gewinne stabiler wachsen.

Pragmatischer Ansatz

„Wichtig ist, dass ein Unternehmen auf mittlere Sicht wieder ein solides Gewinnwachstum erzielen kann und eine starke Marktstellung hat", erklärt Poppe. Aus seiner Sicht ist der Bewertungsabschlag vieler Value-Aktien im Vergleich zu Wachstumstiteln gerechtfertigt. Denn bei den Value-Aktien seien die Gewinne einfach nicht stark genug gestiegen. Das würde sich erst ändern, wenn die Wirtschaft wieder dynamisch wachse und auch die Zinsen zulegen, so Poppe. Dann könnten Aktien aus zyklischen Value-Branchen wie Finanzen, Industrie und Rohstoffe wieder besser laufen. Dass dies ein realistisches Szenario ist, denkt Manfred Schlumberger, Investmentstratege bei BB StarCapital. „Gelingt es im ersten Halbjahr 2021 einen erheblichen Teil der Weltbevölkerung zu impfen, stehen wir ab Mitte 2021 vor einem gewaltigen Wirtschaftsboom. In den USA verdoppelten sich die privaten Ersparnisse um 3.500 Milliarden Dollar. Das entspricht 15 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Dieses Geld fließt zurück in die Realwirtschaft, sobald die Pandemie beherrschbar erscheint. Dazu kommen Konjunkturpakete. Auch die niedrigen Rohstoff-/Ölpreise geben der wirtschaftlichen Erholung Rückenwind. In erster Linie werden zyklische Unternehmen aus dem Industrie- und Chemiesektor davon profitieren, dazu die Energiewerte." Allerdings: „Wenn aus den Bewertungen der Technologietitel etwas Luft entweicht, könnten sie wieder zu attraktiven Investments werden." ‹

Ulrich Kaffarnik, Investmentstratege bei DJE Kapital · INTERVIEW

„Längerfristig ist ein Bewertungsabschlag für Unternehmen mit geringem oder gar keinem Wachstum im Vergleich zum Gesamtmarkt rational ."

Wie beurteilen Sie die gewaltige Sektorrotation seit Mitte November?

Die Veränderungen, die in diesen Tagen stattgefunden haben – Growth raus, Value rein – sind mit Blick auf die Risikomodelle im Grunde eigentlich nicht möglich. Insofern war es schon historisch, was da passiert ist. Wie kam es dazu? Die Bewegung kann nur durch institutionelle Anleger ausgelöst worden sein. Wir haben es hier vor allem mit „Short Covering" zu tun. Die Anleger hatten Short-Positionen aufgebaut bei diversen Titeln, z.B. aus der Reisebranche. Mit der Nachricht, dass ein Impfstoff bald verfügbar sei, kam dann ein rascher Umschwung, verbunden mit der Erwartung einer nun doch relativ schnellen Stabilisierung der Konjunkturerwartungen. Sofern sich über diesen „Impfungseffekt" die Konjunktur stabilisieren sollte, ist davon auszugehen, dass es eine Phase der Outperformance von Value im Vergleich zu Growth geben kann.

Was spricht für einen breit angelegten Umschwung?

Insbesondere bessere Konjunkturerwartungen. Fraglich ist dabei aber, ob Value in der ganzen Breite outperformen wird. Dazu zählen ja ganz unterschiedliche Sektoren, wie Öl, Banken, Versicherungen oder Versorger. Es ist wahrscheinlich, dass nicht alle Value-Sektoren eine gute Wertentwicklung erzielen werden. Vorsichtig sollte man beim Bankensektor sein, denn die Zinsen werden kaum stark steigen, solange Zentralbanken gegensteuern. Ein konjunkturbedingt durchaus plausibler Anstieg der Kapitalmarktzinsen dürfte nicht so groß ausfallen, dass die Diskontierungsmodelle die Bewertungen aller Growth-Aktien unattraktiv werden lassen. Wahrscheinlicher ist eine Entwicklung, bei der einzelne Growth-Werte unter Druck kommen und einzelne Value-Sektoren gut performen werden.

Ist Value ohne Growth zu Recht tief bewertet?

Längerfristig gesehen ist diese Aussage richtig, auf kurze Sicht gesehen nicht unbedingt. Es können die Bewertungsunterschiede so eklatant groß sein, dass Phasen möglich sind, die realökonomisch für Value-Unternehmen nicht positiv sind (z.B. was die Gewinnentwicklung anbelangt) – aber trotzdem ein Kursanstieg stattfindet. Einfach weil der Preis für die Firmen als zu niedrig erkannt wird.

Satte Renditen

Viele Technologietitel, deren Wachstumstrends sich 2020 aufgrund der Corona-Krise beschleunigten, werden 2021 weiter zulegen. Daher sind Technologiefonds für Anleger mit Blick auf risikobewusste Zukunftsinvestments weiterhin geeignet.

WOLFGANG REGNER

„Eines der besonderen ‚Impact-Themen' (solche mit starker Ausprägung) ist derzeit ‚Tech über Tech hinaus' (die Vorstellung, dass viele Technologieunternehmen in andere Sektoren eindringen und dort disruptive Kräfte entfalten). Zu nennen wären die Bereiche Finanzen (Fintech), Landwirtschaft, Bau und viele mehr. Die wichtigste Konstante im Technologiesektor ist Veränderung. „Wir achten auf die Wettbewerbssituation, das Marktpotenzial, Geschäftsmodelle, Technologieführerschaft und Gewinnmargen-Entwicklung", erklärt Tony Kim, Portfoliomanager des BGF Next Generation Technology Fund. Denny Fish, Portfoliomanager für den Janus Henderson Global Technology and Innovation Fund, sieht weiteres Wachstumspotenzial in den Segmenten Software und der Internet-Technologie im weitesten Sinn.

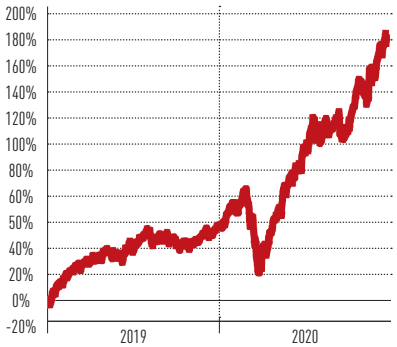
Neue Trends

„Viele der hier aktiven Techfirmen haben in der Corona-Pandemie noch an Finanzkraft zugelegt und große Resilienz bei ihrem Wachstum gezeigt. Wir sehen auch attraktive Opportunitäten in Bereichen, die von den steigenden globalen Wachstumsaussichten der realen Wirtschaft profitieren, wenn das Virus mittels Impfungen besiegt sein wird, etwa beim Digitalen Bezahlen für Reisen & Gastronomie, beim physischen Einzelhandel und bei Halbleitern. Das Erholungspotenzial ist in Sektoren wie Automobil und vorgelagerten Industrien, aber auch im Cloud-Segment am größten", meint Fish. Dazu zählen etwa die besten Unternehmen der Plattformtechnologie, die von positiven Netzwerkeffekten profitieren, ein innovationsfreudiges Management und dauerhaft überlegene Geschäftsmodelle haben. ››

BLACKROCK (BGF) Next Generation Technology Fund

Wir favorisieren derzeit die Themen Internet-Software für kleinere Unternehmen, Digitales Bezahlen (Fintech), E-Commerce, Telemedizin, Online-Bildung, Online-PC-Spiele, elektrische Fahrzeuge, Datenzentren und Halbleiter mit hoher Leistungskraft. In unseren Portfolios befinden sich sowohl Aktien etablierter Technologiefirmen, aber auch von jüngeren stärker disruptiven Unternehmen, die diejenigen ersetzen, die diese technologischen Innovationen versäumen oder bei der Umsetzung versagen. Aktien der Gewinner der genannten Trends halten wir langfristig, um das Wachstumspotenzial möglichst voll auszuschöpfen, mindestens aber drei Jahre lang.

Tony Kim, Fondsmanager bei BlackRock



LU1917164854

Volumen	1.808 Mio.€	Rendite 1 Jahr	96,3 %
Ausgabeaufschlag	5,00 %	Rendite 3 J. p.a.	–
Total Expense Ratio	1,00 %	Rendite 5 J. p.a.	–

Credits: vegefox.com/stock.adobe.com; beigestellt

Wissen, was dahinter steckt.
Der Wirtschafts-Compass liefert Ihnen seit über 150 Jahren tagesaktuelle und verlässliche Informationen zu Ihren Kunden, Lieferanten und Geschäftspartnern.
www.compass.at
WIRTSCHAFTS COMPASS

INTERVIEW

Jonathan Curtis, Fondsmanager des Franklin Technology Fund

Wo liegt Ihr Investmentfokus?
Mit Blick auf die Zukunft sehen wir in fast allen Industrien Wertsteigerungspotenzial durch die Anwendung der neuesten Technologien. Das macht diese auch so begehrt. Im Fokus stehen die Sektoren Gesundheit, Fintech, Konsumeinzelhandel und die herstellende bzw. verarbeitende Industrie. Wir favorisieren Cloud-Computing-Dienste, also die Speicherung und Bereitstellung von Daten und Anwendungen über das Internet statt auf der Computer-Festplatte (hohe Skalierbarkeit, also positive Kosteneffizienz bei steigenden Umsätzen und Flexibilität).

Können Sie einige Beispiele geben?
Bei Cloud Computing wären Salesforce und ServiceNow zu nennen. Dazu kommen Finanzdienstleistungen 3.0: Fintech, Digitale Bezahlsysteme, E-Commerce. Top-Positionen im Fonds sind Visa, Mastercard, Amazon, Paypal und MarketAccess. Aber auch Industrie 4.0: Die intelligente industrielle Revolution jenseits der Technologie. Gab es 2005 nur rund drei Milliarden Nutzer mobiler Geräte so ist seit 2015 die KI und das IoT mit mehreren hundert Milliarden Geräten und Nutzern das Thema. Umgesetzt wird es z.B. mit Nvidia.

Lei Qiu, Portfoliomanager des AB International Technology Portfolio bei Alliance Bernstein, meint, dass die Corona-Pandemie bereits zuvor bestehende Technologietrends verstärkt, aber auch neue Trends hervorgebracht hat. „Attraktiv erscheinen uns die Themen cloudbasierte Infrastruktur, die vom Trend zum globalen Home-Office profitiert, sowie die Lokalisierung künftiger Lieferketten (wenn Produktionslinien wieder an den Heimatstandort eines Unternehmens zurücktransferiert werden, wird der Automatisierungsgrad deutlich zunehmen und so die Effizienz und Profitabilität steigen). Schließlich gefallen uns auch Technologieunternehmen, die Management-Plattformen mit speziellen Produkt-Lebenszyklen verbinden, wie der Spezialsoftwareentwickler Dassault Systems, oder 5G-Enabler – Firmen, deren Technologie die Aufrüstung im 5G-Bereich ermöglicht. Letztere treiben das Wachstum des Internet der Dinge (IoT) und die Digitalisierung der traditionell produzierenden Industrien“, erläutert Qui. Viele der von ihm favorisierten Titel zielen auf das ‚ABC der Technologie‘ ab, A wie Artificial Intelligence (künstliche Intelligenz), B wie Big Data sowie C wie Cloud Computing.

Das ABC der Technologie

„In der KI sehen wir gerade als Folge der extrem wachsenden Datensätze und Rechnerkapazitäten den Beginn einer Evolution hin zur ‚echten KI‘, das heißt, Maschinen, die lernen, selbstständig zu denken und zu agieren, indem die dafür entwickelten Architekturen das menschliche Gehirn nachahmen. Dieser Trend in der KI wird die Produktivität und Effizienz auf globaler Ebene antreiben. KI aber hängt vom Segment Big Data ab, in dem Unternehmen profitieren, die ‚Werkzeuge‘ und Services für die effektivere Sammlung, Verarbeitung und Analyse von riesigen Datenmengen bereitstellen. Zukünftige Gewinner dieses Trends müssen in der Lage sein, komplexe Datensätze zu sammeln und zu verarbeiten, um konsumentenspezifische Produkte herzustellen. Aber sowohl Big Data als auch die KI könnten nicht ohne die Cloud-Technologie existieren. Wir bezeichnen Unternehmen, die in der cloudbasierten Infrastruktur und bei notwendigen Services hierzu tätig sind als die neuen (Energie-)Versorger für die digitale Ökonomie“, so Qui. Ein gutes Beispiel für die Anwendung von KI ist der Spezialchip- und Grafikkartenhersteller Nvidia. Er entwickelt etwa das maschinelle Lernen und ist dabei, einen großen Sprung vorwärts zu machen, indem er sich vom Datenverarbeiter zum Entwickler selbstlernender Datensysteme und Maschinen wandelt. Sven Anders, Investment-Spezialist für US-Aktien bei J.P. Morgan Asset Management, setzt beim JPM US-Technology Fund die Erfahrungen aus der Corona-Pandemie unmittelbar um, etwa die Tatsache, dass kein Unternehmen es sich mehr leisten kann, beim Fortschritt hin zu einer digitalen Wirtschaft ins Hintertreffen zu geraten. „Selbst reifere Industrien können sich durch Anwendung neuer Technologien neues Wachstumspotenzial erschließen. Die wichtigsten Bereiche wären Cloud Computing (als Folge global dislozierter Arbeitskräfte), KI, autonome Maschinen und Fahrzeuge, Streaming, 5G, Digitales Bezahlen, E-Commerce und digitale Anzeigen/Werbung. In diesen Bereichen wird das Wachstumspotenzial von Investoren unterschätzt. Was die Technologiesektoren auf der Aktienseite anbelangt, sind wir positiv für den Halbleiterbereich gestimmt. “

DIE BESTEN AKTIENFONDS TECHNOLOGIE

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0056508442	**BlackRock World Technology**	6.681 Mio.€	64,2 %	146,7 %	**237,6 %**	1,82 %
IE0030772275	**Polar Capital Global Technology Fund**	6.870 Mio.€	43,3 %	109,2 %	**200,6 %**	1,75 %
LU0109392836	**Franklin Technology Fund**	6.499 Mio.€	46,8 %	115,9 %	**181,0 %**	1,81 %
LU0060230025	**AB - International Technology Portfolio**	953 Mio.€	53,8 %	118,9 %	**178,0 %**	2,20 %
IE0009356076	**Janus Henderson Global Tech. and Inn. Fund**	634 Mio.€	36,3 %	100,4 %	**168,5 %**	2,56 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 30. November 2020

Credit: beigestellt/Archiv

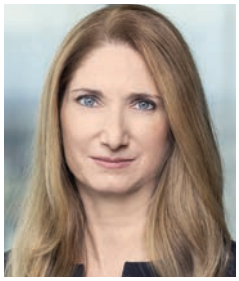
Raiffeisen Wien bietet Videoberatung: digital und doch persönlich

„Raiffeisen Wien. Meine Stadtbank“ bietet seit kurzem für Neu- und Bestandskunden Videoberatung – eine sichere Alternative zu Filialbesuchen, speziell in Zeiten von Covid-19 sehr empfehlenswert.

Was verbirgt sich hinter dem neuen Service „Videoberatung“?
Die vergangenen Monate haben gezeigt, worauf unsere Kundinnen und Kunden in der Covid-19-Krise besonderen Wert legen: auf eine Kombination von individueller Beratung und passenden Online-Services. Bei uns ist das kein Widerspruch. Mit der neuen Videoberatung agieren wir digital, was durch Corona immer wichtiger wird, und trotzdem persönlich. Mit dem neuen Service ermöglichen wir eine ortsunabhängige und zeitlich flexible Betreuung in höchster Qualität. Egal, ob man auf der Couch sitzt oder im Auto: Man erhält eine individuelle Beratung nach seinen persönlichen Bedürfnissen.

Wer ist Ansprechpartner für die Kunden, die sich für eine Videoberatung entscheiden?
Das Besondere ist, dass bei uns qualifizierte Finanzexperten durch die Videoberatung führen und gemeinsam mit unseren Kundinnen und Kunden maßgeschneiderte Lösungen erarbeiten. Die Finanzexperten sind Teil des Digital Bankings von Raiffeisen, welches aufgrund seiner Verzahnung einzigartig in Österreich ist und den stationären Vertrieb in Wien um eine weitere Facette bereichert. Denn: Wer in der virtuellen Welt merkt, er bevorzugt doch den Austausch in der Filiale, kann jederzeit seine Meinung ändern und vor Ort wird dort fortgesetzt, wo zuvor aufgehört wurde. So machen wir als Stadtbank den Unterschied – so funktioniert die Bank der Zukunft.
Unsere Kunden entscheiden selbst, wann und wie sie ihre Bank kontaktieren wollen – über E-Mail, Telefon, Online-Banking „Mein ELBA“, vor Ort oder über unser neues Service via Video.

Wie startet man die Videoberatung?
Die Videoberatung funktioniert kontaktlos und bequem von überall: Über raiffeisenbank.at/videoberatung, den Webshop oder „Mein ELBA“ wird mit wenigen Klicks ein Wunschtermin mit einem Experten, der selbst ausgesucht werden kann, vereinbart. Über einen Link in der Terminbestätigungsmail gelangt der Kunde zum persönlichen virtuellen Raum. Nach erfolgter Authentifikation per Push-TAN über „Mein ELBA“ (Bestandskunde) bzw. Identifikation über IDnow / EPS-Überweisung (Neukunde) beginnt die Beratung. Wir begleiten den Prozess von der technischen Einrichtung bis zum digitalen Vertragsabschluss.



Mag. Patricia Kasandziev, Bereichsleiterin Digitalisierung, Produkte & Prozesse, Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien AG

Wo liegen die Vorteile für die Kunden generell und speziell aktuell in der Corona-Krise?
Wir digitalisieren das Beratungsgespräch und machen es menschlich, indem wir unseren Fachleuten ein Gesicht geben. Alternative Kontaktwege gewinnen nicht erst seit Corona an Beliebtheit. Der Grund: Sie sind sicher und stellen zugleich die Kundinnen und Kunden in den Mittelpunkt. Berufstätige und Eltern mit Betreuungspflichten profitieren ebenso davon wie Menschen mit eingeschränkter Mobilität und ältere Personen, die aktuell die Öffentlichkeit wegen Corona meiden sollten.

Welche Leistungen werden mittels Videoberatung angeboten?
Grundsätzlich werden im Rahmen der Videoberatung alle Bank-Themen serviciert. Das Leistungsspektrum reicht von der Unterstützung beim ELBA-Onboarding über die Eröffnung eines Online-Kontos, -Kredits oder -Leasings bis hin zu Stundungen sowie Online Sparen.
Die Leistungen werden stetig erweitert und verbessert. Demnächst folgen nachhaltige Veranlagungen mit „WILL“, der digitalen Vermögensverwaltung von Raiffeisen, sowie die Erstberatung für einen Immobilienkauf – und, wenn gewünscht, auch der Abschluss eines Immobilien-Kredites.

Zur Videoberatung: raiffeisenbank.at/videoberatung

EINSCHALTUNG – FOTO: Eva Kelety

Ein sicherer Hafen

Innovationen zu fördern und zugleich Kosten dauerhaft zu reduzieren bleiben die Treiber für Gesundheits-Investments. Für Anleger hat sich in diesem turbulenten Börsenjahr der defensive Charakter der Branche ausgezahlt.

WOLFGANG REGNER

Vinay Thapar, Portfolio Manager des AB International Health Care Portfolio, AllianceBernstein, weist auf aktuelle Trends hin. So spielt IT im Gesundheitssektor eine immer größere Rolle. „Das Software-Unternehmen Veeva bietet sektorspezifische CRM (Kundenmanagement)-Lösungen für die Branche. Da viele Pharma-Referenten bzw. -Vertreter nun vom Home Office aus arbeiten, können sie virtuell mit den Ärzten kommunizieren. Die Impfstoff-Rally wird bald auslaufen und die Interessen der Investoren werden sich auf die übrigen, gewinnträchtigeren Segmente des Healthcare-Sektors zurückbesinnen“, erklärt Thapar. Rudi Van den Eynde, Fondsmanager des Candriam Equities L Biotechnology, sieht große Fortschritte in vielen Therapiefeldern. Ein relativ neuer Ansatz in der Krebs-Immuntherapie sind die sogenannten bispezifischen Antikörper. Diese verfügen über zwei Arme. Mit dem einen binden sie sich an den Tumor (einen tumorspezifischen Rezeptor), mit dem anderen an Immunzellen, z.B. T-Zellen. Durch diesen Drei-Zell-Komplex (der Antikörper verfügt neben den beiden Armen auch über einen Fuß, an den Immunzellen andocken) wird die Immunantwort im Vergleich zu gewöhnlichen Antikörpern verstärkt. Nach dem Erfolg der mRNA-Impfstoffe gegen das Coronavirus wird auch die Technologie der RNA-Interferenz (mRNA, die Zellen daran hindert, z.B. tumorspezifische Proteine herzustellen) weitere positive Ergebnisse bringen.

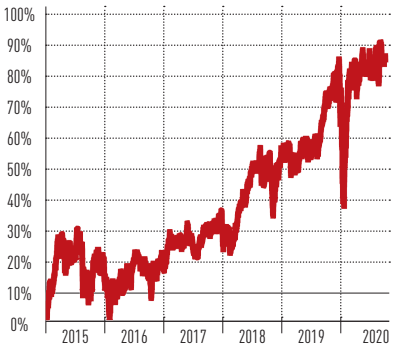
Zielgerichtete Therapien

Jürgen Harter, Investmentspezialist bei Medical Strategy und als solcher verantwortlich für den Medical BioHealth Fund, erklärt, warum der Biotech-Sektor weiterhin attraktiv bleiben wird: „Es gibt bahnbrechende therapeutische Entwicklungen auf breiter Front. Dies liegt daran, dass wir heutzutage die Krankheitsursachen auf molekularer Ebene viel besser verstehen und auf dieser Basis zielgerichtete Therapien entwickeln können. Wir sprechen von Präzisionsmedizin. Innovationsträger im Biopharma-Sektor sind kleine und mittelgroße Unternehmen. Deshalb liegt unser Anlageschwerpunkt in diesem Segment. Wir investieren in Innovationsführer mit bahnbrechenden Therapien bzw. Technologien und hohem Wachstumspotenzial.“ Ein weiteres Healthcare-Thema ist in der Medizintechnik

ALLIANCE BERNSTEIN (AB) International Health Care

Vinay Thapar hat drei Themen identifiziert, die den Gesundheitsbereich dominieren. Erstens die Diagnostik. Frühe Testuntersuchungen zur Prävention von Erkrankungen werden effektiver und prognostizieren den Krankheitsverlauf auch immer früher. Zweitens minimalinvasive Therapien und die Robotik. Operationsroboter helfen, OPs effektiver und präziser durchzuführen, senken die Komplikationsrate und lassen die Patienten schneller genesen. Das ermöglicht Kliniken, mehr Patienten zu behandeln und die höhere Effizienz hilft, die Kosten für das Gesundheitswesen zu senken. Und schließlich der Trend Technologie im Gesundheitsbereich. Hier gibt es Aufholpotenzial, etwa durch die Telemedizin.

Vinay Thapar, Fondsmanager bei AllianceBernstein



LU0251853072

Volumen	1.268 Mio.€	Rendite 1 Jahr	6,9 %
Ausgabeaufschlag	5,00 %	Rendite 3 J. p.a.	12,2 %
Total Expense Ratio	2,01 %	Rendite 5 J. p.a.	8,7 %

Credits: beigestellt/Archiv

zu finden. Faktoren wie die steigende Lebenserwartung und die große Innovationskraft lassen diesen Sektor schneller wachsen und die Gewinne überdurchschnittlich ansteigen. „Die Miniaturisierung ermöglicht minimalinvasive Anwendungen beim Herzklappenersatz oder bei Herzschrittmachern“, sagt Marcel Fritsch, Fondsmanager des BB Adamant Medtech & Services.

Corona-Zulieferer

Anstatt hoch bewerteten Covid-Impfstoff-Entwicklern nachzujagen, setzt Anne Marden, Portfolio-Managerin des JPM Global Healthcare Fund, stärker auf die Zulieferer, die für die Produktion der Impfstoffe in riesigen Mengen unverzichtbar sind. Beispiele sind Thermo Fisher Scientific (USA), Lonza (Schweiz) und WuXi (China). Auch ‚Digital Health‘ (z.B. Teladoc) bietet enorme Chancen, z.B. digitale Kontrollsysteme wie ‚iRhythm‘ (Herzrhythmus-Kontrolle), die sich für die Ferndiagnose, also die Telemedizin, gut eignen“, so Marden. Dieser Trend ist strukturell und damit relativ unabhängig gegenüber Konjunkturschwankungen. Gleiches gilt für Therapien für seltene Erkrankungen, z.B. Trikafta gegen zystische Fibrose (Vertex Pharma). Das Umsatzwachstum dieser „Orphan Drugs“ ist mit über 12 Prozent doppelt so hoch wie im übrigen Markt. Bis 2024 sollen diese Medikamente gut 20 Prozent aller weltweiten Verschreibungen rezeptpflichtiger Therapien ausmachen, das wären Umsätze von insgesamt 240 Milliarden Dollar. Es gibt rund 7000 seltene Krankheiten, nur für zehn Prozent wird derzeit eine Therapie angeboten. Auch neue Gesundheitstechnologien (Digital Health) haben einen Wachstumsschub durch Corona erfahren. Dazu BB-Manager Fritsch, der auch für den BB Adamant Digital Health zuständig ist: „Wir schätzen, dass im US-Gesundheitssystem 300 Milliarden Dollar pro Jahr ‚verschwendet‘ werden, durch Überbehandlung, intransparente Preisgestaltung und Verwaltungsaufwand. Hinzu kommt, dass die Gesundheitskosten durch Trends wie die Überalterung und Veränderung des Lebensstils (z.B. ungesunde Ernährung) rapide ansteigen. Technologien wie Sensoren, Cloud-Computing und Robotik halten nun Einzug im Gesundheitswesen, ermöglichen neue disruptive Geschäftsmodelle und Produkte und sorgen für klinischen Mehrwert und Kosteneinsparungen. Das Risiko ist überschaubar, weil diese Technologien auch in anderen Industrien genutzt werden.“

Digital Health

„Die Digitalisierung des Gesundheitswesens hat sich durch die Coronakrise deutlich beschleunigt. Mehrere unserer Investments wie Teladoc Health haben in einem Jahr so viel erreicht wie sonst in drei. Die Digitalisierung befeuert auch zwei unserer Fokus-Investmentgebiete, Diabetes und Operationsrobotik. Der Einsatz von Sensoren- und Robotertechnologien sorgt für bessere klinische Ergebnisse bei tieferen Kosten“, sagt Fritsch. Beispiele für den Durchbruch von Digital Health findet man in der Telemedizin, in der robotergestützten Chirurgie und bei chronischen Krankheiten. ‹

DIE BESTEN AKTIENFONDS GESUNDHEIT

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0415391431	**Bellevue BB Adamant Medtech & Services**	1.256 Mio.€	4,1 %	52,6 %	**86,3 %**	2,24 %
LU0119891520	**MEDICAL BioHealth**	631 Mio.€	21,5 %	74,7 %	**82,1 %**	2,20 %
LU0251853072	**AB International Health Care Portfolio**	1.268 Mio.€	6,9 %	41,4 %	**51,7 %**	2,01 %
IE00B84TGD38	**Wellington Global Health Care Equity Fund**	3.319 Mio.€	14,0 %	48,6 %	**47,2 %**	1,32 %
IE0009355771	**Janus Henderson Global Life Sciences Fund**	3.093 Mio.€	13,1 %	53,0 %	**40,0 %**	2,42 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 30. November 2020

INTERVIEW

Anne Marden, Portfoliomanagerin des JPM Global Healthcare Fund

Was macht den Gesundheitssektor als Investment so interessant?
Die Höhe der Outperformance gegenüber dem Gesamtmarkt liegt langfristig bei rund drei bis vier Prozent pro Jahr. Der wichtigste Wachstumstreiber ist die medizinische Innovation. Mit 42 neuen Top-Medikamenten, die 2020 bislang in den USA zugelassen wurden, ist der Wert von 48 aus dem Vorjahr fast erreicht und ein klares Indiz für die Innovationskraft des Sektors.

Wie sind Sie durch die Corona-Krise gekommen?
Wir haben selektiv in neue Chancen investiert. Wir fanden Opportunitäten mit attraktiven Bewertungen, z.B. im Bereich der Medizintechnik (Aufholpotenzial bei verschobenen OPs) oder bei Unternehmen mit innovativen Ansätzen für einige der ‚seltenen Krankheiten‘, die gar nicht so selten sind. Immerhin leiden global 300 Millionen Menschen an solchen Erkrankungen, die zu 80 Prozent genetisch bedingt sind. Bezüglich der Preissetzung von Medikamenten glauben wir, dass die Wahrscheinlichkeit für eine strukturelle Veränderung der Preise für innovative Therapien gering ist. Preisdruck ist in Gebieten mit starker Konkurrenz, z.B. bei Bluthochdruck oder Cholesterinsenkern, zu erwarten.

Grüne Revolution

Die Bewältigung der Corona-Pandemie hat die Folgen des Klimawandels im öffentlichen Bewusstsein etwas in den Hintergrund gerückt. Bei Investoren ist das nachhaltige Wirtschaften dagegen eines der Topthemen geblieben.

WOLFGANG REGNER

Mittlerweile ist in den USA Solarstrom die günstigste regenerative Energiequelle. Bis 2025 erwarten Branchenexperten einen Ausbau von 80 Gigawatt (GW), das sind 80 Milliarden Wattstunden. In Großbritannien wiederum ist Solarstrom so günstig geworden, dass die Solarparkbetreiber keine Subventionen der Regierung mehr benötigen. Die Regulierungen auf dem Weg hin zur CO_2-Neutralität werden die Wirtschaft nachhaltig verändern und riesige Investment-Chancen eröffnen. So stehen allein von institutionellen Investoren 17 Billionen Dollar Anlagegelder bereit, die bevorzugt in klimaneutrale Investments angelegt werden müssen. „Die EU möchte bis 2050 klimaneutral sein und dies im Europäischen Klimagesetz verankern. Geplant sind die Einführung umweltfreundlicher Formen des privaten und öffentlichen Verkehrs (E-Mobilität), die Dekarbonisierung des Energiesektors und die Erhöhung der Energieeffizienz von Gebäuden. 1,75 Billionen Euro sollen investiert werden“, weiß Alexander Funk, Fondsmanager des OEkoworld Klima.

USA wieder an Bord

Joe Bidens Pläne für eine grüne Zukunft haben große Gemeinsamkeiten mit jenen der EU. So will er nicht nur wieder dem Pariser Abkommen beitreten und Netto-Null-Emissionen bis 2050 erreichen, sondern sieht dafür auch signifikante Investitionen in Höhe von etwa ein bis zwei Billionen US-Dollar vor. Die Solarbranche erlebt einen neuen Höhenflug: Nach Bloomberg-Berechnungen stiegen allein in diesem Jahr die Herstellungskapazitäten weltweit bislang um 20 Prozent. In den kommenden Jahren sollen zusätzliche 110 Gigawatt bereitstehen. Das wäre eine Verdopplung der Kapazität des vergangenen Jahres. Vor allem in China ist das Wachstum riesig, es ist ein Wettlauf der Superlative: Vor kurzem ging dort einer der größten Photovoltaikparks der Welt ans Netz. Die Anlage soll eine Leistung von 2,2 Gigawatt erreichen, was jener von zwei Atomkraftwerken entspricht. Dazu haben die Chinesen einen Speicher gebaut, der rund 200 Megawatt aufnehmen kann. Im Jahr 2060 will China Klimaneutralität erreichen. Treibhausgase sollen vermieden oder gespeichert werden. 2019 erreichte die kumulierte installierte Photovoltaikleistung im Reich der Mitte etwas mehr als 200 Gigawatt. Das entspricht einem Drittel der installierten Leistung weltweit. Von fünf Solarmodulen, die global verbaut werden, kommen schon jetzt vier aus China.

OEkoworld Klima

„Es zeichnet sich ab, dass die klassischen Branchen der Ökologie, allen voran die erneuerbaren Energien, gestärkt aus der Coronakrise hervorgehen und mit viel Sonnenschein und Rückenwind ihren Wachstumstrend in 2021 fortsetzen“, erläutert Fondsmanager Funk. Im Bereich der Windenergie sind Investitionen in klassische Windturbinenhersteller wie Vestas, Siemens Gamesa und Nordex interessant, aber auch in Unternehmen der Zulieferkette wie TPI-Composites (USA) oder CS-Wind aus Südkorea. Nicht zu vergessen: der dominante Spieler Xinjiang Goldwind aus dem Reich der Mitte. Die Solarindustrie glänzte zuletzt durch ein stetiges Wachstum und einer hohen Akzeptanz bei den privaten Häuselbauern (Aufdachanlagen). „Während früher ledig- ››

Credit: pixabay

GASTBEITRAG · Mathias Staudt, Principal Real Estate Europe

Immobilien für Senioren mit Nachhaltigkeitszertifikat

Seit einigen Jahren fließt immer mehr Kapital auf den Immobilienmarkt für Altenpflegeheime und Seniorenwohnungen – immer häufiger spielen Nachhaltigkeits-Ratings dabei eine Rolle.

Mathias Staudt, Healthcare-Fondsmanager bei Principal Real Estate Europe

Das Investitionsvolumen im Immobilienmarkt für Altenpflegeheime und Seniorenwohnungen steigt. Aktuell beläuft sich das rollierende Volumen europaweit auf 6,5 Milliarden Euro pro Jahr, verglichen mit 3 Milliarden Euro vor 2015, so Zahlen von Knight Frank. Ein Grund dafür ist die ungewisse Zukunft traditioneller Immobilien-Sektoren wie des Einzelhandels. Ein positiver Faktor sind die hohen Auslastungsraten im Gesundheitswesen, mit einem konstanten Strom von Bewohnern. Die rasch alternde Bevölkerung in ganz Europa ist langfristig der größte Wachstumsmotor auf dem Markt für altersgerechtes Wohnen.

Schwerpunkte in Europa

Die Investitionstätigkeit im Bereich des Seniorenwohnungsbaus konzentrierte sich in den letzten fünf Jahren vor allem auf das Vereinigte Königreich, Frankreich, die Niederlande, Deutschland und Belgien, berichtet Savills. Betrachtet man aber die demografische Entwicklung, die Entwicklung der Wohnungsmärkte und das private Vermögen alternder Menschen, dann bieten auch Italien, Polen, Spanien und Österreich hervorragende Grundlagen für Immobilien-Projekte im Bereich Seniorenwohnen. In Österreich selbst ist man bislang eher zurückhaltend. Rund die Hälfte aller Österreicher wollen laut einer RE/MAX-Studie in den eigenen vier Wänden bleiben, auch wenn sie Pflege benötigen. Schon an zweiter Stelle der Wohnwünsche steht mit 23 Prozent das betreute Wohnen in barrierefreien Wohnhäusern. Wesentlich geringeren Anklang finden bislang Senioren- oder Pflegeheime (zehn Prozent) und Seniorenresidenzen (fünf Prozent).

Nachhaltigkeit auf dem Vormarsch

Währenddessen schwenken die großen Versicherungen, Stiftungen und Pensionskassen, die häufig als Investoren am Immobilienmarkt auftreten, auf Nachhaltigkeitsstrategien um, die heute unter dem Schlagwort ESG (Environmental, Social und Governance) auch soziale Fragen und Themen der Unternehmenstransparenz umfassen. 93 Prozent der Investoren beziehen ESG-Kriterien in ihre Investitionsentscheidungen ein, berichtet CBRE.

Dafür gibt es EU-Vorgaben wie die „Verordnung über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen“ (2020) und globale Rahmenwerke wie die UN Principles for Responsible Investment (UN PRI). In der Immobilienbranche wird immer mehr der internationale GRESB-Standard angewendet, das führende Bewertungssystem zur Messung von sieben unterschiedlichen Nachhaltigkeitsapekten, nach dem allein in diesem Jahr 1.229 Immobilienunternehmen und Fonds geprüft wurden, darunter fünf niederländische und ein deutscher Fonds für Gesundheitsimmobilien.

Gesundheitsimmobilien im Rating

Principal Real Estate Europe hat eine seiner Health-Care-Immobilien-Strategien prüfen lassen und zu dem Zweck unter anderem eine Mieterbefragung durchgeführt, da auch das Thema Vermieter/Mieter in die GRESB Bewertung einfließt. Außerdem werden geprüft: Management, Politik & Offenlegung, Risiken & Chancen, Monitoring & EMS, Leistungsindikatoren und Gebäudezertifizierungen. Nachhaltigkeit von Gesundheits- und Pflegeimmobilien ergibt sich aus dem Zusammenspiel der Ziele und Anliegen vieler Interessengruppen. Investoren und Investment Manager spielen dabei eine Vorreiter-Rolle.

www.principalreeurope.com

Zum Unternehmen

Principal Real Estate Europe ist Teil der Principal Financial Group, die weltweit Assets under Management (AuM) im Volumen von 486,5 Milliarden US-Dollar verwaltet (Stand 30. Juni 2020). Im Bereich Health Care hat Principal Real Estate Europe Fonds mit Gesundheitsimmobilien aufgelegt, die sich an institutionelle Investoren richten. Ziel ist der Aufbau und die Bewirtschaftung von regional diversifizierten Immobilienportfolio. Der Investitionsschwerpunkt liegt auf Pflegeimmobilien, ambulante Pflegeeinrichtungen und betreute Wohnformen in Deutschland.

FOTO: beigestellt

INTERVIEW

Clemens Klein, Fondsmanager des ERSTE WWF Stock Environment

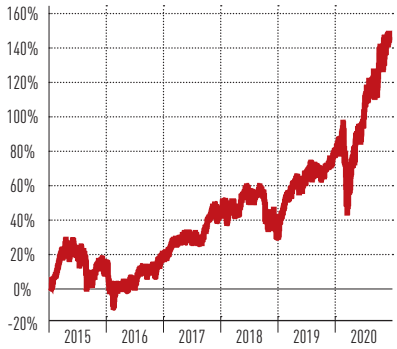
Welche Sektoren stehen im Fokus?
Unser Schwerpunkt liegt im Bereich Erneuerbare Energien. Das ist vor allem darin begründet, dass dieser Bereich, unabhängig von politischen Faktoren, aus rein ökonomischen Überlegungen über viele Jahre überdurchschnittliche Wachstumsraten aufweisen wird. In vielen Teilen der Welt sind Solar- und Windenergie heute eine der billigsten Formen der Stromerzeugung. Der deutliche Rückgang der Batteriepreise in den letzten Jahren (minus 80 Prozent seit 2010, minus 50 Prozent seit 2015) verhilft nicht nur der E-Mobilität zum Durchbruch, sondern wird auch dazu führen, dass Sonnen- oder Windenergie inklusive Speicherung die billigste Form der Stromerzeugung sein werden, was zu einer weiteren Beschleunigung der Nachfrage führen wird.

Wie schätzen Sie für 2021 die Solarbranche ein?
Im Bereich der Solarenergie ist es entscheidend, in welche Bereiche der Wertschöpfungskette man investiert. Wir fokussieren hier auf jene Unternehmen, die vom Preisrückgang der Technologie profitieren, weil ihre Produkte und Leistungen dadurch laufend attraktiver werden. Mit Sunrun und Sunnova befinden sich zwei der größten US-Anbieter von Dachsolaranlagen in diesem Bereich unter den Top Holdings des Fonds. Wir erwarten hier für 2021 ein Wachstum von 25 bis 30 Prozent.

OEKOWORLD Klima

Die Investitionsthemen im breit aufgestellten OEkoworld sind Energieeffizienz, Erneuerbare Energien, Wiederverwertung & Recycling, neue Werkstoffe, nachhaltige Land- und Forstwirtschaft, Anpassung an den Klimawandel vor allem durch Erhalt der natürlichen Artenvielfalt, nachhaltige Wassernutzung, und Verringerung der Schadstoffbelastung von Luft, Böden und Gewässern. Das OEkoworld-Prinzip sieht eine Trennung von Portfoliomanagement und Fundamentalanalyse einerseits und dem hauseigenen Nachhaltigkeits-Research andererseits vor. Das Fondsmanagement investiert ausschließlich in nachhaltige Titel, dazu folgt eine rigorose Finanzanalyse.

Alexander Funk, Fondsmanager



LU0301152442

Volumen	386 Mio.€	Rendite 1 Jahr	41,1 %
Ausgabeaufschlag	5,00 %	Rendite 3 J. p.a.	19,7 %
Total Expense Ratio	2,42 %	Rendite 5 J. p.a.	16,2 %

lich die Solarmodule installiert wurden, wird heute zunehmend ein ganzheitliches Konzept angeboten. Also angefangen von den Solarmodulen bis hin zu Speichermöglichkeiten des selbst produzierten Stroms. Gepaart mit Elektromobilität und den intelligenten IT-Lösungen (Smart Grid/Smart Buildung) wird das zunehmend eine runde Sache. Enphase und Sunpower haben hier mit beeindruckenden Wachstumsraten überzeugt", weiß Funk. Für Erste AM-Fondsmanager Clemens Klein bleiben die Aussichten für Investments in den Bereichen Ökologie und Umwelttechnologie auch für 2021 unverändert positiv. „Der Wahlsieg Joe Bidens in den USA wird, neben dem European Green Deal, für politischen Rückenwind sorgen," meint Klein.

ERSTE WWF Stock Environment
Im Fokus des Fonds stehen dabei Themen wie Elektromobilität, Energieeffizienz, Wasserstoff sowie Erneuerbare Energie. So sollen alleine in Europa bis 2025 zwei Millionen Ladestationen für den Ausbau der E-Mobilität installiert werden. In den USA sieht der Klimaplan des neuen Präsidenten die Sanierung von vier Millionen Gebäuden vor, vor allem bei der Beleuchtung, Wärmedämmung, Heizung und Klimatisierung.

DIE BESTEN AKTIENFONDS ÖKOLOGIE

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
AT0000705678	**ERSTE WWF Stock Environment**	724 Mio.€	72,9 %	120,3 %	**139,0 %**	1,76 %
LU0301152442	**OekoWorld Klima**	386 Mio.€	41,1 %	71,6 %	**112,1 %**	2,42 %
LU0302445910	**Schroder Global Climate Change Equity**	1.807 Mio.€	34,0 %	56,7 %	**81,5 %**	1,84 %
LU0348926287	**Nordea 1 - Global Climate and Environment**	5.180 Mio.€	17,6 %	39,2 %	**80,4 %**	1,83 %
LU0275317336	**Swisscanto Equity Fund Sust. Global Climate**	54 Mio.€	37,5 %	52,7 %	**69,0 %**	1,86 %

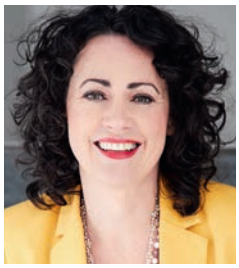
Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 30. November 2020

Credits: beigestellt/Archiv

Wind of change – good news!

Wenige Monate nach Ausbrechen des Corona-Virus zeigt sich für uns alle die enorme Kraft dieser Krise für radikale und dauerhafte Veränderungen in vielen Bereichen – allen voran für Klima und Ökologie.

Die Kraft des Menschen liegt darin, Einfallsreichtum zu besitzen, um sein Schicksal in die Hand zu nehmen und eine bessere Zukunft zu planen. Wir kommen zum Nachdenken darüber, wie die Welt innerhalb von wenigen Jahren aussehen könnte. Und genau darin liegt das Geschenk dieser Krise.



Dr. Susanne Lederer-Pabst, dragonfly finance

Klimawandel: Treibhausgas-Werte sind bereits auf neuem Rekordhoch

Seit Jahren gibt es immer wieder Meldungen über neue Treibhausgas-Rekordwerte in der Atmosphäre. Die Konzentrationen steigen Jahr für Jahr. Ein Ausbremsen oder gar eine Umkehr dieses Trends ist nicht in Sicht – trotz der weltweiten Corona-Einschränkungen. Auch wenn die Emissionen in der ersten Jahreshälfte um 8 Prozent im Schnitt gesunken sind, reicht diese historische Senke nicht aus, um den Aufwärtstrend zu unterbrechen, wie der Jahresbericht der WMO (World Meteorological Organization) unterstreicht.

Angesichts der belastenden Daten stehen weltweit alle, die an Schalthebeln sitzen unter starkem Druck der Interessengruppen, sich stärker für die Steuerung der ökologischen Nachhaltigkeit einzusetzen.

EU-Klage von jungen KlimaschützerInnen

Sechs junge Menschen haben mehrere EU-Staaten angeklagt, weil diese zu wenig gegen den Klimawandel tun und so das Recht auf Leben verwirken. Mit erstem Erfolg: Der Europäische Gerichtshof für Menschenrechte hat ihre Klage nun als besonders dringlich eingestuft. Die Kläger berufen sich nicht etwa auf das Pariser Klimaabkommen, sondern auf das in der Europäischen Menschenrechtskonvention verbürgte Recht auf Leben (weil schwere Waldbrände zunehmen) sowie Nichtdiskriminierung (weil sie aufgrund ihres Alters länger und schwerer unter dem Klimawandel leiden würden als ältere Menschen).

Freisetzung enormen kreativen Potentials

Viele Menschen haben im Moment aufgrund des Lock Downs mehr Zeit denn je und nützen diese kreativ konstruktiv. Die positiven Meldungen sprudeln jedenfalls wie heiße Quellen aus dem Boden, vermag man diese auch wahrzunehmen. Neuartiges Material soll Licht, also Solarenergie, über Jahre speichern: Ein Team der Lancaster University hat ein neuartiges Material entwickelt, das in der Lage ist, Energie langfristig zu speichern. Das Material wird mit Licht aktiviert und gibt die gespeicherte Energie dann bei Bedarf als Hitze wieder ab.

Für den deutschen Zukunftspreis waren die Entwickler eines neuen Dämmsystems nominiert. Die Glass-Bubble-Technik soll Abhilfe für den Klimaschutz im Bereich der Wohngebäude schaffen. Altbauten nachträglich mit aufgeschäumtem Kunststoff zu dämmen, ist schlecht fürs Klima. Die nachhaltige Alternative: Eine spritzbare Masse, die aus winzigen Glaskugeln besteht, recycelbar ist und viel CO_2 spart.

Good news kommen zur richtigen Zeit

In der dänischen Nordsee sollen keine neuen Ölfelder mehr erschlossen werden. Dänemark plant somit den Ausstieg aus der Ölförderung. „Die Lizenzvergabe wurde gestoppt, bis 2050 soll die Förderung komplett eingestellt werden. Das steht im Einklang mit unserer Entscheidung, bis 2050 fossilfrei zu sein", sagte Umweltminister Dan Jørgensen.

Weiters haben sich 14 Länder weltweit, alle Mitglieder im Ocean Panel (Gremium für nachhaltige Meereswirtschaft), dazu verpflichtet, ihre nationalen Gewässer nachhaltig zu bewirtschaften. Sie haben einen Aktionsplan vorgestellt mit dem Ziel, bis 2030 ein Drittel der Meere unter Schutz zu stellen. Co-Vorsitzende des Gremiums ist die norwegische Ministerpräsidentin Erna Solberg. Die Meere sind durch den Klimawandel, Verschmutzung, illegale Fischerei und den Verlust der biologischen Vielfalt bedroht. Eine nachhaltige Nutzung könnte auch dazu beitragen, den globalen Temperaturanstieg auf 1,5 Grad Celsius zu begrenzen. Großartig, bitte nur weiter so mit vielen, vielen good news!

www.dragonfly.finance

FOTO: beigestellt

Keine Minuszinsen bitte!

Renditen können nur noch mit Risikofreude in stark schwankenden Segmenten wie Wandelanleihen, Investment Grade- und High Yield Corporate Bonds erzielt werden. Doch dies erfordert Wissen und gutes Timing.

MICHAEL KORDOVSKY

Genau kalkulieren: Renditen mit Anleihen zu erzielen, ist ein Kunststück

Corona-Bekämpfung und Impfstoffverfügbarkeit bestimmen über die Konjunktur im kommenden Jahr die Performance. Im ersten Quartal könnte es mit steigenden Corona-Zahlen und/oder einer Verzögerung in der Bereitstellung von Impfstoffen nochmals turbulent werden, was Staatsanleihen aus den USA und stabileren Euroländern erneut beflügeln würde. Einer günstigen Ausstiegschance bei Sovereign-Bonds würden dann günstige Einstiegschancen bei High Yield- und Corporate Bonds sowie bei Wandelanleihen gegenüberstehen.

Wandelanleihen gehen immer

Wandelanleihen bieten neben einer bestimmten Laufzeit und einem festen, aber niedrigeren Kupon das Recht zur Wandlung in die betreffende Aktie zu im Vorhinein gelegten Bedingungen und machen in der Regel zwei Drittel des Aufschwungs der Aktien aber nur etwa die Hälfte des Abschwungs mit. „Aus Bewertungssicht befand sich der Wandelanleihenmarkt Mitte November 2020 auf fairem Niveau“, urteilt Klaus Göggelmann, Senior Portfolio Manager bei Fisch Asset Management in Zürich. Auf der Kreditseite sind analog zu anderen Unternehmensanleihenmärkten tiefe Credit Spreads zu verzeichnen und auch die Liquidität stimmt. „Dies ist gerade in einem Nischenmarkt, wie es bei Wandlern der Fall ist, sehr wichtig. Trotz des höchsten Neuemissionsvolumens seit dem Jahr 2007 kam es aufgrund hoher Nachfrage kaum zu Verkäufen ‚alter‘ Wandelanleihen am Sekundärmarkt“, so Göggelmann, der die Selektionskriterien von Fisch Asset Management wie folgt skizziert: „Das Momentum der zugrundeliegenden Aktie und die Konvexität der Wandelanleihe sind entscheidende Parameter.“ Je höher die Konvexität ist, desto geringer fällt der zusätzliche Verlust bei fallenden Aktienkursen aus. Zur Branchenselektion äußert sich Göggelmann: „Angesichts der berechtigten Hoffnung einer Beruhigung der Lage in Sachen Corona und einer Berechenbarkeit hinsichtlich der Politik Joe Bidens sehen wir Chancen in den Be-

DIE BESTEN WANDELANLEIHENFONDS EUROPA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
DE000A0M2JF6	**Aramea Balanced Convertible**	115 Mio.€	4,2 %	7,7 %	**13,9 %**	1,06 %
LU0183830636	**Generali Invest. SICAV - Convertible Bond**	115 Mio.€	5,2 %	5,1 %	**7,4 %**	1,40 %
FR0010637900	**Lazard Convertible Europe**	179 Mio.€	5,3 %	9,7 %	**6,1 %**	1,46 %
LU0706716387	**Allianz Convertible Bond**	693 Mio.€	1,6 %	5,0 %	**5,1 %**	1,35 %
LU0265291665	**BNP Paribas Europe Small Cap Convertible**	259 Mio.€	2,8 %	2,5 %	**5,1 %**	1,62 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach bester Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio, Stichzeitpunkt: 30. November 2020

DIE BESTEN WANDELANLEIHENFONDS GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0727122425	**Franklin Global Convertible Securities Fund**	1.571 Mio.€	24,2 %	63,4 %	**69,9 %**	1,56 %
FR0010858498	**Lazard Convertible Global**	4.574 Mio.€	23,2 %	41,9 %	**57,0 %**	1,49 %
IE00BNH72088	**SPDR Refinitiv Glb. Convertible Bond UCITS ETF**	1.166 Mio.€	23,2 %	38,5 %	**43,8 %**	0,50 %
LU0144879052	**Aviva Investors Global Convertibles Fund**	312 Mio.€	18,6 %	34,0 %	**28,1 %**	1,68 %
LU0426279849	**CS (Lux) Global Bal. Convertible Bond Fund**	189 Mio.€	12,9 %	31,9 %	**25,3 %**	1,45 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach bester Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio, Stichzeitpunkt: 30. November 2020

Credits: beigestellt/Archiv; Patrixs/stock.adobe.com

„Aus Bewertungssicht befindet sich der Wandelanleihenmarkt Mitte November 2020 auf fairem Niveau."

Klaus Göggelmann, Fisch Asset Management

„Wenn wir weitere Entwicklungen an der Impffront sehen, dann sollte man in Sektoren, die von einem Hochfahren der Wirtschaft profitieren, Risiken eingehen."

Kris Atkinson, Fidelity International

reichen, die in der Krise stark verloren haben, beispielsweise Touristik, Energie oder Rohstoffe." Ein Dauerthema bleiben die Bereiche Healthcare und Pharma.

Unternehmensanleihen guter Bonität

Mit zunehmenden Chancen auf eine wirtschaftliche Erholung sind Unternehmensanleihen selektiv interessant: „Allgemein betrachtet haben sich die Spread- und Rendite-Levels von Investment Grade Corporate Bonds gegenüber März 2020 deutlich eingeengt und sind nun wieder nahe den Niveaus vor der Corona-Krise. Genauer betrachtet bemerken wir quer durch die Asset-Klasse große Unterschiede. Wir sehen trotz der Marktstärke günstige Einstiegschancen zur Generierung von Outperformance", beschreibt Kris Atkinson, Anleihenportfolio-Manager bei Fidelity International, die aktuelle Marktsituation. Zur Branchenallokation gibt Atkinson folgenden Hinweis: „Aktuell versuchen wir Sektoren mit teils überzogener Bewertung zu meiden, zum Beispiel Sektoren, die von der Pandemie kaum betroffen waren und wieder zu Levels vor COVID-19 zurückkehrten oder jene, die vom Virus hart getroffen wurden und sich wohl eher nicht in nächster Zeit erholen." Umgekehrt sind die Experten von Fidelity im IG-Universum am meisten von jenen Sektoren überzeugt, die vor einer kurzfristigen Erholung vom Wirtschaftsabschwung stehen. „Wenn wir weitere Entwicklungen an der Impffront sehen, dann eröffnen sich Gelegenheiten, um in Sektoren, die von einem Hochfahren der Wirtschaft profitieren, Risiken einzugehen", so Atkinson. Geographisch weisen Corporate-Bonds guter Bonität aus Asien noch die höchsten Risiko-Aufschläge auf (ca. 40 BP über Prä-Corona-Niveau).

High Yield Corporate Bonds

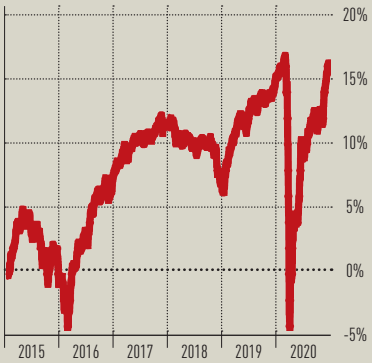
High Yield Bonds gehören zu den spannendsten Anleihensegmenten für 2021. Ihre Kurse reagieren besonders sensibel auf Konjunkturnachrichten und befinden sich derzeit im Spannungsfeld zwischen der Entwicklung der Anzahl der Corona-Fälle und der Aussicht auf einen Impfstoff. In Europa kommt noch ein möglicher No-Deal-Brexit als Risikofaktor hinzu. Laut Fitch Ratings stieg von Ende 2019 bis Ende September 2020 in Europa die High Yield-Ausfallsrate von 1,2 auf 3,0 Prozent, was auf mehrere größere Ausfälle im dritten Quartal zurückzuführen ist, nämlich Selecta (1,5 Mrd. Euro), Europcar (1,04 Mrd. Euro), OHL (600 Mio. Euro) und Codere (500 Mio. Euro). Für das Gesamtjahr rechnet Fitch weiterhin mit 4,5 Prozent Ausfallsrate, »

DIE BESTEN ANLEIHENFONDS UNTERNEHMEN GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0399027613	**Flossbach von Storch - Bond Opportunities**	5.071 Mio.€	9,4 %	18,0 %	**34,0 %**	1,06 %
LU0170291933	**Candriam Bonds Global High Yield**	252 Mio.€	8,0 %	14,1 %	**28,6 %**	1,23 %
LU0138645519	**DPAM L - Bonds Higher Yield**	203 Mio.€	3,8 %	9,9 %	**25,1 %**	1,00 %
LU0995119665	**Schroder ISF EURO Credit Conviction**	2.457 Mio.€	4,5 %	10,1 %	**23,8 %**	1,29 %
LU0717900707	**Swiss Life Funds (LUX) Bond Global Corporates**	218 Mio.€	7,0 %	11,0 %	**18,7 %**	1,03 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach bester Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio, Stichzeitpunkt: 30. November 2020

Lipper Global High Yields



Die kurzzeitig sprunghaft angestiegenen Spreads führten im März bei High Yields zu einer scharfen Korrektur.

High Yield Anleihen: Notwendige Spreads

Bei High Yield Bonds schneidet man so lange gegenüber Staatsanleihen besser ab, so lange deren Risikoaufschläge auf laufzeitkongruente Staatsanleihen (High Yield Spreads) höher sind als die totalen Kreditverluste, die wiederum von Ausfallsquoten und Recovery Rates (Wiederherstellungsrate nach Ausfall) abhängen. Laut Daten der Credit Suisse lag bei US-High Yield Bonds seit 1998 die durchschnittliche Ausfallsrate bei 3,62 Prozent. Spitzenwerte von je 15,5 bzw. 9,4 Prozent gab es in den Jahren 2002 und 2009. Im Oktober 2020 lag laut Fitch die gleitende 12-Monats-Ausfallsrate wegen größerer Ausfälle im Energiesektor und Telekom-Bereich bei 5,5 Prozent. Als langfristige Recovery-Rate können global ca. 37 Prozent angesetzt werden, was bei 5,5 Prozent-Ausfall Kreditverluste von 3,46 Prozentpunkte bedeutet, die unbedingt über die Spreads (aktuell: 4,33 PP) abgedeckt sein sollten.

„Da derzeit viele EM-Währungen unterbewertet sind, könnten sich aus der Verbesserung des Risiko-Sentiments nun Gelegenheiten ergeben."

Claudia Calich, M&G Investments

was niemanden erschrecken sollte, denn europäische High Yields werfen im Schnitt noch fünf Prozentpunkte mehr Rendite ab als laufzeitkongruente Staatsanleihen. Besonders attraktiv sind ausgewählte Bonds des BB-Spektrums, das gegenüber BBB einen Spread von 2,5 Prozentpunkten aufweist.

Chancen und Risiken in Hochzinswährungen und Emerging-Markets

Nach einem kurzen Schock im März gab es bis September wieder durchaus regelmäßige Portfoliozuflüsse in EM-Bonds. Die Risikofreude der Investoren aus den entwickelten Ländern stimmt. Doch höhere Dollarzinsen im Falle eines Konjunkturaufschwungs in Kombination mit Ängsten vor einer Rücknahme der expansiven Geldpolitik der Fed und der EZB können zwischenzeitliche Turbulenzen mit weiteren Kapitalabflüssen, Währungsabwertungen zu Dollar und Euro sowie Zinsanstiegen in den Schwellenländern auslösen. Doch nach Abwertungen von Südafrikanischem Rand, Russischem Rubel und Türkischer Lira zum Euro um je 13,6; 23,3 bzw. 28,6 Prozent im laufenden Jahr (per 27.11.) könnte schon so einiges eingepreist sein. Ebenfalls massiv unter Druck stand der Brasilianische Real.

Dazu Claudia Calich, Managerin des M&G (Lux) Emerging Markets Bond Fund: „Nachdem nun viele dieser Währungen wohl unterbewertet sind, könnten daraus mittelfristige Gelegenheiten resultieren, da sich das Risiko-Sentiment in 2021 und danach verbessern sollte. Des Weiteren könnte eine Belebung von Welthandel und Wirtschaftswachstum im kommenden Jahr in Kombination mit dem Beginn der Präsidentschaft Bidens in den USA der Auslöser eines schwächeren Dollars und einer Aufwertung von EM-Währungen sein." In der Türkei gab es kürzlich eine wirtschaftspolitische Wende inklusive der Bestellung eines neuen Notenbank-Chefs. „Beim jüngsten Meeting der Zentralbank wurde der einwöchige Reposatz erwartungsgemäß um 475 Basispunkte auf 15 Prozent angehoben. Der Schritt konnte wieder etwas Glaubwürdigkeit in die Institution zurückbringen und war ein Eingeständnis einer vorangegangenen zu leichten Geldpolitik. Unter der Annahme keines weiteren Umbruchs gebietet dies dem Risiko einer Hyperinflation in der Türkei Einhalt", erklärt Calich. Die Risikoseite wird kurzfristig noch vom Corona-Thema dominiert. Dann kommt trotz Bidens Wahlsieg in den USA wieder die US-Außenpolitik ins Spiel: „Obwohl Bidens Sieg wegen einer strukturierteren und vorhersehbareren Außenpolitik als marginal positiv angepriesen wurde, bleiben wahrscheinlich Spannungen zwischen den USA und mehr autoritär geführten Staaten wie China, Russland und der Türkei", so Calichs Einschätzung.

2021 könnte es wirtschaftlich wieder steil bergauf gehen. „Citi´s Emerging Markets Economic Surprise Index, ein Maß, das zeigt, wie sich die Wirtschaftsdaten im Vergleich zum Prognosekonsens entwickelten, stieg auf ein Dekadenhoch – mehr befügelt von verarbeitenden und Rohstoff-exportierenden Sektoren als von serviceorientierten Branchen – eine Dynamik, die bis ins Jahr 2021 hinein viele EM-Volkswirtschaften begünstigen sollte. In diesem Zusammenhang könnte das High Yield Segment des Marktes, vor allem Frontier-Märkte, profitieren, zumal diese Bereiche, unserer Meinung zufolge, weiterhin günstige Bewertungen aufweisen", so Calich.

Sonderchance Green Bonds

Laut Prognose der niederländischen NN Investment Partners soll der globale Markt für grüne Anleihen von derzeit 672 Mrd. Euro bis Ende 2023 auf zwei Billionen wachsen. Emissionserlöse von grünen Anleihen, sogenannte „Greenbonds", fließen ausschließlich in die anteilige oder vollständige (Re-) Finanzierung geeigneter grüner Projekte über die dann auch transparent berichtet werden sollte. Beispiele grüner Projekte von Unternehmen wären Investitionen in Verschmutzungsprävention (z.B. Einbau von Filteranlagen), in erneuerbare Energien und umweltschonendere Produktionsverfahren, oder die Wiederaufforstung von Wäldern. 2018 waren ca. zwei Drittel der Greenbond-Emittenten Unternehmen. Der Löwenanteil aller grünen Anleihen ist im Investmentgrade-Spektrum angesiedelt. Vor allem institutionelle Anleger wie Lebensversicherer und Pensionskassen sind angehalten, verstärkt CO2-frei in Greenbonds zu investieren.

DIE BESTEN ANLEIHENFONDS EM/ASIEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU1480985222	**LO Funds - Asia Value Bond**	2.580 Mio.€	-2,4 %	18,7 %	**29,0 %**	1,29 %
AT0000A05HR3	**ERSTE BOND EM CORPORATE**	441 Mio.€	8,8 %	12,7 %	**28,2 %**	1,24 %
LU0358729142	**Schroder ISF Asian Local Currency Bond**	323 Mio.€	2,1 %	17,1 %	**16,3 %**	1,22 %
IE00B6QGFW01	**iShares Em. Asia Local Govt. Bond UCITS ETF**	150 Mio.€	0,5 %	15,8 %	**14,3 %**	0,50 %
LU0605512275	**Fidelity Funds - Asian Bond**	2.523 Mio.€	0,3 %	19,6 %	**13,9 %**	1,18 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach bester Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio, Stichzeitpunkt: 30. November 2020

Credit: Archiv

2021 – Reset und Neustart

Als die Corona-Pandemie im März 2020 ausbrach, konnte sicherlich niemand beurteilen, welche Folgen diese Krankheit für die Menschen und für die Wirtschaft haben würde.

Zwar konnte das beherzte Eingreifen von Staaten und Notenbanken eine globale Wirtschaftskrise verhindern, dennoch reagieren die Investoren nach wie vor nervös, was die Volatilität an den Märkten hoch bleiben läßt. Im Schatten der Pandemie und ihrer möglichen gesamtwirtschaftlichen Folgen sind die wichtigen politischen Themen, die nach wie vor unklare Situation im Bezug auf den Brexit, die US-Präsidentenwahlen oder der immer noch schwelende Handelskonflikt in den Hintergrund gerutscht.

Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

Ausblick 2021

Die Regierungen und Notenbanken in den Industrienationen versuchen mit aller Macht, die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie so klein wie möglich zu halten. Um die nötigen Mittel dafür zur Verfügung stellen zu können, haben sich die Staaten in einem Ausmaß verschuldet, das vor der Pandemie fast undenkbar gewesen war. Gleiches gilt für die Notenbanken, die zur Unterstützung der Wirtschaft ihre bestehenden Anleihekaufprogramme erweitert beziehungsweise neu aufgelegt haben, während gleichzeitig die ohnehin schon niedrigen Zinsen weiter gesenkt wurden. Die so zur Verfügung gestellte Liquidität hat dazu geführt, dass die Aktienmärkte nach den heftigen Einbrüchen im 1. Quartal 2020 schnell wieder in Richtung ihrer Höchststände gestiegen sind, während die Renditen von festverzinslichen Anleihen in fast allen Segmenten weiter fielen. Wie lange dieser Stimulus noch anhalten wird, ist ungewiss, denn aus heutiger Sicht lassen sich die möglichen Entwicklungen im Jahr 2021 nur schwer einschätzen. Während die Zulassung verschiedener Impfstoffe in immer mehr Ländern Grund zur Hoffnung gibt, grassiert gleichzeitig die zweite Corona-Welle. Da nicht davon auszugehen ist, dass die Verfügbarkeit eines Impfstoffes zu einem schnellen Stopp der Pandemie führen wird, überwiegen die gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Risiken von erneut möglichen Lock Downs vor anderen Störfaktoren. Weiters hat die lockere Geldpolitik der Notenbanken dazu geführt, dass die Bewertungen vieler Aktien als sehr ambitioniert erscheinen, wodurch die Börsen ein hohes Rückschlagsrisiko aufweisen. Dies gilt auch für den Bereich der festverzinslichen Wertpapiere. Das niedrige Niveau der Renditen von Staatsanleihen aus den Industrienationen hat - in Kombination mit den durch die hohe Nachfrage gesunkenen Risikoaufschlägen (Spreads) - bei Unternehmensanleihen dazu geführt, dass die unternehmensspezifischen Risiken bei vielen dieser Anleihen dem Anleger nicht in Form entsprechend höherer Zinsen vergütet werden.

Breit streuen

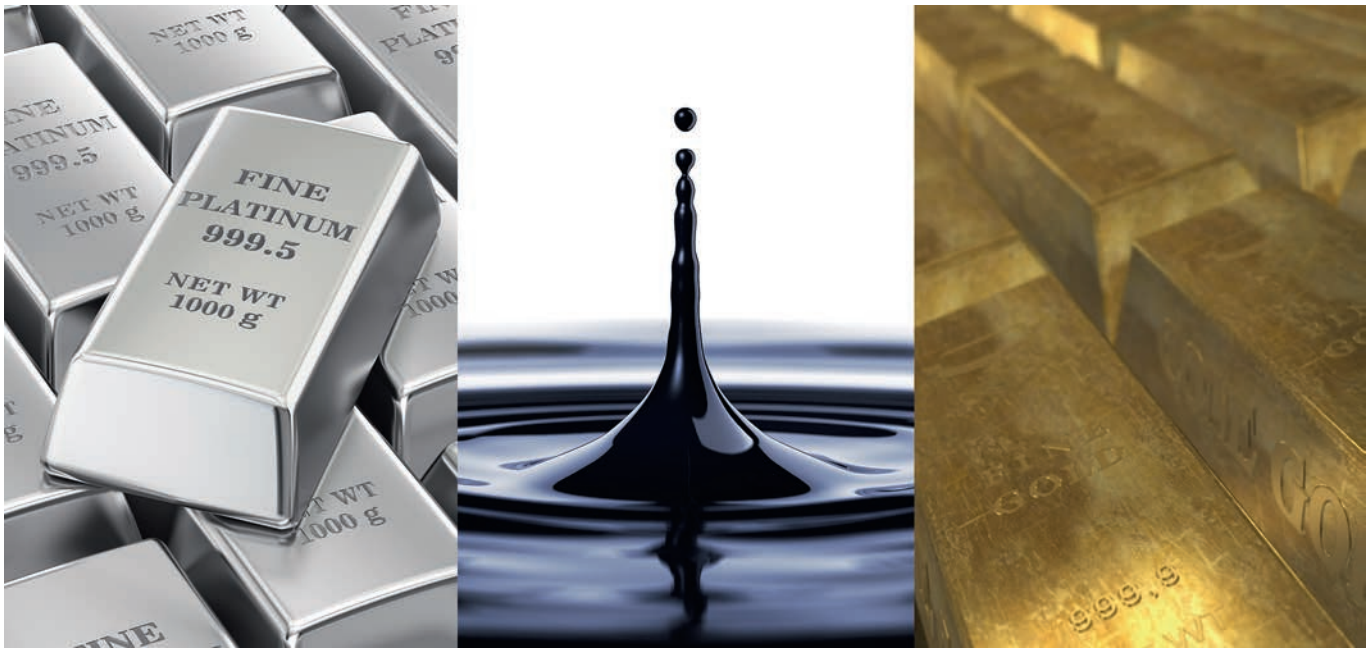
Dementsprechend sollten Investoren ihre Portfolios 2021 mit Blick auf ihre Risikotragfähigkeit neutral ausrichten, um von einem möglichen weiteren Anstieg der Wertpapiermärkte profitieren zu können. Gleichzeitig sollten sie Risikofaktoren wie Übergewichtungen in einzelnen Titeln oder Märkten reduzieren, um eine höhere Diversifikation zu erreichen. Ein Teil der Verkaufserlöse sollte in der Kasse bleiben, um auf mögliche Rückschläge an den Märkten mit Nachkäufen reagieren zu können. Das Risikobudget des Portfolios sollte dabei in Richtung Aktien allokiert werden, da die Risiken aus Anleihen aufgrund der niedrigen Verzinsung meiner Ansicht nach nicht mehr ausreichend kompensiert werden. Zudem können Edelmetalle, zum Beispiel Gold, trotz der 2020 erzielten Kurssteigerungen als weitere Diversifikationsquellen genutzt werden. Allerdings müssen sich Anleger darüber im Klaren sein, dass die Preise für Edelmetalle stark schwanken können und gerade in schwierigen Marktphasen oftmals eine hohe Korrelation zu anderen Anlageklassen aufweisen.

Auch wenn ich 2021 als neutral beziehungsweise verhalten positiv für Dividendenpapiere einschätze, könnte es passieren, dass Investoren einen Großteil ihres Portfolios liquidieren müssen, um überproportionale Kursverluste zu vermeiden. Hier könnte die Nutzung von „Stop-Loss-Limits“ eine Möglichkeit für ein konsequentes Risikomanagement sein. In einem solchen Fall sollten Anleger nicht vergessen, auch wieder in die Märkte einzusteigen, denn nur wer investiert ist, kann von einer Erholung profitieren.

www.lipperleaders.com

Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt dient nur der Information. Es handelt sich hierbei nicht um eine Anlageempfehlung. Anleger sollten in Bezug auf Anlageentscheidungen für ihr Portfolio immer mit einem Anlageberater sprechen. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Refinitiv.

Credit: Archiv

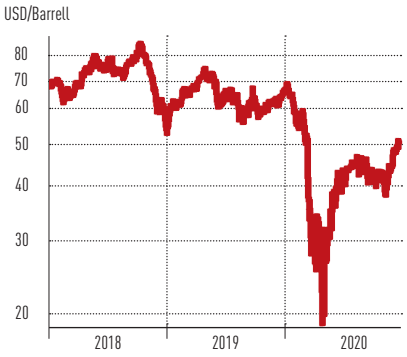


Sehr gezielt investieren

Rohstoff ist nicht gleich Rohstoff. Während Gold wahrscheinlich auch 2021 glänzen wird, bleibt Erdöl von langfristigen Problemen verfolgt. Nur die richtige Auswahl führt zum Performance-Erfolg.

HARALD KOLERUS

ERDÖL: AUCH 2021 EINGETRÜBT



Für „Erdöl-Bullen" kamen 2020 viele schlechte Nachrichten zusammen: Der Newsflow zum Aufstieg alternativer Energieformen kumulierte, die Konjunkturprognosen waren ohnedies nicht rosig und dann sorgte letztlich Corona für einen schweren Schlag in die Magengrube der Weltwirtschaft. Als Folge stürzte der Ölpreis ab, mit nur leichten Erholungstendenzen zum Jahresende. Im neuen Jahr könnte sich das Bild nun etwas - aber wohl nicht viel - besser präsentieren. Denn die Konjunktur wird zwar höchstwahrscheinlich anziehen, Öl sein Image als Auslaufmodell allerdings nicht loswerden und von der wirtschaftlichen Erholung nicht so stark profitieren wie etwa Industriemetalle. Analysten sehen Öl 2021 zwischen 52 und 59 Dollar.

2020 war ein schwieriges Jahr für Rohstoffe, das beweist ein Blick auf wichtige, breit gestreute Indizes. Sie zeigen, dass der Sektor massiv von den Corona-Verwerfungen getroffen wurde: So stürzte der S&P Goldman Sachs Commodity Index zwischen Jänner und April von 445 auf rund 240 Zähler ab. Der Kurs hatte sich also beinahe halbiert.

Comeback

Erfreulicherweise setzte dann aber recht bald eine Erholung ein, die bis zum Ende des Jahres anhält. Ingrid Szeiler, CIO der Raiffeisen KAG, analysiert dazu: „Innerhalb der Rohstoffsektoren konnten die zyklischen Industriemetalle besonders stark zulegen. Positive Wirtschaftsdaten aus China und die Aussicht auf eine global stärkere Konjunktur in den nächsten Quartalen haben für Unterstützung gesorgt." So ist es auch vor allem das Reich der Mitte, das für die zukünftige Entwicklung der Commodities positiv stimmt. Von China ging der Virus aus, es war aber auch das Land, das mit rigiden Maßnahmen als erstes aus der Krise auftauchte. Konjunktur und somit der Hunger nach Rohstoffen ziehen in der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt also wieder deutlich an.

Erdöl: Schlechtes Blatt

Wobei der aufkeimende Optimismus aber keinesfalls dazu verleiten sollte, Rohstoffe „in einen Topf" zu werfen. Vor allem scheinen auch weiterhin Industriemetalle beflügelt zu werden, bei Erdöl sieht die Sache aber schon wieder anders aus. Es ist zwar noch immer „das Schmiermittel der Weltwirtschaft", vielschichtige Faktoren machen den „Öl-Bullen" allerdings das Leben schwer. So unterminiert besonders der ››

Credits: alexlmx & peterschreiber.media/stock.adobe.com; pixabay

ALLIANZ INVESTMENTBANK AG

VERANLAGUNG VERLANGT VERTRAUEN

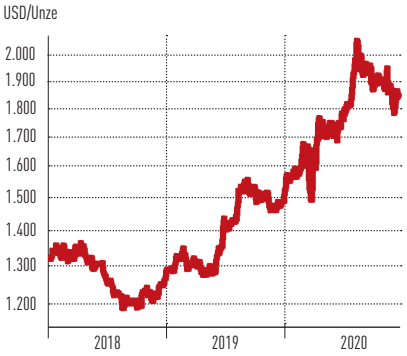
Sicherheit und Beständigkeit sind bei der Veranlagung von größter Bedeutung. Die Allianz Invest Fonds bieten die passende Geldanlage für jeden, ob kleine Ansparsummen oder großes Vermögen. Vom konservativen bis zum risikobewussten Investment.

allianzinvest.at

Die vorliegende Marketingmitteilung der Allianz Investmentbank AG stellt keine Anlageanalyse, Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar. Insbesondere ist sie kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Investmentfondsanteilen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Ein Ranking, Rating oder eine Auszeichnung ist kein Indikator für die künftige Entwicklung und unterliegt Veränderungen im Laufe der Zeit. Die Prospekte und die Wesentlichen Anlegerinformationen (Kundeninformationsdokumente) der Investmentfonds der Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH, Hietzinger Kai 101–105, A-1130 Wien, sind kostenlos ebendort sowie bei der Allianz Investmentbank AG, Hietzinger Kai 101–105, A-1130 Wien und im Internet unter www.allianzinvest.at in deutscher Sprache erhältlich.

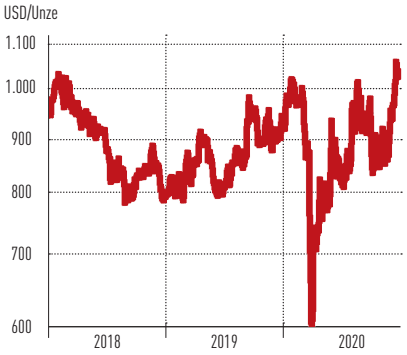
Allianz

GOLD: WEITER GUTE AUSSICHTEN



Logischerweise wurde Gold von der Corona-Krise stark gepusht, der bisherige Höhepunkt wurde im August mit dem Überschreiten der Marke von 2000 Dollar erreicht. Dann sah man allerdings eine Abflachung, gefolgt von einer kleinen Erholung, als die nächsten Lock Downs das Geschehen bestimmten. Tatsache ist aber, dass sich Gold seit August im Abwärtstrend befindet: Ist somit der Bull Run vorüber? Wahrscheinlich nicht: 2021 könnten erfolgreiche Massenimpfungen die Situation zwar hoffentlich entspannen, viele Unsicherheiten werden allerdings bestehen bleiben. Das unterstützt natürlich die Krisenwährung Gold, ebenso wie das bis zum „St. Nimmerleinstag" prolongierte Niedrigzinsumfeld.

PLATIN: GEHEIMFAVORIT



Anders als Gold genießt Platin nicht das Image der Krisenwährung, sondern spielt seine Karten in der industriellen Anwendung aus. Deshalb wurde es 2020 von der Corona-Pandemie hin und her gebeutelt, am Ende ein Nullsummenspiel: Das Edelmetall notiert mit nun rund 1000 Euro auf dem Niveau wie zu Beginn des Jahres. Das Kurspotenzial ergibt sich nun aus zwei Faktoren: Erstens ist Platin im Vergleich zu anderen Edelmetallen günstig bewertet. Zweitens sollte es von der erhofften Konjunkturerholung 2021 und darüber hinaus von seinem Einsatz in der Industrie profitieren. Langfristiger Treiber: Platin spielt bei der Herstellung von grünem Wasserstoff und Brennstoffzellen für Elektrofahrzeuge eine Schlüsselrolle.

Vormarsch der Erneuerbaren Energien die lange dominierende Position der fossilen Brennstoffe. Sogar der Multi Shell hat das Ende des Ölzeitalters ausgerufen: „Die Nachfrage nach Öl könnte in diesem Jahrzehnt ihren Höhepunkt erreichen", so Vorstand Huibert Vigeveno. Erneuerbare Quellen wie Solarkraft, Windenergie und Wasserstoff-Technologien würden Öl zunehmend den Rang abkaufen. Natürlich wird Öl nicht von einem Tag auf den anderen aus unserem Alltag verschwinden, es gibt aber ein Ablaufdatum und die Nachfrage wird kontinuierlich zurückgehen. Kein gutes Blatt für die Preisgestaltung.

Dauerbrenner Gold

Anders sieht die Situation bei Gold aus: Es ist industriell von geringerer Bedeutung und gilt vor allem als Krisenwährung. Somit hat es natürlich in Zeiten von Corona Hochsaison. Dass der Preis seit August wieder nachgelassen hat, stört Experten dabei wenig. Neben der aktuellen – trotz Impf-Hoffnungen – noch lange nicht gelösten Krise sind es auch die niedrigen Zinsen, die das Edelmetall glänzen lassen. Denn Gold bringt keine fixen, regelmäßigen Renditen: Die Performance kommt alleine aus der Wertsteigerung. Nachdem sichere Anleihen oder Sparbücher nun eben keine Verzinsung mehr abwerfen, erscheint das Edelmetall als Wertanlage umso attraktiver. Auch die Prognosen stimmen zuversichtlich: Goldman Sachs geht für 2021 von 2300 Dollar pro Feinunze aus. Der auch international sehr angesehene österreichische Gold-Analyst Ronald Stöferle von Incrementum spricht sogar von einer „goldenen Dekade" und geht langfristig gesehen – bis 2030 – von einem Goldpreis von 4800 Dollar aus.

„Der Goldpreis könnte 2030 bei etwa 4800 Dollar liegen."

Ronald Stöferle, Analyst bei Incrementum und Herausgeber des jährlichen ‚In Gold We Trust'-Reports

Wobei er nicht empfiehlt, jetzt blindwütig große Mengen einzukaufen, sondern besser regelmäßig zu investieren. Denn „goldrichtiges Timing" ist nicht die richtige Herangehensweise. Gold sollte vielmehr einen ausgewogenen Bestandteil eines breit diversifizierten Portfolios mit Aktien, Anleihen usw. ausmachen. Die genaue Quote ist natürlich individuell unterschiedlich, aus empirischen Studien wird aber ein Anteil von fünf bis zehn Prozent abgeleitet. Gold ist und bleibt also ein Dauerbrenner.

Fazit

Für Rohstoffe ist ein vorsichtig optimistischer Ausblick angesagt, allerdings werden sich nicht alle Commodities gleich gut entwickeln. Also Vorsicht etwa bei Öl; Goldpositionen könnten hingegen als Portfoliobestandteil weiter ausgebaut werden. Als Instrumente eignen sich Exchange Traded Commodities für Wetten auf einzelne Rohstoffe. Mit ETFs können kostengünstig Rohstoffkörbe abgebildet werden, wenn man doch breiter streuen will. Gold kann wiederum auch praktisch in physischer Form von Münzen oder Barren erworben werden. Eine weitere Alternative: aktiv gemanagte Goldminen-Aktienfonds (siehe unten). Nachteil ist hier die relative Abhängigkeit von der breiten Börsenentwicklung. ‹

HERVORRAGENDE AKTIENFONDS: EDELMETALLE

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0459291166	**Commodity Capital - Global Mining Fund**	48 Mio.€	68,7 %	51,5 %	**480,4 %**	3,98 %
DE000A0Q2SD8	**Earth Gold Fund UI**	171 Mio.€	52,6 %	97,2 %	**232,8 %**	2,34 %
LU0308790152	**STABILITAS - Gold+Res. Special Situations**	10 Mio.€	42,4 %	126,1 %	**282,2 %**	3,07 %
LU0175576296	**Konwave Gold Equity Fund**	557 Mio.€	46,0 %	67,7 %	**198,8 %**	1,85 %
LU0147784465	**NESTOR Gold Fund**	22 Mio.€	45,5 %	59,1 %	**178,7 %**	2,18 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 30. November 2020

Credit: beigestellt/Archiv

Glänzende Aussichten für Gold, Silber und Minenaktien

Gold und Silber werden häufig als Rohstoffe klassifiziert. Dabei sind viele mehr als das. Warum, erläutert Daniel Blum, Vertriebsdirektor Österreich bei Jupiter Asset Management.

Warum sollten Investoren jetzt noch in Gold investieren?
Der Goldpreis ist stark gestiegen. Trotzdem sind viele Investoren in Währungsmetallen immer noch untergewichtet, sodass hier noch viel Aufholpotenzial besteht. Hinter der Gold- und Silber-Rally stehen mehrere Faktoren: die expansive Geldpolitik der US-Notenbank, die Ausweitung der Zentralbankbilanzen und die massiv erhöhten staatlichen Ausgaben, die den US-Dollar belasten.

Daniel Blum, Vertriebsdirektor Österreich bei Jupiter AM

Dient Gold zur Inflationsabsicherung oder als Deflationsschutz?
Der Goldpreis bewegt sich in der Regel gegenläufig zu den realen Zinsen. Daher kann Gold helfen, ein Portfolio gegen die Auswirkungen einer höheren Inflation abzuschirmen. Die Inflation steigt häufig unbemerkt: Das erschwert das richtige Timing einer Allokation in Gold. Ein gutes Beispiel ist die Teuerung, zu der es kommt, weil Hersteller die Menge oder die Größe ihrer Produkte reduzieren, diese aber weiter zum gleichen Preis verkaufen. Diese sogenannte „Shrinkflation" ist ein bekanntes Phänomen. Sie ist schwerer nachzuvollziehen als einfache Preiserhöhungen, aber ein gutes Beispiel dafür, wie die Inflation „aus heiterem Himmel" steigen kann. Obwohl es die Deflation als monetäres Phänomen gibt, würde kaum ein Normalbürger auf die Frage nach seiner Erfahrung mit der Inflation angeben, dass seine Lebenshaltungskosten gesunken seien. Wissenschaftliche Untersuchungen zeigen, dass eine feste Gold-Allokation von zwei bis fünf Prozent zu Portfoliodiversifikationszwecken optimal ist.

Was ist der Vorteil eines Fonds, der in Gold, Silber und Minenaktien investiert?
Wenn die Edelmetallpreise steigen, verteuert sich Silber in der Regel schneller als Gold – allerdings verliert es auch schneller an Wert, wenn die Preise sinken. Mit zusätzlichen Positionen in Gold- und Silberminenaktien können Investoren potenziell zusätzliche Erträge generieren, wenn Gold und Silber höher notieren, da die Aktien von Minengesellschaften zumeist stärker steigen (und nachgeben) als die eigentlichen Edelmetallpreise.

Warum sollten Anleger einem aktiv gemanagten Fonds den Vorzug gegenüber einem ETF geben?
Eine kleine Allokation in einen aktiv gemanagten Fonds kann sich für ein Portfolio ähnlich stark auszahlen wie eine größere Gold-Position in einem Exchange Traded Fund (ETF). Wichtig ist auch, in Gold aus nachhaltigen Quellen zu investieren – physisches Gold, das im Einklang mit internationalen Standards gefördert wurde und gelagert wird, und zwar von Minengesellschaften, die höchsten Governance- und Arbeitsstandards gerecht werden. Mit einem aktiv gemanagten Fonds ist das möglich.

Gibt es noch andere Gründe, die für eine Anlage in Gold sprechen?
Gold wird von Zentralbanken und anderen Institutionen traditionell zur Absicherung gegen Inflation und Marktrisiken genutzt. Einige der einflussreichsten Notenbanken der Welt wie die US Federal Reserve und die Deutsche Bundesbank halten einen bedeutenden Anteil ihrer gesamten Reserven in Gold. Außerdem ist Gold keine politische, von einer Zentralbank oder Regierung herausgegebene Währung. Der US-Dollar hingegen ist eine höchst politische Währung, deren vorrangige Stellung im globalen Finanzsystem zunehmend in Frage gestellt wird. Einige Länder wie China wollen dem Dollar seine zentrale Rolle (etwa im Ölhandel) streitig machen. Falls sich dieser Trend fortsetzen sollte, könnte Gold künftig eine noch wichtigere Rolle spielen.

www.jupiteram.com/at

Zur Person
Daniel Blum ist als Vertriebsdirektor für die Betreuung von Kunden in Österreich zuständig. Der Diplom-Kaufmann ist seit 2005 bei Jupiter Asset Management tätig, davon über fünf Jahre am Hauptsitz in London.

Hinweis: Markt- und Wechselkursschwankungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen steigt oder fällt, und es ist möglich, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile nicht den vollen Anlagebetrag zurückerhalten. Wir empfehlen Ihnen, alle Anlageentscheidungen mit einem Finanzberater zu besprechen, insbesondere wenn Sie sich nicht sicher sind, ob eine Anlage geeignet ist. Das Advertorial dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt keine Anlageempfehlung dar. Die hier geäußerten Meinungen sind die des Autors zum Zeitpunkt des Verfassens dieses Artikels. Sie stimmen nicht notwendigerweise mit den Meinungen von Jupiter insgesamt überein und können sich ändern. Herausgegeben von Jupiter Asset Management Limited, registrierte Adresse: The Zig Zag Building, 70 Victoria Street, London SW1E 6SQ, Vereinigtes Königreich, zugelassen und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority. 26621

EINSCHALTUNG – FOTO: beigestellt

CA Immo: Bessere Aussichten auf Schadenersatz

Strafurteil vorteilhaft. Die nun vorliegenden erstinstanzlichen (allerdings noch nicht rechtskräftigen) Verurteilungen der Angeklagten Ex-Bundesfinanzminister Grasser et al. bestätigen, dass im Zusammenhang mit dem im Jahr 2004 durchgeführten BUWOG-Privatisierungsverfahren rechtswidrige und parteiliche Handlungen gesetzt wurden. Damals war die CA Immo im Privatisierungsverfahren als Mitbieter aus ihrer Sicht zu Unrecht unterlegen und hat deshalb im Frühjahr 2020 den ihr nach ihrer Meinung zustehenden Schaden gegenüber der Republik Österreich und dem Land Kärnten in zwei Schadenersatzklagen über eine Million Euro und rund 1,9 Milliarden Euro geltend gemacht. Die nun verkündeten Strafurteile können die von CA Immo behauptete Rechtswidrigkeit und Parteilichkeit des Privatisierungsverfahrens in den Schadenersatzprozessen unterstützen, auch wenn ein Strafurteil per se prozessual keine Bindungswirkung für die geltend gemachten zivilrechtlichen Schadenersatzansprüche hat.

DIE ZAHL DES MONATS

3.300.000.000

Kreditportfolio. Die Raiffeisen Bank International (RBI) verbriefte ein Kreditportfolio im Wert von 3,3 Milliarden Euro. Das Portfolio besteht aus privaten Immobilienfinanzierungen in Österreich. Bei dieser synthetischen Verbriefung wurde das Portfolio in eine Senior-, eine Mezzanin- und eine Junior-Risikoposition gesplittet. Das Kreditrisiko der Mezzanin-Tranche wurde von internationalen institutionellen Investoren übernommen. Die RBI behält das Kreditrisiko der Junior- und Senior-Tranchen. Dank dieser Verbriefungsstruktur hat die Transaktion keine Auswirkungen auf die Kundenbeziehungen. Auf Konzernebene führt die Transaktion zu einer Stärkung der Common Equity Tier 1 Ratio von rund zehn Basispunkten.

OMV/VERBUND
Photovoltaikanlage

Neue Energie. Nach nur fünf Monaten Bauzeit – der Baustart der Anlage fand am 8. Juli 2020 statt – ist die größte heimische Flächen-Photovoltaikanlage auf dem OMV-Areal in Schönkirchen-Reyersdorf in Betrieb gegangen. Nun findet ein mehrwöchiger Probebetrieb statt. Auf einer Gesamtfläche von 13,3 Hektar (133.200 m^2) liefert die Anlage eine Leistung von 11,4 MWp. In der 1. Ausbaustufe erzeugen gesamt 34.600 PV-Module in einer Ost-West Ausrichtung 10,96 GWh Sonnenstrom, was in etwa dem Jahresstromverbrauch von 3.400 Haushalten entspricht und umgerechnet rund 8.000 Tonnen CO_2 spart. In der Endausbaustufe wird die Anlage bis Ende 2021 um weitere 10.400 PV-Module ergänzt, womit die Gesamtleistung auf 14,85 MWp bei einer Erzeugung von 14,25 GWh steigt. Das entspricht dem Jahresstromverbrauch von 4.400 Haushalten und spart zusätzlich 2.400 Tonnen CO_2 pro Jahr ein.

Agrana: Wöchentliche Corona-Schnelltests

„Die Corona-Schnelltests ermöglichen es, Infektionsketten im Betrieb frühzeitig zu unterbrechen."

Norbert Harringer, Vorstand und Covid-Krisenmanager bei Agrana

Strenges Hygienekonzept. Agrana führt seit Ende Oktober an allen österreichischen Standorten zweimal wöchentlich freiwillige Corona-Schnelltests durch. Dabei handelt es sich um Covid-19-Antigentests, die vom Arbeiter-Samariter-Bund, dem „Roten Kreuz" und dem „Grünen Kreuz" durchgeführt werden. Sie zeigen nach wenigen Minuten an, ob sich eine Person in der ansteckenden Phase einer Covid-19-Infektion befindet. Wenn ein Schnelltest positiv ausfällt, folgt zur Kontrolle ein PCR-Test. Seit dem Start der Schnelltests konnten mehrere asymptomatische Fälle identifiziert werden, wodurch eine Virusausbreitung im Betrieb erfolgreich vermieden wurde. „Die Corona-Schnelltests sind sehr zuverlässig und ein wichtiger Baustein innerhalb unserer Hygiene- und Sicherheitskonzepte. Mögliche Infektionsketten im Betrieb können so frühzeitig unterbrochen werden", betont Agrana-Vorstand und Covid-Krisenmanager Norbert Harringer. Da die Corona-Tests nur eine Momentaufnahme sind, werden sie regelmäßig durchgeführt und ergänzen die weiteren Schutzmaßnahmen. Denn bereits seit dem Frühjahr setzt Agrana an ihren Standorten auf ein breites Corona-Maßnahmenbündel mit speziellen Sicherheitsmaßnahmen, wie kontaktlose Schichtübergaben, physische Trennung von Arbeitsplätzen, strenge Vorgaben für die Nutzung von Sozialräumen und eine Tragepflicht von Mund-Nase-Schutzmasken. Anfang Dezember waren bei Agrana in Österreich 15 von rund 2.000 Mitarbeitern mit dem SARS-CoV-2-Erreger infiziert.

Credits: Wikipedia/Robert Majetic; beigestellt

Gute Bilanz 2020

„Ende gut, Alles gut“, dieses Sprichwort passt wohl am besten zur Illustration dieses aufregenden Börsenjahres. Nach dem Corona-Crash legten die Weltbörsen in der zweiten Jahreshälfte eine beeindruckende Rally aufs Parkett.

WOLFGANG REGNER

Noch erstaunlicher ist wohl, dass dieser Börsenhöhenflug vor dem Hintergrund einer zweiten, heftigen Corona-Infektionswelle erfolgte. Die Nerven der Anleger wurden in diesen Monaten auf das Äußerste strapaziert: Nur wer die Ruhe bewahrte, konnte eine positive Performance erzielen, statt auf hohen Verlusten als Folge von Notverkäufen zum genau falschen Zeitpunkt sitzenzubleiben. In diesem Zusammenhang ist wieder einmal zu diskutieren, wie sinnvoll es wirklich ist, gekaufte Aktienpositionen mit einem Stopp-Loss-Limit abzusichern. In einem massiven Bärenmarkt hilft eine solche konsequente Strategie ohne Zweifel dabei, allzu exzessive Verluste zu verhindern. Doch genau so einen Bärenmarkt hatten wir im vergangenen März. Selbst wer angesichts einer zu erwartenden höheren Volatilität die Stopp-Grenzen weit setzte, wurde erbarmungslos aus dem Markt gekippt. Denn ein vernünftiges Notverkaufslimit liegt sicher nicht über 40 Prozent vom Einstandskurs entfernt, sondern maximal bei 20 bis 30 Prozent. Angesichts der Tatsache, dass der heftigste Bärenmarkt seit über zwölf Jahren von dem raschesten Bullenmarkt seit Jahrzehnten abgelöst wurde und dass sich diese Erholung in kürzester Zeit entwickelte, ist guter Rat teuer. Einige Tipps gibt es aber doch, um unnötige Verluste zumindest einzudämmen. Erstens sollte man das Stopp-Loss in Abhängigkeit von der Volatilität eines Aktientitels platzieren, das bedeutet: spekulativere Werte werden mit weiteren Stopps, konservativere Titel mit engeren Stopps versehen. Diskutieren ließe sich aber, ob man bei Blue Chips überhaupt Stopp-Loss-Limits setzen sollte, selbst wenn diese zu „Blut-Chips“ entarten sollten. Wir können zwar mit der Performance unserer Aktientipps durchaus zufrieden sein, doch auch wir wurden bei einigen aussichtsreichen Titeln ausgestoppt, und konnten damit die massive folgende Rally nicht mitmachen. Besonders schmerzt so etwas etwa bei Titeln wie dem Überflieger Apple. Hier haben wir eine mögliche Kursverdoppelung verpasst. Deshalb haben wir uns dafür entschieden, bei Standardwerten keine Stopps mehr zu setzen. Die Chancen stehen gut, dass die Konjunkturerholung 2021 deutlich schneller verläuft als nach einer „gewöhnlichen“ Rezession. Anleger sollten nach zyklischen Value-Aktien in der Industrie Ausschau halten, aber bewährte Growth-Titel im Depot belassen. Damit: Glück auf für ein noch besseres Börsenjahr 2021!

ANLAGETIPPS RÜCKBLICK 2019/20

Aktien/Fonds gleichgewichtet, Performance + 31,5 %

UNTERNEHMEN	KAUFKURS	AKT. KURS VOM 30.11.2020	+/- %	KOMMENTAR
Mastercard	226,09 €	295,62 €	+ 31,2 %	halten
Alllianz	192,20 €	198,50 €	+ 3,3 %	halten
Lenovo	0,595 €	0,481 €	- 19,2 %	ausgestoppt
Apple	88,69 €	75,22 €	- 15,2 %	ausgestoppt
Sixt	80,80 €	59,60 €	- 26,2 %	ausgestoppt
LVMH	350,20 €	496,50 €	+ 41,8 %	halten
Yaskawa Electric	30,20 €	23,80 €	- 21,2 %	ausgestoppt
Fresenius	46,25 €	39,22 €	- 15,2 %	ausgestoppt
PayPal	86,20 €	176,28 €	+ 104,5 %	halten
John Deere	150,29 €	219,10 €	+ 45,8 %	halten
Allgeier	24,50 €	78,10 €	+ 218,8 %	verkaufen
Roche-Holding	235,50 €	282,90 €	+ 20,1 %	halten
VIB Vermögen	22,70 €	19,60 €	- 13,7 %	ausgestoppt
Fiserv	73,80 €	96,90 €	+ 31,3 %	halten
Moncler	32,20 €	41,46 €	+ 28,8 %	halten
Procter & Gamble	106,75 €	116,22 €	+ 8,9 %	halten
Süss MicroTec	9,50 €	18,85 €	+ 98,4 %	halten
NFON	10,40 €	17,50 €	+ 68,3 %	verkaufen
Air Liquide	112,80 €	138,15 €	+ 22,5 %	halten
Teradyne	52,80 €	92,33 €	+ 74,9 %	halten
All for One Group	36,90 €	52,20 €	+ 41,5 %	halten
Umicore	31,80 €	38,33 €	+ 20,5 %	halten
Abbott Labs	82,60 €	90,08 €	+ 7,5 %	halten
Samsung	795,82 €	1182,50 €	+ 48,6 %	halten
Novo Nordisk	55,80 €	56,83 €	+ 1,9 %	halten
Siemens Healthineers	38,10 €	38,34 €	+ 0,6 %	halten
Hellofresh	34,80 €	49,70 €	+ 42,8 %	halten

Impfstoffe treiben Zykliker

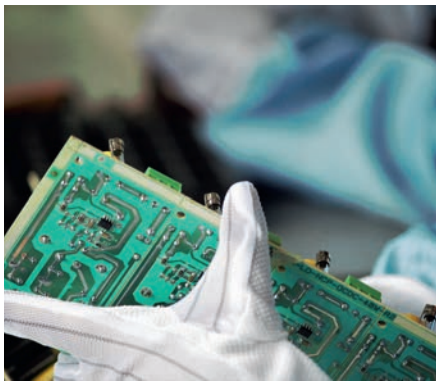
Während in den letzten zehn Jahren Aktien von Unternehmen mit starkem Umsatzwachstum die Performance-Ranglisten dominiert haben, sind zuletzt substanzstarke Zykliker in den Fokus der Anleger gekommen.

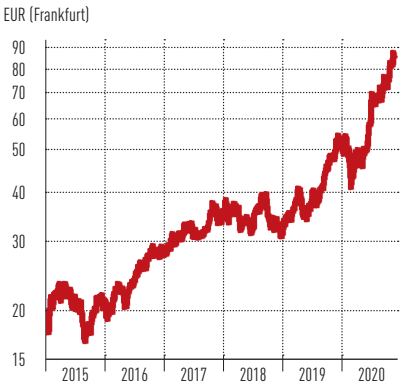
WOLFGANG REGNER

Auch im Bereich der Value-Aktien sollte man nur auf Qualitätsunternehmen setzen. Diese findet man am ehesten beim Blick auf die Cash-Flow-Renditen oder einfacher auf die Eigenkapitalrenditen. Ein Abstecher in den Bereich der Substanzwertaktien kann auch deshalb nicht schaden, weil etwa die Bank of America trotz der bevorstehenden Zulassung mehrerer Corona-Impfstoffe empfohlen hat, Aktien zu verkaufen. Da werden die Titel mit der höchsten Performance unter Gewinnmitnahmen leiden. Value-Aktien gehören definitiv nicht dazu. Die jeden Monat von der Bank of America (BofA) durchgeführte Umfrage belegt, dass weltweit die Fondsmanager extrem optimistisch sind. Das zeigen die gesunkenen Cash-Positionen. Sie betragen jetzt nur noch 4,1 Prozent. Vor der Corona-Pandemie im Januar 2020 lagen sie bei 4,2 Prozent. Laut den BofA-Regeln ergibt sich ein Verkaufssignal, wenn die Cashquote der Fondsmanager vier Prozent erreicht. Zudem hat der Wachstums-Optimismus für die Weltwirtschaft bei den befragten Managern ein 20-Jahres-Hoch erreicht. 91 Prozent gehen davon aus, dass sich die Wirtschaft in der Phase eines frühen Zyklus befindet und nicht in einer Rezession. Netto 84 Prozent der Geldverwalter erwarten eine deutliche Verbesserung der Unternehmensgewinne. Das ist der höchste Stand seit März 2002. Einen Rekordoptimismus gibt es auch gegenüber Schwellenländerwährungen, die klar unterbewertet sind. Gleiches gilt für Small Caps. Hier wird erwartet, dass sie sich besser als Large Caps entwickeln. Positiver gesehen werden auch Value-Aktien. Netto 24 Prozent der Manager erwarten, dass sie sich besser als Growth-Aktien schlagen. Das ist die höchste Zahl seit Februar 2019.

TAIWAN SEMICONDUCTOR · Boom bei Halbleitern

Weltmarktführer. Taiwan Semiconductor Manufacturing ist der größte Halbleiter-Produzent. TSMC hat das weltweit größte Halbleiter-Design-Ökosystem aufgebaut. 85 Prozent der Halbleiter-Prototypen werden von TSMC ermöglicht. Er führt mit einem weltweiten Marktanteil von 53 Prozent und übertrifft den zweitgrößten Player Samsung Electronics mit 18 Prozent deutlich. Die hohen Kosten für den Bau von Fabriken mit modernster Chiptechnologie zementieren die Dominanz von TSMC zusätzlich. Diese Chips werden in praktisch allen Elektronikgeräten eingesetzt, und in Anwendungen verwendet, die Hochleistungs-Computing erfordern, wie Rechenzentren, KI, Gaming, Cloud Computing, 5G-Infrastruktur, autonome Autos und Internet of Things (IoT). Derzeit ist Apple der größte Kunde von TSMC, auf den ein Fünftel des Umsatzes entfällt. Das ist ein gewisses Risiko. Apple hat z.B. den Chip-Riesen Intel ausgebootet. Doch TSMC ist der erste Chip-Produzent, der 7-nm und 5-nm-Produkte mit der fortschrittlichsten Halbleiter-Prozesstechnologie der Welt herstellt. TSMC investiert bereits in die Entwicklung von 3-nm und 2-nm-Chips, um seine Technologieführerschaft in 5G und IoT zu behaupten. Die Nettogewinnmarge bleibt stabil bei 35 Prozent. Ein KGV von 23 ist im Vergleich zu Nvidia oder AMD relativ niedrig.





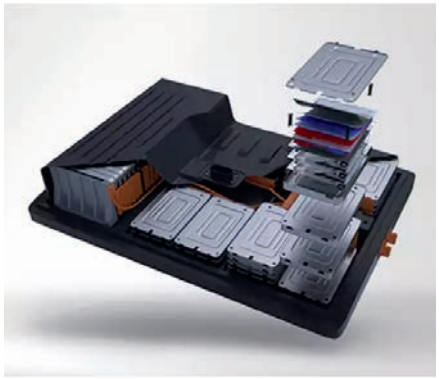
2020 wird der Umsatz zehn Prozent und der Gewinn um rund 12 Prozent zulegen. Die TSMC-Aktie befindet sich in einem Aufwärtstrend. Kauf bei Rücksetzer im Bereich von 68 bis 70 Euro. Stopp-Loss bei 42 Euro setzen.

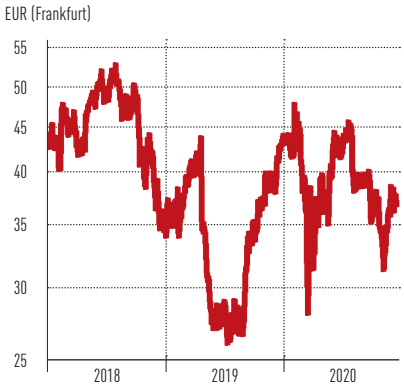
ISIN			US8740391003
Kurs (11.12.2020)	85,60 €	KGV 2020 e	26,1
Marktkap.	391,30 Mrd.€	KGV 2021 e	24,3
Umsatz 2020 e	38,71 Mrd.€	KGV 2022 e	21,4
Buchwert/Aktie 2020 e	10,53 €	DIV. ´20 e	2,09 %

Credits: pixabay, Adyen, Umicore

UMICORE · Klimawandel-Profite

Lukrativer E-Schrott. Während andere Unternehmen im Bereich Müllentsorgung große Mengen an Abfall verbrennen oder exportieren, verfügt Umicore über modernste Recycling-Technologien. Umicore sorgt dafür, dass Müll gar nicht erst entsteht. Spezialisten arbeiten in Produktionsstätten weltweit mit den jeweiligen Firmen. Durch High-Tech-Verfahren werden aus Tonnen von Müll Tonnen an wertvollen Rohstoffen gewonnen. Da gibt es z.B. das spannende Geschäftsfeld „saubere E-Mobilität". Umicore ist in der Lage, aus Schrott z.B. von E-Autos 28 verschiedene Metalle zu extrahieren und die E-Batterien sauber zu entsorgen. Umicore stellt Kathoden-Materialien für wiederaufladbare Batterien (E-Batterien) und für Brennstoffzellen (Wasserstofftechnologie) her. Ein Investitionsprogramm mit Schwerpunkt China und Korea in Höhe von 460 Millionen Euro wurde bereits 2018 abgeschlossen. Das Nachfolgeprogramm, das sogar ein Volumen von 660 Millionen Euro hat (Schwerpunkt China und Europa), läuft bereits. Je mehr E-Autos und andere Elektrofahrzeuge auf den Straßen rollen, desto mehr wird Umicore verdienen. Jede E-Batterie muss irgendwann auch wieder entsorgt und recycelt werden. Umicore erzielte 2019 einen Jahresumsatz von 3,1 Milliarden Euro und einen operativen Gewinn von 500 Millionen Euro.



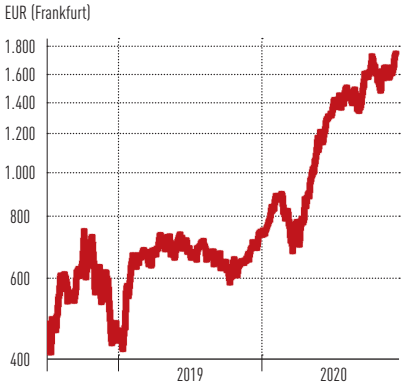


Die Umicore-Aktie befindet sich in einem langfristigen Aufwärtstrend. Den Corona-Crash hat der Titel gut überstanden, zuletzt ging es aber abwärts. Das bietet Einstiegschancen bei 34 Euro. Stopp-Loss bei 26,20 Euro platzieren.

ISIN			BE0974320526
Kurs (11.12.2020)	36,80 €	KGV 2020 e	44,6
Marktkap.	8,80 Mrd.€	KGV 2021 e	26,5
Umsatz 2020 e	3,21 Mrd.€	KGV 2022 e	23,0
Buchwert/Aktie 2020 e	11,20 €	DIV. ´20 e	1,35 %

ADYEN · Der neue Stern am Fintech-Himmel

Starkes Wachstum. Die Pleite des Zahlungsdienstleisters Wirecard hat viele Anleger erschüttert. Es gibt jedoch ein Unternehmen, das davon profitieren kann. Die niederländische Adyen ist ein Finanzdienstleister, der sich auf die plattformunabhängige Zahlungsabwicklung online und mobil spezialisiert hat. Zu den Kunden gehören Internetgiganten wie Facebook und zahlreiche Ladenketten. 2017 erhielt Adyen eine europäische Banklizenz. Das Transaktionsvolumen stieg im ersten Halbjahr um 23 Prozent, wobei das Wachstum hauptsächlich auf Bestandskunden zurückzuführen ist. Der Lock Down hat dabei vor allem das Bezahlvolumen am Point of Sale beeinträchtigt. Sonst wäre das Wachstum noch viel höher ausgefallen. Der Umsatz stieg um 26,6 Prozent auf 279,9 Millionen Euro. Adyen investiert viel in die Zukunft. Deshalb sind die Personalkosten angestiegen, und der Gewinn ging auf 76 Millionen Euro zurück. Doch die technische Plattform ist die Grundlage für den Erfolg. Konkurrenten strömen auf den Markt, doch nur die Anbieter mit der sichersten Software sind erfolgreich. Das steigende Transaktionsvolumen beweist, dass Adyen auf dem richtigen Weg ist. Im Gegensatz zu vielen anderen Startups im Finanzbereich ist das Unternehmen bereits profitabel. Das Wachstum bleibt erheblich.



Bei Schwäche kann man sich das nicht mehr billige wachstumsstarke Unternehmen aus einer Zukunftsbranche ins Depot legen. Kauf bei rund 1450 Euro, und ein Stopp-Loss bei 1180 Euro setzen.

ISIN			NL0012969182
Kurs (11.12.2020)	1.845,00 €	KGV 2020 e	211
Marktkap.	53,10 Mrd.€	KGV 2021 e	133
Umsatz 2020 e	675 Mio.€	KGV 2022 e	94
Buchwert/Aktie 2020 e	10,53 €	DIV. ´20 e	0 %

Weihnachtshoffnungen getrübt

Angesichts der zweiten Corona-Welle mit neuerlichen Lock Downs haben sich deutsche Aktien seit den US-Wahlen gut entwickelt. Ein nachhaltiger Aufwärtstrend wird mit einer erfolgreichen Impfstoff-Strategie einsetzen.

WOLFGANG REGNER

Zuletzt sind zahlreiche konjunkturelle Indikatoren wieder gefallen, die Stimmung unter deutschen Exporteuren hat sich merklich verschlechtert. Die ifo-Exporterwartungen der Industrie sind im November von plus 7,0 auf minus 2,1 Punkte gefallen, erstmals seit Juni. Das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) konstatierte den „zweiten sehr starken Rückgang in Folge“ um 17,1 Punkte auf einen Wert von 39,0. Seit dem Höhepunkt im September mit 77,4 Punkten sprechen wir hier von einem Absturz um 38,4 Punkte. 61 Prozent der Befragten gaben deshalb eine höhere Wahrscheinlichkeit an, dass das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Deutschland im vierten Quartal 2020 sinkt. 54,5 Prozent prognostizierten dies auch für das erste Quartal 2021. Es zeichnet sich eine „Double Dip-Rezession“ ab, also ein erneutes Abtauchen der Konjunktur nach einer ersten Erholung. Denn ein Lock Down kostet viel Geld: Jeder Monat reduziert das Wirtschaftswachstum in Deutschland um knapp einen Prozentpunkt. Da der Lock Down seit Anfang November gilt und bis Ende Dezember verlängert wurde, bedeutet das im vierten Quartal einen Dämpfer um zwei Prozentpunkte. Die Konsumentenstimmung ist so schlecht wie seit Juli nicht mehr, ergab eine Umfrage der Nürnberger GfK. Der Konsumklimaindex fiel auf minus 6,7 Punkte, nachdem er im November noch revidiert minus 3,2 Zähler (zuvor minus 3,1) betragen hatte.

Angstsparen könnte beflügeln

Das nicht ausgegebene Geld für Urlaubsreisen trug dazu bei, die Sparquote hochzutreiben. Diese lag im Sommerquartal bei 13,5 Prozent, im Frühjahr sogar bei rund 20 Prozent. 2020 haben die deutschen Privathaushalte um 70 Milliarden Euro mehr zurückgelegt als im Jahr zuvor. Dieses Geld könnte schon im ersten Quartal 2021 in den Konsum fließen. Doch werden hierfür deutlich weniger Unternehmen zur Verfügung stehen, denn jede elfte Firma sieht sich von Insolvenz bedroht. Fast jeder zweite Betrieb, der eine Insolvenz befürchtet, gab an, den Geschäftsbetrieb nur noch maximal drei Monate lang aufrechterhalten zu können. 40 Prozent der Betriebe beklagen einen Rückgang ihres Eigenkapitals. Rund 27 Prozent der Unternehmen kämpfen demnach trotz vielfältiger staatlicher Hilfen mit Liquiditätsproblemen. Und so gab auch der ifo-Geschäftsklimaindex im November von 92,5 auf 90,7 nach. Die Lageeinschätzung fiel von 90,4 auf 90,0. Das verarbeitende Gewerbe (Industrieproduktion) schlägt sich besser als der Service-Sektor.

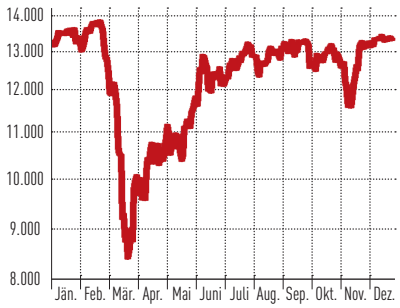
DAX-Reform

Eine Vergrößerung des DAX auf 40 Mitglieder, die Streichung des Ranglistenkriteriums Börsenumsatz und erhöhte Qualitätsanforderungen an die Indexunternehmen sind deutliche Verbesserungen. Der Antrieb zu dieser Reform ist der Wirecard-Skandal. Dabei wird der Börsenwert, also die Marktkapitalisierung des Streubesitzes, zum wichtigsten Kriterium. Statt dem Börsenumsatz wird eine Mindestliquiditätsanforderung kommen. Neue DAX-Unternehmen müssen mindestens auf Basis des Gewinns vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) die letzten beiden Geschäftsjahre profitabel gewesen sein. Ein Konzern wie der Essenslieferant Delivery Hero wäre aufgrund der neuen Regeln nicht in den DAX aufgenommen worden. Unternehmen, die ihrer Quartalsberichtspflicht während einer 30-tägigen Warnfrist nicht nachkommen, werden innerhalb von zwei Werktagen aus dem Index entfernt. Zu den aussichtsreichsten DAX-Kandidaten zählen der Aromenhersteller Symrise, der Online-Händler Zalando, der Laborausrüster Sartorius, das Biotechunternehmen Qiagen und die Immobilienfirma LEG Immobilien.

Siemens Energy: Abschied vom Klimakiller

Der Börsenneuling verzichtet künftig auf das profitable Neugeschäft mit Kohlekraft-

DAX · Deutliche Erholung



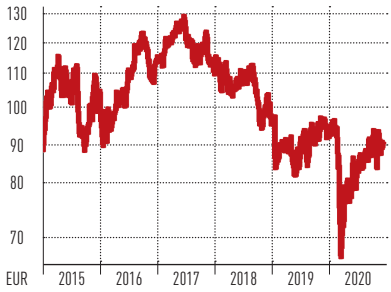
Nach dem Absturz Ende Oktober konnte sich der DAX schon knapp vor dem Erreichen der 200-Tages-Linie bei 12.100 Punkten stabilisieren. Im Anschluss daran startete das deutsche Indexbarometer eine beachtliche Erholung fast bis zum nächsten Widerstand bei rund 13.400 Punkten. Damit hat sich das Chartbild deutlich aufgehellt. Nach einer Konsolidierung bis maximal 12.800 Punkte dürfte der Aktienindex einen neuen Anlauf auf das Rekordhoch bei gut 13.700 Punkten unternehmen. Dieses könnte noch zu Weihnachten fallen.

werken. CEO Christian Bruch soll die Geschäfte mit konventionellen Kraftwerken, Windturbinen und Stromnetztechnik zum Renditebringer formen. Siemens Energy (SE) versprach immerhin eine operative Rendite - vor Sonderaufwendungen - von drei bis fünf Prozent und bestätigte damit die Jahresprognose. Zudem soll die Windkrafttochter Siemens Gamesa (SGRE), an der die SE 67 Prozent hält, profitabler werden. Was Aktionären Mut macht: SE hat jetzt 79 Milliarden Euro an Aufträgen im Bestand, zwei Milliarden mehr als im Vorjahr. Das Plus stammt aus der Windkraft, im Geschäftsjahr legte der Auftragseingang um 16 Prozent zu. SGRE ist bei Offshore-Anlagen technologisch führend und produziert die derzeit größten Turbinen für die offene See mit Rotordurchmessern von 222 Metern. Zudem verfügt SE über ein profitables Servicegeschäft, Kunden interessieren sich derzeit verstärkt für die Fernwartung. Der Abschied von der Kohle fällt so auch nicht ganz so schwer. 60 Prozent der Umsätze entfallen auch hier auf den Service - und der läuft laut Bruch bei Altverträgen weiter.

Merck: Corona sorgt für Boom

Der Darmstädter Pharma- und Spezialchemiekonzern unterstützt mehr als 50 potenzielle Covid-19-Impfstoffe, liefert Produkte und Reagenzien für die Diagnostik und untersucht selbst einen Wirkstoff zur Behandlung von Patienten mit Covid-19-Lungenentzündung. Für die Impfstoffherstellung liefert das Unternehmen hochspezialisierte Filter und Zellkulturmedien. Alleine die Hälfte des Wachstums im Bereich Prozesslösungen war von der Pandemie getrieben. Aber auch mit neuen Medikamenten, dem Multiple-Sklerose-Mittel Mavenclad und der Krebsimmuntherapie Bavencio konnte Merck punkten und setzte so viel um wie noch nie in einem Quartal. Der bereinigte Betriebsgewinn (EBITDA) legte im dritten Quartal um 53 Prozent auf 1,7 Milliarden Euro zu, der organische Zuwachs betrug knapp ein Fünftel. Merck erwartet nun einen bereinigten Betriebsgewinn zwischen 5,05 und 5,25 Milliarden Euro statt wie bislang von 4,45 bis 4,85 (Vorjahr: 4,39) Milliarden Euro.

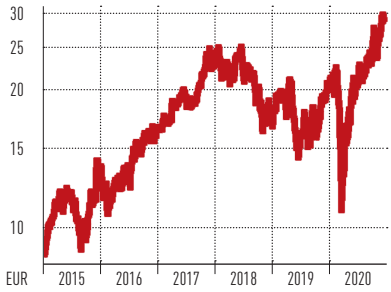
HENKEL · Aufholchance im neuen Jahr



ISIN			DE0006048432
Kurs (11.12.2020)	88,50 €	KGV 2020 e	23,1
Marktkap.	35,74 Mrd.€	KGV 2021 e	20,5
Umsatz 2020 e	19,24 Mrd.€	KGV 2022 e	19,1
Buchwert/Aktie	43,40 €	DIV. 2020 e	1,97 %

Trendwende. Henkels Reinigungs- und Waschmittel stehen in der Corona-Pandemie hoch im Kurs. Zuvor litt der Konsumgüterkonzern unter der Schließung der Frisörgeschäfte und dem Einbruch in der Automobil- und Flugzeugbranche, für die Henkel Klebstoffe liefert. Nun zeigte sich im dritten Quartal eine Erholung. Henkel erzielte fünf Milliarden Euro Umsatz (+4%). Waschmittel wie Persil stiegen um 7,7 Prozent. Dazu trägt der E-Commerce bei, der auf 15 Prozent des Gesamtumsatzes zulegen konnte. Das Management rechnet mit einem starken Schlussquartal.

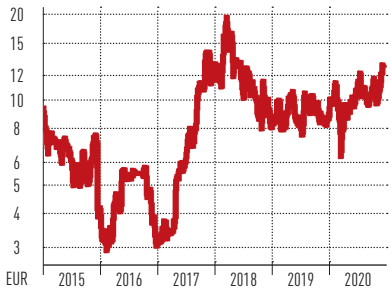
INFINEON · Zweistelliges Wachstum erwartet



ISIN			DE0006231004
Kurs (11.12.2020)	28,80 €	KGV 2020 e	39,3
Marktkap.	37,56 Mrd.€	KGV 2021 e	29,9
Umsatz 2020 e	10,59 Mrd.€	KGV 2022 e	25,4
Buchwert/Aktie	8,19 €	DIV. 2020 e	0,93 %

Prognosen geschlagen. Der Chipkonzern Infineon bewältigt die Pandemie besser als erwartet. Zuvor traf es den Konzern in seiner Automobilchipssparte, die 45 Prozent der 8,6 Milliarden Euro Umsatz im letzten Geschäftsjahr einfuhr. In China, auf dem größten Automarkt der Welt, ist die Erholung besonders stark. Bei E-Antrieben ist Infineons neue Technologie mit Chips aus Siliziumkarbid statt aus Silizium gefragt. Diese benötigen weitaus weniger Energie. Für 2021 rechnet Infineon mit 10,5 Milliarden Euro Umsatz (+23%). Der operative Gewinn soll um 40 Prozent auf 1,7 Milliarden Euro steigen.

AIXTRON · Hohe Auftragseingänge



ISIN			DE000A0WMPJ6
Kurs (11.12.2020)	12,70 €	KGV 2020 e	52,8
Marktkap.	1.425 Mio.€	KGV 2021 e	38,0
Umsatz 2020 e	267 Mio.€	KGV 2022 e	26,2
Buchwert/Aktie	4,37 €	DIV. 2020 e	0 %

Unter Wert geschlagen. Trotz guter Zahlen im dritten Quartal sackte der Kurs des Anlagenbauers für die Chipindustrie ab. Der anziehende Auftragseingang und ein Orderbestand, der mit 164,1 Millionen Euro 51 Prozent über dem Vorjahresquartal liegt, sprechen jedoch für gute Geschäfte. Mit für 2020 erwarteten Einnahmen von 260 bis 280 Millionen Euro liegt der MDAX-Konzern innerhalb der Markterwartungen. Die operative Marge von zehn bis 15 Prozent dürfte jedoch nur mit einem extrem starken vierten Quartal erreichbar sein, wurde aber bestätigt. Die Zahlen weisen auf ein starkes Jahresendgeschäft hin.

Zurück zur Normalität

Bereits ab November setzte eine kräftige Erholungsphase an den Börsen ein. Das wird sich 2021 fortsetzen, da etwa ab dem Sommer die Pandemie überwunden sein wird. Die Aktienkurse werden das widerspiegeln.

MARIO FRANZIN

Der grundlegende Impact an den Börsen war heuer die Corona-Pandemie. Die Indexrückgänge wurden dabei teilweise durch die sogenannten Corona-Gewinner (z.B. Semperit) und Technologiewerte (z.B. AT&S) etwas abgemildert. So mancher zyklische Wert bzw. Unternehmen aus vulnerablen Branchen verloren jedoch während des Jahres zwischenzeitlich bis zu 70 Prozent an Wert (z.B. Do&Co, OMV, SBO, Polytec, FACC, etc.). Da die Auswirkungen der wirtschaftlichen Krise hervorragend von den Zentralbanken wie auch fiskalpolitisch abgefangen wurden, ist 2021 mit einer deutlichen Erholung zu rechnen – die im November 2020 bereits begonnen hat. Letztendlich wird allgemein erwartet, dass das Niveau von 2019 erst 2022 wieder erreicht wird, doch wir denken, dass es aufgrund der bald zur Verfügung stehenden Impfstoffe und des aufgestauten Konsums (siehe hohe Sparraten) rascher gehen wird.

Banken zahlen Dividenden nach

Vor einer riesigen Insolvenzwelle müssen die Banken unserer Einschätzung nach weniger Sorge haben. Zwar wird die Arbeitslosigkeit vorest noch hoch bleiben und Privatkonkurse werden ansteigen, auf Unternehmensseite wurde aber extrem viel durch Kurzarbeit, Umsatz- und Fixkostenersatz sowie Kreditgarantien aufgefangen. Und letztendlich sind Banken auch nicht ganz blauäugig. Kommerzkunden, die keine positive Fortführungsprognose haben, bekamen und bekommen auch keinen Kredit mehr. Die Aktienkurse der Banken sind eben aufgrund der Insolvenzängste, der rückläufigen Gewinne – aufgrund der höheren Dotierung von Risikovorsorgen – und der 2020 ausgefallenen Dividenden deutlich unter Druck geraten. Zum Teil nicht ganz gerechtfertigt. Hinsichtlich der Dividenden beschloss beispielsweise die Bawag die für 2019 unveränderte Dividende von 2,61 Euro sobald es „erlaubt" ist, auszuzahlen. Für 2020 ist bereits eine Dividende von 1,15 Euro je Aktie in der Bilanz abgegrenzt worden – macht insgesamt 3,76 Euro oder 9,89 Prozent! Die Raiffeisen Bank International will hier nicht weit zurückstehen. Die Dividenden für 2019 und 2020 summieren sich voraussichtlich auf rund 1,50 Euro je Aktie oder eine Rendite von 8,98 Prozent. Zur Erste Group Bank siehe Kasten rechts.

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

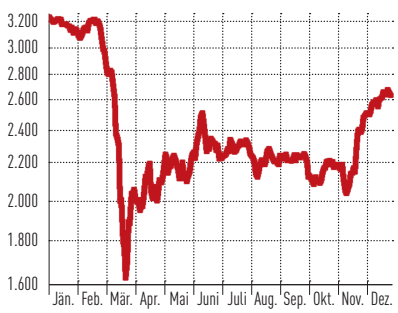
UNTERNEHMEN	EV/G '21e	EV/G '22e	DIV. '20e
Semperit	22,0 %	11,6 %	1,86 %
Strabag	14,9 %	15,7 %	4,01 %
Raiffeisen Bank Int.	13,3 %	16,2 %	3,90 %
Vienna Ins. Group	13,0 %	14,6 %	4,75 %
BAWAG Group	10,2 %	12,1 %	4,06 %
Uniqa	9,9 %	11,3 %	0,00 %
Erste Group Bank	8,6 %	11,5 %	2,07 %
Frequentis	7,3 %	8,1 %	0,41 %
Andritz	6,7 %	7,4 %	2,47 %
EVN	6,5 %	6,9 %	3,14 %
Mayr-Melnhof	6,5 %	6,8 %	2,21 %
Zumtobel	6,1 %	7,2 %	1,29 %

EV/G=Enterprise Value/Gewinn, DIV.=erwartete Dividendenrendite
Quelle: marketscreener.com, Stichzeitpunkt: 7. Dezember 2020

Versicherungen expandieren

Nach dem bereits bekannten Zukauf der Uniqa, die die Töchter der AXA in Polen, Tschechien und der Slowakei um rund eine Milliarde Euro übernahm, kauft nun auch die Vienna Insurance Group in Osteuropa zu. Um 830 Millionen Euro übernimmt sie das Versicherungsgeschäft der AEGON in Ungarn, Polen, Rumänien und der Türkei – mit 4,5 Millionen Kunden, einem Prämienvolumen von 600 Millionen Euro (2019), einem verwalteten Pensionskassenvolumen von fünf Milliarden Euro und einem Nettoergebnis von rund 50 Millionen Euro. Der Kaufpreis bei diesem Deal mag zwar auf den ersten Blick hoch erscheinen, doch die Entwicklungsmöglichkeiten sind exzellent. Schön dabei ist zudem, dass die VIG den Kaufpreis relativ locker stemmen kann, während sich die Uniqa mit dem größten Zukauf in ihrer Geschichte schwerer tat. Sie kürzte die Dividende für 2019 von 0,54 auf 0,18 Euro und kündigte bereits im April eine

ATX-INDEX · In den Aufwärtstrend gewechselt



Nachlassendes Momentum. Der ATX konnte Mitte November im Zuge seiner Erholung (Impfstoffhoffnung) den Widerstand bei 2.500 Punkten überwinden. Jetzt lässt die Dynamik der Aufwärtsbewegung nach. Klassisch wäre nun ein Test des ehemaligen Widerstandes, der sich im positiven Fall als Unterstützung behaupten kann und damit den Aufwärtstrend bestätigen würde.

Streichung der Dividende für 2020 an. Für eine solide Veranlagung schätzen wir daher eher die VIG ein, zumal deren Aktie trotz einer ersten Kurserholung noch immer nur beim halben Buchwert und mit einem für 2021 erwarteten KGV von 7,1 notiert.

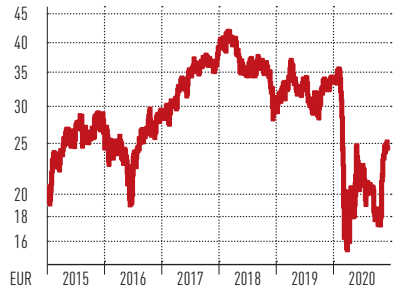
Aufholjagd der Immobilien-AGs

Die Kurse aller in Wien notierten Immobilien-Aktien konnten sich ab Anfang November wieder erholen. Sie waren aus Angst vor hohen Mietausfällen und Abwertungen auch viel zu billig geworden – wir berichteten mehrfach darüber. Einen Teil ihrer Unterbewertung haben sie nun aufgeholt – die Kurssteigerungen machten von den jeweiligen Tiefs etwa 20 bis 25 Prozent aus. Aber die CA Immo notiert noch immer um knapp zehn Prozent unter ihrem Buchwert, S Immo um rund 15 Prozent und die Immofinanz sogar um 37 Prozent darunter. In den ersten drei Quartalen war bei allen drei Unternehmen zu sehen, dass das operative Geschäft verhältnismäßig ungestört verlief. Am ehesten negativ betroffen war die S Immo durch ihren Anteil an Hotels – aber erstens macht dieser nur neun Prozent des Portfolios aus und zweitens wird es mit 30 Prozent Wohnimmobilien wiederum stabilisiert. Unterm Strich kann man sagen, dass alle drei Unternehmen nach wie vor gute Investments sind, bei den aktuellen Kursen vielleicht mit Bevorzugung der Immofinanz (siehe Kasten rechts).

Glücksfall für Semperit

Semperit ist der Highflyer an der Wiener Börse. Die Medizinsparte war bis Ende 2019 notleidend, wonach sie in der Bilanz praktisch auf null abgewertet und ein Verkauf angestrebt wurde. Die Coronakrise änderte jedoch alles: Die Nachfrage nach medizinischen Handschuhen schnellte in die Höhe, das EBIT sprang in den ersten drei Quartalen von minus 13,7 auf plus 160 Millionen Euro (inkl. Aufwertung von 86,7 Mio. Euro). Der Boom wird noch eine Zeit lange anhalten. 2021 wird ein Gewinn von rund 115 Millionen Euro erwartet, was ein noch immer sehr günstiges KGV von 4,5 ergeben würde. Die Analysten hoben im Laufe »

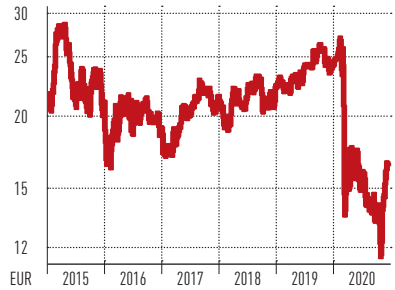
ERSTE GROUP BANK · Gewinn hat sich halbiert



ISIN		AT0000652011	
Kurs (11.12.2020)	24,54 €	KGV 2020 e	15,1
Marktkap.	9,95 Mrd.€	KGV 2021 e	11,4
Betriebsertr. 2020 e	6,95 Mrd.€	KGV 2022 e	8,5
Buchw./Aktie 2020 e	34,50 €	DIV. 2020 e	5,18 %

Risikokosten. In den ersten drei Quartalen gab der Gewinn von 1.233 auf 637 Millionen Euro nach. Grund dafür ist die Dotierung von 870 Millionen Euro an Rückstellungen für höhere Kreditrisiken. Operativ läuft das Geschäft hingegen relativ gut, das Betriebsergebnis gab nur um 3,2 Prozent auf 2,2 Milliarden Euro nach. Für 2019 wird eine Dividende von 0,75 Euro je Aktie nachgezahlt – plus einer voraussichtlich auf 0,55 Euro reduzierten Dividende für 2020. Das summiert sich auf eine Rendite von 5,2 Prozent. Zudem: Blickt man ins Jahr 2021 dürfte das KGV wieder auf attraktive 11,4 fallen.

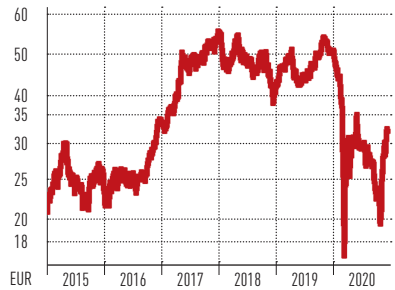
IMMOFINANZ · Cashbestand von 1,2 Milliarden Euro



ISIN		AT0000A21KS2	
Kurs (11.12.2020)	16,48 €	KGV 2020 e	neg.
Marktkap.	2,03 Mrd.€	KGV 2021 e	13,3
Umsatz 2020 e	321 Mio.€	KGV 2022 e	11,1
Buchw./Aktie 2020 e	26,10 €	DIV. 2020 e	4,98 %

Operative Fortschritte. Die Mieterlöse stiegen in den ersten drei Quartalen um 5,7 Prozent auf 215 Millionen Euro, der FFO 1 kletterte bereinigt um die Anleihekupon-Zahlung im Jänner um 10,1 Prozent auf 92,4 Millionen Euro. Abwertungen von Immobilien in der Höhe von 154 Millionen Euro drückten jedoch das Konzernergebnis auf minus 98,3 Millionen Euro. Durch Kapitalmaßnahmen erhöhte die Immofinanz 2020 ihre Cash-Position auf rund 1,2 Milliarden Euro, die in nächster Zeit einiges an Wachstumsfantasie offen lässt. Zudem notiert die Aktie um 37 Prozent unter ihrem Buchwert.

OMV · Schwacher Ölpreis und Borealis-Übernahme



ISIN		AT0000743059	
Kurs (11.12.2020)	32,36 €	KGV 2020 e	62,2
Marktkap.	10,58 Mrd.€	KGV 2021 e	11,6
Umsatz 2020 e	18,03 Mrd.€	KGV 2022 e	7,0
Buchw./Aktie 2020 e	41,10 €	DIV. 2020 e	5,56 %

Wertberichtigungen. Das operative Ergebnis vor Sondereffekten gab in den ersten drei Quartalen um 58 Prozent auf 1,16 Milliarden Euro nach. Wertberichtigungen aufgrund geänderter Ölpreisannahmen drückten das Nettoergebnis sogar mit 622 Millionen Euro ins Minus. Unterdessen finanziert die OMV den Kaufpreis für den neu erworbenen Anteil an Borealis – eine sinnvolle Diversifikation in den Spezialchemie-Bereich – via Verkauf der Gas Connect und der Emission von Anleihen. Der mittlerweile wieder steigende Ölpreis (auf rund 50 USD) sollte der OMV wieder auf die Sprünge helfen.

des Jahres ihre Kursziele für die Semperit-Aktie auf aktuell rund 35 Euro.

Ausblick 2021

Wer das GELD-Magazin regelmäßig liest, kennt immer unsere aktuellen Favoriten und wird laufend über deren Entwicklungen informiert. Deswegen legen wir uns in der aktuellen Jahresendausgabe nicht auf weitere „Überflieger" fest, da wir eine reine „Buy-and Hold"-Strategie nicht in allen Fällen für sinnvoll erachten. Gerade das Jahr 2020 hat wieder einmal gezeigt, dass veränderte Umstände eine Adaptierung der Einschätzungen durchaus nötig machen können.

ALLE AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID.	REND.
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Mio.€	'21e, Mio€	2021e	2022e	2021e	2022e	'20e in €	'20e in %
AT000ADDIKO0	**Addiko Bank**	9,18	**10,90**	-35,4	–	–	179	**229**	-0,86	0,63	neg.	**14,6**	0,00	**0,00**
AT000AGRANA3	**Agrana**	16,48	**18,70**	-11,9	-35,8	-26,1	1.030	**2.546**	1,34	1,28	12,3	**12,9**	0,98	**5,95**
AT00000AMAG3	**AMAG**	28,00	**29,30**	-12,5	-42,6	-12,2	987	**1.031**	0,44	1,24	63,6	**22,6**	0,50	**1,79**
AT0000A18XM4	**ams****	17,29	**22,30**	-56,5	-80,3	-42,0	4.743	**5.277**	0,74	1,67	23,4	**10,4**	0,01	**0,05**
AT0000730007	**Andritz**	36,30	**38,90**	-1,8	-24,3	-21,4	3.625	**6.539**	2,36	2,60	15,4	**14,0**	0,90	**2,48**
AT0000969985	**AT&S**	20,65	**21,60**	2,4	-8,7	49,5	802	**1.305**	1,79	2,30	11,5	**9,0**	0,23	**1,11**
AT0000BAWAG2	**BAWAG Group**	36,34	**41,40**	-5,5	-16,9	–	3.196	**1.200**	3,96	4,70	9,2	**7,7**	1,15	**3,16**
AT0000641352	**CA Immobilien**	28,70	**39,20**	-20,8	14,8	69,1	2.670	**255**	2,38	2,69	12,1	**10,7**	0,97	**3,38**
AT0000818802	**Do & Co**	52,30	**57,70**	-32,5	7,9	-41,1	510	**867**	1,96	3,17	26,7	**16,5**	0,00	**0,00**
AT0000652011	**Erste Group Bank**	24,54	**26,60**	-23,7	-31,1	-8,9	9.953	**7.129**	2,15	2,90	11,4	**8,5**	0,52	**2,12**
AT0000741053	**EVN**	16,14	**19,60**	-3,0	9,1	60,5	2.874	**2.292**	1,34	1,41	12,0	**11,4**	0,50	**3,10**
AT00000FACC2	**FACC**	8,56	**6,90**	-26,9	-39,8	18,1	392	**531**	-0,13	0,24	neg.	**35,7**	0,00	**0,00**
AT00000VIE62	**Flughafen Wien**	26,80	**27,20**	-29,8	-20,5	0,0	2.250	**535**	0,35	1,11	76,6	**24,1**	0,00	**0,00**
ATFREQUENT09	**Frequentis**	16,80	**20,50**	-16,0	0,0	–	223	**324**	0,99	1,09	17,0	**15,4**	0,07	**0,42**
AT0000A21KS2	**Immofinanz**	16,48	**20,80**	-30,0	-18,4	-22,5	2.032	**325**	1,24	1,49	13,3	**11,1**	0,82	**4,98**
AT000KAPSCH9	**Kapsch TrafficCom**	13,05	**15,80**	-54,5	-72,6	-64,9	170	**647**	1,19	1,43	11,0	**9,1**	0,50	**3,83**
AT0000644505	**Lenzing**	74,00	**61,30**	-14,9	-26,0	5,1	1.965	**1.898**	2,33	4,25	31,8	**17,4**	0,00	**0,00**
ATMARINOMED6	**Marinomed**	120,00	**134,60**	15,4	–	–	177	**15**	-2,32	33,90	neg.	**3,5**	0,00	**0,00**
AT0000938204	**Mayr-Melnhof Karton**	158,20	**156,00**	31,8	13,6	21,8	3.164	**2.593**	10,00	10,40	15,8	**15,2**	3,30	**2,09**
AT0000743059	**OMV**	32,36	**33,10**	-34,8	-39,8	27,8	10.578	**23.071**	2,79	4,60	11,6	**7,0**	1,80	**5,56**
AT0000APOST4	**Österreichische Post**	28,85	**26,60**	-15,9	-23,6	-13,0	1.949	**2.275**	1,91	2,05	15,1	**14,1**	1,58	**5,48**
AT0000758305	**Palfinger**	24,75	**28,30**	-11,8	-32,9	-4,0	930	**1.640**	1,78	2,30	13,9	**10,8**	0,37	**1,49**
AT0000A00XX9	**Polytec**	7,50	**8,50**	-12,3	-60,3	-1,7	165	**561**	0,59	0,95	12,7	**7,9**	0,04	**0,53**
AT0000609607	**Porr**	12,22	**15,90**	-21,3	-55,0	-55,0	353	**4.849**	1,19	1,85	10,3	**6,6**	0,00	**0,00**
AT0000606306	**Raiffeisen Bank Int.**	16,32	**19,30**	-25,1	-45,3	20,8	5.363	**5.140**	2,25	2,74	7,3	**6,0**	0,66	**4,04**
AT0000922554	**Rosenbauer**	35,70	**42,80**	-3,5	-32,4	-46,4	243	**1.011**	3,48	4,05	10,3	**8,8**	0,90	**2,52**
AT0000A0E9W5	**S&T****	19,23	**29,30**	-5,8	17,4	260,5	1.261	**1.454**	1,02	1,27	19,0	**15,4**	0,20	**1,12**
AT0000652250	**S IMMO**	15,92	**18,80**	-29,1	7,8	99,8	1.150	**196**	0,82	1,14	19,4	**14,0**	0,40	**2,51**
AT0000946652	**Schoeller-Bleckmann**	27,30	**33,00**	-45,0	-65,2	-44,9	430	**327**	0,62	1,86	44,0	**14,7**	0,40	**1,47**
AT0000785555	**Semperit**	24,95	**31,40**	117,0	8,3	-19,8	513	**939**	5,39	2,85	4,6	**8,8**	0,45	**1,80**
AT000000STR1	**Strabag**	27,45	**36,70**	-12,4	-15,7	16,8	2.816	**14.736**	3,23	3,39	8,5	**8,1**	1,10	**4,01**
AT0000720008	**Telekom Austria**	6,33	**7,50**	-12,5	-20,9	26,7	4.204	**4.574**	0,62	0,67	10,2	**9,4**	0,23	**3,63**
AT0000815402	**UBM Development**	33,80	**43,30**	-26,5	-16,8	-2,8	253	**281**	3,46	5,90	9,8	**5,7**	1,90	**5,62**
AT0000821103	**Uniqa**	6,32	**6,80**	-30,1	-26,7	-19,9	1.940	**6.300**	0,76	0,87	8,3	**7,3**	0,00	**0,00**
FR0004056851	**Valneva****	6,89	**8,20**	168,8	141,3	–	749	**287**	0,13	0,25	53,0	**27,6**	0,00	**0,00**
AT0000746409	**Verbund**	59,30	**42,40**	28,9	195,0	386,1	20.602	**3.975**	1,68	1,95	35,3	**30,4**	0,73	**1,23**
AT0000908504	**Vienna Insurance Group**	19,80	**23,90**	-22,1	-21,4	-21,9	2.534	**9.729**	2,82	3,17	7,0	**6,2**	0,95	**4,80**
AT0000937503	**voestalpine**	27,94	**23,00**	14,0	-42,7	1,5	4.988	**12.528**	1,63	2,39	17,1	**11,7**	0,28	**1,00**
AT0000827209	**Warimpex**	1,16	**1,60**	-28,6	-19,2	68,1	60	**32**	0,06	0,12	19,3	**9,7**	0,01	**0,86**
AT0000831706	**Wienerberger**	24,26	**27,00**	-4,9	28,2	48,5	2.737	**3.382**	1,89	2,22	12,8	**10,9**	0,53	**2,18**
AT0000837307	**Zumtobel**	5,97	**7,40**	-29,9	-39,7	-74,1	258	**1.104**	0,63	0,75	9,5	**8,0**	0,08	**1,34**

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, *MK=Marktkapitalisierung, **ams, S&T und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichzeitpunkt: 11. Dezember 2020

2021: Wieder auf dem Wachstumspfad

Das laufende Geschäftsjahr war auch für die S IMMO AG herausfordernd und nicht immer einfach. Doch ist das Unternehmen nach wie vor in der Gewinnzone und die Mieterlöse liegen per Q3 über Vorjahresniveau.

Mag. Ernst Vejdovszky, Vorstandsvorsitzender S IMMO AG

Herr Vejdovszky, Sie haben Ende November Ihre Q3-Zahlen veröffentlicht und trotz Krise ein positives Ergebnis erzielt. Wie zufrieden sind Sie mit den Zahlen?
Das ist immer eine Frage der Perspektive. Verglichen mit unseren Rekordergebnissen der Vorjahre gibt es natürlich Luft nach oben. Aber 2020 ist nun mal anders und in vielerlei Hinsicht eine Herausforderung. Umso mehr freut es mich, dass es auch bei unserem Q3-Ergebnis einige positive Entwicklungen gibt. Wir sind nach wie vor in der Gewinnzone und die Mieterlöse sind sogar um rund 3,7 Prozent höher als im Vorjahresquartal. Gleichzeitig trifft uns die COVID-19-Pandemie in einzelnen Bereichen, aber wir arbeiten intensiv daran, die Auswirkungen weiterhin so gering wie möglich zu halten und bereits 2021 wieder auf den Wachstumspfad zurückzukehren.

Wie lautet Ihre Strategie, diesen Wachstumspfad nächstes Jahr wieder zu erreichen?
Das geht nur gemeinsam mit einem Team, dass mit großem lokalem Know-how, Mut und Erfahrung, Trends frühzeitig erkennen und rasch auf attraktive Chancen reagieren kann. Weiters bin ich sicher, dass auch diese Krise vorübergeht. Es ist absehbar, dass auch in Österreich bald mit dem Impfen begonnen werden wird und damit die psychologischen Voraussetzungen für eine nachhaltige Erholung der Konjunktur gegeben sein werden. Bis dahin ist unsere Devise: Wir arbeiten weiter mit vollem Einsatz. Wir bewirtschaften unsere Immobilien, prüfen Akquisitionsmöglichkeiten und bereiten uns darauf vor, die kommenden Chancen zeitnah zu nutzen. Denn klar ist auch, unsere Stakeholder vertrauen darauf, dass wir als Unternehmer genau das tun und immer wieder die richtigen Schritte setzen – seit 33 Jahren.

33 Jahre – Wie ist die S IMMO eigentlich zu dem geworden, was sie heute ist? Ein börsennotiertes, erfolgreich wirtschaftendes Immobilienunternehmen mit einem Immobilienvermögen von bald 2,5 Milliarden Euro.
Die S IMMO hat 1987 mit einem überschaubaren Portfolio an österreichischen Immobilien begonnen. Zehn Jahre später haben wir das erste Objekt in Tschechien erworben. Es folgten Zukäufe in Ungarn, der Slowakei, Deutschland und später in Kroatien – außerdem Projektentwicklungen in Rumänien und Bulgarien. Wir haben Märkte immer erst dann betreten, wenn wir über ausreichend Netzwerke und lokale Expertise verfügt haben, um in dem jeweiligen Markt erfolgreich unterwegs sein zu können. Ausschlaggebend war für uns stets die EU-Mitgliedschaft der Länder, nicht zuletzt, um eine grundlegende Rechtssicherheit im gesamten Portfolio garantieren zu können. Gleichzeitig investieren wir bis heute vorwiegend in den Hauptstädten der jeweiligen Länder – mit Ausnahme von Deutschland haben wir so gut wie keine Immobilien in Sekundärstädten. In allen Märkten gibt es Teams und Experten vor Ort, die das Portfolio mit lokalem Know-how umfassend betreuen. Ein wesentlicher Erfolgsfaktor war für uns von Beginn an die Streuung unseres Portfolios, sie hat sich auch in der aktuellen Krise wieder bewährt. Ich denke, das ist bis heute unser Erfolgsgeheimnis. Wir bleiben unserer bewährten Strategie treu und sind konsequent in unseren Entscheidungen, gleichzeitig haben wir Entwicklungen dabei immer frühzeitig im Blick und wagen auch den sprichwörtlichen Blick über den Tellerrand.

Einer Ihrer Schwerpunkte liegt seit einiger Zeit in Investitionen in Grundstücke im Berliner Speckgürtel. Sind diese Investments auch weiterhin interessant?
Wir haben im Berliner Speckgürtel inzwischen rund 2,4 Millionen Quadratmeter Grundstücksfläche erworben, die sich auf über 30 Grundstücke aufteilen. Aktuell haben wir davon fünf Projekte in Bearbeitung und streben an, dort in ein bis zwei Jahren das Baurecht zu erwerben. Der Fokus bei all diesen Entwicklungen liegt auf dem Bereich Wohnen. Ich denke, gerade die jetzige Krise hat diese Investments noch interessanter werden lassen. Bei steigenden Immobilienpreisen in Berlin zieht es viele Menschen - sicher auch pandemiebedingt - mehr an den weniger verbauten Stadtrand.

www.simmoag.at

EINSCHALTUNG – FOTO: Andreas Jakwerth

ETHEREUM 2.0
Wechsel auf Proof-of-Stake

Upgrade. Nach Jahren der Entwicklung hat der Genesis-Block der Ethereum 2.0 Chain das Licht der Welt erblickt. Das wiederholt verzögerte Upgrade der zweitgrößten Kryptowährung ging am 1. Dezember problemlos über die Bühne. Die größte Änderung dabei ist der Wechsel zum sogenannten Proof-of-Stake-Konsensmechanismus. Dieser zielt darauf ab, eine energieeffizientere Methode zur Sicherung des Netzwerks bereitzustellen, indem Validatoren Ether in Smartcontracts binden, anstatt kryptografische Rätsel mit Rechenleistung zu lösen. Das ebnet den Weg für zukünftige geplante Upgrades zur Verbesserung der Skalierbarkeit. Die Vorfreude auf ETH 2 spiegelt sich auch im Ethereum-Preis wider, der von 130 Dollar zu Jahresbeginn auf derzeit über 600 Dollar stieg.

Rebranding: Facebooks Libra wird Diem

Imagewandel. Anfang Dezember gab die Libra Association, die Firma hinter Facebooks umstrittenen Stablecoin-Projekt, bekannt, ihren Namen in Diem zu ändern. Ursprünglich hätte Libra schon im Juni 2019 gelauncht werden sollen, stieß jedoch auf großen Widerstand von internationalen Regulierungsbehörden. Das Rebranding soll höchstwahrscheinlich dazu dienen, die ursprünglichen Zweifel zu zerstreuen und einen Neustart zu ermöglichen. Erst kurz davor kündigte die Libra Association nämlich an, dass sie im Jänner eine an den US-Dollar gekoppelte Version von Libra auf den Markt bringen wolle. Damit will der Verband die Regulierungsbehörden in den USA beschwichtigen. Diese waren dagegen, dass die Libra Association die volle Kontrolle über den „Währungskorb" erhält, der ursprünglich für das Projekt vorgesehen war.

DIE ZAHL DES MONATS

70%

Hungrig. In seinem jüngsten monatlichen Blockchain-Brief schätzt der Krypto-Hedgefonds Pantera Capital, dass Paypal derzeit fast 70 Prozent der neu-geminten Bitcoin aufkauft. Gemeinsam mit den Akquisitionen der Cash-App von Square erwerben allein die beiden Zahlungsdienstleister derzeit sogar mehr als 100 Prozent des neu ausgegebenen Bitcoin-Angebots. Paypal gab erst Ende Oktober bekannt, dass seine mehr als 300 Millionen aktiven Nutzer nun Bitcoin und andere Kryptowährungen über ihre Paypal-Konten kaufen, verwahren und verkaufen können. Die News von PayPal gaben auch die Intialzündung zur derzeitigen Rally, als zum Zeitpunkt der Bekanntgabe die 12.000-Dollar-Hürde gebrochen wurde. Ebenfalls argumentiert Pantera, dass der Preisanstieg aufgrund der steigenden institutionellen Nachfrage von Unternehmen wie Paypal und Square, die den Kauf von Bitcoin vereinfachen, viel nachhaltiger ist als jener von 2017.

EZB: Christine Lagarde warnt vor Stablecoins

Kritisch. In einem Ende November veröffentlichten Artikel des Magazins L'ENA hors les murs äußerte sich die EZB-Präsidentin Christine Lagarde kritisch gegenüber Kryptowährungen und Stablecoins. Eines der Hauptrisiken von Kryptowährungen sei ihrer Meinung nach ein Merkmal, das Befürworter oftmals als Vorteil erachten, nämlich dass sie ausschließlich auf Technologie beruhen und es keinen identifizierbaren Emittenten gibt. Infolgedessen, so Lagarde, leiden Kryptowährungen unter einem Mangel an Liquidität, Stabilität und Vertrauen und erfüllen daher „nicht alle Funktionen des Geldes". Während Stablecoins versuchen, diese Probleme zu beheben, stellen sie ernsthafte Risiken dar. „Ihre breite Verwendung könnte eine große Verlagerung von Bankeinlagen auf Stablecoins auslösen, was sich auf die Geschäftstätigkeit der Banken und die Übertragung der Geldpolitik auswirken kann." Lagarde sagte auch, dass Stablecoin-Emittenten, die als nicht in der Lage angesehen werden, Verluste auszugleichen, einen Run auslösen könnten. Zusätzlich bergen Stablecoins, insbesondere solche, die von globalen Technologieunternehmen unterstützt werden, auch Risiken für die Wettbewerbsfähigkeit und die technologische Autonomie in Europa. „Ihre beherrschenden Positionen können den Wettbewerb beeinträchtigen und Bedenken hinsichtlich des Datenschutzes und des Missbrauchs personenbezogener Daten aufwerfen", so Lagarde.

„Die breite Verwendung von Stablecoins könnte die Geschäftstätigkeit der Banken und die Übertragung der Geldpolitik beeinträchtigen."

Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank

Credits: Europäische Kommission; AA+W/stock.adobe.com

Jetzt kostenloses Probeheft bestellen!

... oder abonnieren und profitieren.

JA ich bestelle ein **GRATIS-Probeheft GELD-Magazin** (danach endet die Zustellung automatisch)

JA ich bestelle das **GELD-Magazin VORTEILS-ABO** für **1 Jahr** um **39 Euro** statt 59 Euro **(10 Ausgaben)**

JA ich bestelle das **GELD-Magazin ONLINE-ABO** für **1 Jahr** um **20 Euro (10 Ausgaben)**

Frau Herr Vorname | Zuname

Straße | Nummer

PLZ Ort

Telefonnummer und E-Mail-Adresse

Datum Unterschrift

Porto zahlt Empfänger

GELD | MAGAZIN

4profit Verlag GmbH
Rotenturmstraße 12/1
1010 Wien
AUSTRIA

T.: +43 / 1 / 997 17 97 - 0
F.: +43 / 1 / 997 17 97 - 97
abo @ geld-magazin.at
www.geld-magazin.at

ABO-GARANTIE: Sie können Ihr Abonnement jederzeit bis 4 Wochen vor Ablauf schriftlich kündigen und haben keine weitere Verpflichtung. Ansonsten verlängert es sich automatisch um ein weiteres Jahr zum jeweils gültigen Abopreis. Die angeführten Preise beziehen sich nur auf Abonnements im Inland. (GM)

Kryptotrends 2021

Seit Bitcoin 2009 das Licht der Welt erblickte, gab es kein Jahr, in dem die Kryptobranche nicht mit neuen Preisrekorden, Innovationen oder Skurrilitäten aufwartete. Wir werfen einen Blick darauf, was uns 2021 erwarten könnte.

MORITZ SCHUH

Bitcoin im Bullenmodus

Bitcoins November-Rally, welche den Preis an seinem Allzeithoch von 2017 kratzen ließ, könnte womöglich nur der Startschuss für noch höhere Preisniveaus geben. Vorhersagen, wo die Reise hingehen könnte, gehen wie üblich in der Kryptowelt weit auseinander. Eine der optimistischsten Prognosen lieferte dabei kürzlich ausgerechnet Tom Fitzpatrick, Managing Director der Citibank-Gruppe. Seiner Einschätzung nach besitzt Bitcoin das Potential, bis Ende 2021 einen Höchststand von 318.000 Dollar zu erreichen. Obwohl er einräumt, dass seine Vorhersage unwahrscheinlich erscheinen mag, argumentiert er, dass ein solcher Anstieg im Vergleich zu anderen Vermögenswerten, wie etwa Gold, immer noch eine schwache Rally darstellen würde. Er sieht die aktuelle Entwicklung von Bitcoin ähnlich wie jene von Gold in den 1970er-Jahren. Bevor Anfang der 1970er-Jahre strukturelle Veränderungen eingeführt wurden, wurde Gold 50 Jahre lang im Bereich zwischen 20 und 35 Dollar gehandelt. Anschließend stieg Gold jedoch sprunghaft an. Fitzpatrick sieht einen ähnlichen strukturellen Wandel im modernen Währungssystem, das eine Welt der fiskalischen Disziplinlosigkeit, der Defizite und der Inflation einleitete.

Das Jahr 2020 entpuppte sich in seinen letzten Monaten zum besten für den Kryptomarkt seit der wahnsinnig anmutenden Manie von 2017. Viele Marktbeobachter argumentieren gar, dass es sich um das erfolgreichste Jahr überhaupt handeln könnte, da das Preiswachstum dieses Mal viel stabiler und nachhaltiger erscheint. Es steht fest, dass der Markt heuer ein starkes Fundament für Krypto-Investitionen im kommenden Jahr gelegt hat. Sollten die Regierungen und Zentralbanken ihre fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen im neuen Jahr weiterhin aufrechterhalten, dann dürfte mit großer Wahrscheinlichkeit auch ein beachtlicher Teil der Liquidität für den Kryptomarkt abfallen. Doch nicht nur die Nachfrageseite, die immer mehr institutionelle Anleger und Zahlungsdienstleister anzieht, sondern auch die Entwicklung und Anwendung der Technologie lässt für 2021 weiteres Momentum erwarten.

Die großen Drei

Wirft man einen Blick auf das Kryptowährungs-Ranking anhand der einzelnen Marktkapitalisierungen, so hat sich auf den vordersten Rängen auch dieses Jahr kaum etwas verändert. An der Spitze rangiert Bitcoin mit einem Marketcap von mehr als 300 Milliarden Dollar allein auf weiter Flur, gefolgt von Ethereum mit knapp 60 Milliarden und Ripple mit etwas über 20 Milliarden. An dieser, über die letzten zwei Jahre hinweg relativ konstanten Verteilung der Marktanteile wird sich vermutlich auch in naher Zukunft nicht allzu viel verändern. Grund dafür: Institutionelle Investoren, Zahlungsdienstleister, wie Square oder PayPal, und traditionelle Finanzdienstleister, die sich langsam an die Kryptowelt heranwagen, setzen derzeit noch überwiegend auf die großen Drei. Diese Tatsache und Bitcoins Erfolg nach dem steilen Preisanstieg 2017 und dem tiefen Fall im Jahr 2018 wieder Boden gutzumachen, hat wohl auch seine Rolle als führende Kryptowährung endgültig bestätigt.

Altcoins an der Seitenlinie

Auch wenn dies im Hinblick auf Altcoins wie eine düstere Einschätzung erscheinen mag, kann man doch davon ausgehen, dass die erhöhte Liquidität von Bitcoin im nächsten Jahr wieder in den restlichen Markt durchsickern sollte. Oft haben wir in der Vergangenheit gesehen, dass Anleger während der Konsolidierungsphase nach einem starken Anstieg des Bitcoinpreises begannen, ihr Investment Richtung anderer Kryptowährungen zu diversifizieren. Auch der rasant reifende DeFi-Bereich (Decentralized Finance) weckt Hoffnungen, dass gewisse Kryptoprojekte, denen bisher von Mainstream-Investoren eher wenig Beachtung geschenkt wurde, im kommenden Jahr aufblühen könnten.

Bitcoin als Unternehmensrücklage

Ein ganz neuer Trend, der sich dieses Jahr beobachten ließ, ist, dass einzelne Unternehmen außerhalb der Kryptobranche beginnen, Bitcoin anstelle von Cash als Rücklagen in ihren Bilanzen zu halten. Am meisten Aufmerksamkeit erregte diesbezüglich wohl die Business-Intelligence Firma Microstrategy, die im August und September rund 38.250 Bitcoin zu einem durchschnittlichen Kaufpreis von 11.111 Dollar erwarb. Die Strategie ging auf: Bisher machte das Unternehmen, welches durch sein operatives Geschäft dieses Jahr knappe 80 Millionen Ge-

Credit: beigestellt

winn macht, einen Bitcoin-Profit von mehr als 230 Millionen Dollar. Sobald der Kryptoprimus wieder über sein ehemaliges Allzeithoch von 20.000 Dollar hinausschießt, dürfte sich das lang kursierende Bubble-Narrativ wohl endgültig verabschieden und immer mehr Betriebe dem Beispiel von Microstrategy folgen. Zu Beginn ist davon auszugehen, dass es sich dabei zwar überwiegend um andere Silicon Valley-Unternehmen handelt, deren CEOs Krypto-Befürworter sind, doch auch das Bitcoin-Engagement von Hedgefonds, Finanzdienstleistern und Banken könnte damit einen weiteren Schub erhalten.

Staking gegen Niedrigzins

Staking, also die zinstragende Veranlagung, welche viele kleinere Kryptowährungen bereits jetzt schon anbieten, wird im Jahr 2021 wohl ganz neue Dimensionen erreichen. Mit dem noch Ende 2020 stattfindenden Launch von Ethereum 2.0 und der damit verbundenen Migration zu einem Proof-of-Stake Konsensmechanismus wird Staking erstmalig für eine der großen Kryptowährungen möglich. Das erlaubt einer ganz neuen Investorengruppe die einfache zinstragende Veranlagung von Kryptowährungen. Das wird weitere neue Nutzer und Unternehmen anziehen und für frische Innovationsschübe sorgen.

NFTs erobern den Markt

Ein weiterer Bereich des Kryptosektors, dem bisweilen wenig Beachtung geschenkt wurde, scharrt schon in den Startlöcher,n sein Potential im kommenden Jahr zu entfalten. Sogenannte „Non-Fungible-Token“ oder kurz NFTs sind limitierte oder unikate Kryptosammelobjekte, die als einer der wichtigsten Bausteine der neuen, blockchaingestützen digitalen Wirtschaft angesehen werden. Dabei handelt es sich um digitale Güter, wie Gaming-Items und digitale Kunstwerke, aber auch um Anwendungen mit Bezug zur analogen Welt, wie digitale Identitäten, Lizenzen oder Zertifikate. Zu Beginn des Jahres war der Markt für NFTs mit knappen 100 Millionen Dollar noch relativ überschaubar, doch rückte dieser 2020 immer mehr in den Fokus einer breiten Anlegerschicht. Erst Ende November sorgte beispielsweise das rein digital existierende Krypto-Kunstwerk „EthBoy“ von den Künstlern Trevor Jones und Alotta Money für Aufsehen, als es für einen Rekordpreis von 260 ETH oder umgerechnet knapp 140.000 Dollar den Besitzer wechselte. Dieser Trend wird sich wohl auch 2021 weiter fortsetzen, denn große Verkäufe wie diese erregen Aufmerksamkeit – und Aufmerksamkeit führt zu immer höherpreisigen Verkäufen.

DeFi wird erwachsen

Decentralized Finance – was im Jahr 2020 noch wie eine radikale und komplizierte Alternative zu traditionellen Finanzprodukten anmutete, könnte sich im Jahr 2021 zu einem ernstzunehmenden Marktsegment entwickeln, das nicht nur von Privaten, sondern auch von Banken und Unternehmen genutzt wird. Die disruptive Sichtweise, die – wie ehemals auch Kryptowährungen – darauf abzielt, traditionelle Finanzdienstleister zu ersetzen, wird sich in den nächsten Jahren vermutlich hin zu einer symbiotischen Integration entwickeln. Komplettlösungen, die eine Reihe von DeFi-Dienstleistungen anbieten, werden sich dabei wohl Schritt für Schritt in der Finanzbranche einschleichen und ganze neue Geschäftsfelder eröffnen. Banken können und werden diesen Markt, der innerhalb dieses Jahres von 675 Millionen auf über 13 Milliarden Dollar anwuchs, einfach nicht mehr ignorieren.

Ereignisreiches Jahr in Sicht

Zusammenfassend lässt sich prognostizieren, dass sich das kommende Jahr für den Kryptosektor wohl kaum ereignisloser gestalten wird, als das 2020 der Fall war. Bitcoins neuer Anlauf auf sein ehemaliges Allzeithoch könnte uns in Anbetracht des dieses Jahr halbierten Blockrewards ganz neue Preisniveaus bescheren und damit neben frischem Kapital auch viel Aufmerksamkeit auf die Branche lenken. Das könnte 2021 endlich Möglichkeiten eröffnen, die zahlreichen ausgereiften Anwendungen von NFTs bis DeFi aus ihrem Nerd-Eck zu holen und in reale Geschäftsprozesse zu integrieren. ‹

Das Krypto-Kunstwerk „EthBoy“ von Trevor Jones und Alotta Money zeigt den Ethereum-Gründer Vitalik Buterin als mittelalterlichen Harlequin auf einem Samtstuhl. Der NFT erzielte Ende November einen Rekordverkaufswert von 260 ETH (~110.000 Euro).

„Bei Bitcoin geht es um undenkbare Rallyes, gefolgt von schmerzhaften Korrekturen.“

Tom Fitzpatrick, Managing Director Citibank-Group

UBM DEVELOPMENT
Verkauf des F.A.Z.-Towers

Frankfurt. Über eineinhalb Jahre vor Fertigstellung verkaufte UBM Development das neue Headquarter der Frankfurter Allgemeinen Zeitung (F.A.Z.) in Frankfurt am Main um 196 Millionen Euro an die HanseMerkur Grundvermögen AG. „Der F.A.Z.-Tower beweist, die Nachfrage nach erstklassigen Büroimmobilien in europäischen Metropolen ist trotz Pandemie ungebrochen“, kommentiert Thomas Winkler, CEO der UBM Development den Verkauf. Nach Zalando und Scout24 entwickelt UBM mit dem F.A.Z.-Tower innerhalb kürzester Zeit das dritte Headquarter für ein namhaftes deutsches Unternehmen. Das neue Headquarter der F.A.Z. wird über 60 Meter in die Höhe ragen und auf 18 Etagen eine oberirdische Bruttogrundfläche von 27.300 m² bieten.

Gewerbeimmobilien 2021: Erholung in Aussicht

Anstieg um fünf bis zehn Prozent. Trotz der durch die Covid-19-Pandemie ausgelösten schwerwiegenden Auswirkungen auf die Wirtschaft ist der gewerbliche Immobilienmarkt in Europa für eine Erholung gut positioniert. Das Investitionsvolumen dürfte bis 2022 wieder auf ein ähnliches Niveau steigen wie vor der Pandemie. So die Analyse von CBRE, dem national wie international führenden Immobilienberater, im aktuellen EMEA Real Estate Market Outlook 2021. Die Gesamtinvestitionen in gewerbliche Immobilien werden in Europa im Jahr 2020 zwar um 25 Prozent sinken, allerding 2021 wieder um fünf bis zehn Prozent steigen. Im zweiten Halbjahr 2022 sollte das Investmentvolumen wieder auf dem Niveau wie vor der Pandemie sein, vorausgesetzt, der Zeitplan für die Impfungen kann gehalten werden.

DIE ZAHL DES MONATS

0,9%

Niedrige Zinsen. Die Corona-Pandemie hat dem Wunsch nach Wohneigentum bisher keinen Abbruch getan, im Gegenteil. „Vielen Österreichern konnten wir auch in diesem schwierigen Pandemiejahr den Weg ins eigene Zuhause ebnen“, sagt Andreas Luschnig, der die Interhyp-Niederlassung in Österreich in Wien leitet. Bei rund 50 Bankpartnern konnte für beinahe jeden Kunden das optimale Finanzierungsprodukt gefunden werden. Trotz Corona steigerte sich das Finanzierungsvolumen gegenüber 2019 vehement. Wie die Auswertung der Angebote von rund 50 österreichischen Banken zeigt, liegen die Konditionen für zehnjährige Fixzinsdarlehen bei 30-jähriger Laufzeit und einem Kreditbetrag von 300.000 Euro im Mittel weiterhin bei 0,8 Prozent nominal (effektiv 1,1%), Bestzinssätze finden sich wie im November bei 0,6 Prozent (effektiv 0,9%).

Gartenpark Korneuburg: 260 Wohnungen plus Ärztezentrum

13.400 Quadratmeter. In 15 Minuten Entfernung von der Wiener Innenstadt entsteht derzeit der Gartenpark Korneuburg. Das Ensemble aus fünf Stadtvillen wird voraussichtlich im Dezember 2021 fertig. Neben Mietwohnungen bietet der Gartenpark zwei Besonderheiten: ein integriertes Ärztezentrum sowie möblierte Appartements zur flexiblen temporären Nutzung. Insgesamt entstehen 260 klimatisierte Wohneinheiten mit 30 bis 160 m² Fläche – darunter 128 Mietwohnungen, 8 Penthäuser sowie 124 sogenannte komfortfertige Wohnungen. Letztere sind für Jene gedacht, die aus beruflichen oder privaten Gründen zeitweise in der Nähe Wiens unterkommen wollen. Die hochwertig ausgestatteten Appartements sind schnell, unkompliziert und unbürokratisch verfügbar. Rund 300 flexible PKW-Stellplätze stehen für Bewohner des Gartenparks, die Bevölkerung sowie Berufspendler zur Verfügung. Zur Anlage gehören außerdem 13 Swimming Pools.

Zudem wird eines der größten Ärztezentren Ostösterreichs in den Gartenpark einziehen. Es vereint auf einer Gesamtfläche von rund 2500 m² Top-Mediziner unterschiedlicher Fachrichtungen – mit einer exzellenten technischen Ausstattung und einem gemeinsamen Management. Weitere Gesundheitsdienstleister, Gastronomie und Gewerbe komplettieren die Rundumversorgung. Bauherr ist Wiener Komfortwohnungen, der auf jahrzehntelange Erfahrung in der Entwicklung und Realisierung hochwertiger Wohnimmobilien zurückgreifen kann.

Credits: Gartenpark Korneuburg: ZOOMVP, F.A.Z.-Tower: Eike Becker Architekten

Blick in die Zukunft: „Mehr Mut soll Ängstlichkeit ersetzen“

„Betongold“ hat immer Saison, das gilt nicht zuletzt in Zeiten von Corona. Warum Immobilien auch weiterhin gute Anlagechancen bieten, erklärt der trivium-Experte Walter Gartlgruber.

Walter Gartlgruber, Geschäftsführer und Mitbegründer von trivium

Investments in Sachwerte wie Immobilien gelten als krisenresistent und erfreuen sich hoher Beliebtheit. Es gibt aber auch „Unkenrufe“, dass den Anlegern auf kurz oder lang das Kapital ausgehen wird …
Dieser Argumentation kann ich in keinster Weise folgen. Auch bisher war es nicht die breite Masse der Bevölkerung, die in Wohnungen, Grundstücke etc. investiert hat. Wer es sich aber leisten kann, wird auch weiterhin solche Veranlagungen tätigen. Das Geld wird also für dieses Segment nicht knapp werden. Hinzufügen möchte ich: Beim anhaltend niedrigen Zinsniveau und den explodierenden Staatsverschuldungen ist es unsinnig etwa Staatsanleihen zu kaufen. Besser ist es jedenfalls, in Immobilien zu investieren.

Welche Möglichkeiten stehen hierfür bei trivium zur Verfügung?
Wir sind spezialisiert auf die Restrukturierung und Entwicklung von Wohn- und Gewerbeimmobilien in Österreich, Deutschland und den angrenzenden Nachbarstaaten. Auch Hotelprojekte finden sich im Portfolio. Die Kunden von trivium sind vermögende Privatpersonen, Unternehmen, Privatstiftungen, Family Offices und Institutionelle, denen ein vollständiges Paket an immobilienspezifischen Dienstleistungen angeboten wird. Unser Ziel ist es, gute Renditen mit einem optimalen Risiko/Returnverhältnis zu erwirtschaften.

Mit welchen Renditen, Investitionssummen und welchem Anlagehorizont kann man rechnen?
Bei Vorsorge- und Anlagewohnungen kann man ungefähr mit einer Eigenkapitalquote von 20 bis 30 Prozent rechnen. Für eine günstige Wohnung würde ein Anleger somit 30.000 bis 40.000 Euro benötigen. Die Rendite auf die Wohnung kann man mit 3 bis 3,5 Prozent ansetzen. Bei Entwicklungsprojekten sind mindestens 100.000 Euro zu veranschlagen, wobei wir bei einem Anlagehorizont rund um vier Jahren eine Rendite von zehn Prozent per anno anvisieren. Die Rendite ist hier natürlich sehr vom jeweiligen Projekt abhängig und kann dementsprechend unterschiedlich ausfallen.

Wie hat nun Corona Ihr Geschäft beeinflusst?
Wir sind erfreulicherweise nahezu ausverkauft! Nach dem ersten Lock Down wurden einige Wohnungen zurückgegeben, die wir aber sofort wieder weiterverkaufen konnten. Hierbei sehen wir unglaubliches Interesse der Investoren. Bei Reihenhäusern und Grundstücken ist die Nachfrage weiterhin stark und der Preisanstieg noch größer als bei Wohnungen. Im Gewerbebereich präsentiert sich das Bild differenzierter, aber alle Mieter haben während des ersten Shut Downs verlässlich weiterbezahlt. Wobei ich hinzufügen möchte, dass wir nie in „Hochglanz-Projekte“ investiert haben, also nicht in Shopping-Center oder riesige Bürohaus-Wolkenkratzer mit internationalen Mietern. Stattdessen setzen wir konsequent auf Supermärkte, Fachmarktzentren oder kleinflächigere Büroprojekte. Ein Strategie, die sich bezahlt gemacht hat.

Könnte es aufgrund der Pandemie zu Problemen im Hotel-Segment kommen?
Wir haben während der Krise sogar zwei Langfristverträge in diesem Sektor unterschrieben. Ich meine, dass internationale Hotel-Ketten die Krise als Chance nützen wollen und versuchen werden, ihren Marktanteil zu erweitern. In der Branche wird es schon ordentlich „rütteln“, was kleinere und schwächere Hotelentwickler vielleicht nicht stemmen können. Wir sind aber gut gerüstet und positiv gestimmt. Wobei ich mir generell mehr optimistische Gedanken gegenüber den negativen Stimmen wünsche. Mehr Mut statt Ängstlichkeit! Ich gebe ein Beispiel: Es ist gut möglich, dass Flugverkehr und Tourismus unter Umweltbedenken leiden werden. Es ist aber genauso gut möglich, dass der Tourismus gestärkt aus Corona hervorgehen wird. Nach dem Motto: Wir waren sehr lange eingesperrt. Wenn wir dürfen, werden wir erst recht die Reisekoffer packen!

www.trivium-group.com

EINSCHALTUNG – FOTO: beigestellt

Weitere Kurserholung

Immobilienaktien sind Nachzügler bei der Markterholung. Wem ein Investment in Einzelaktien zu riskant ist, kann gemütlich auf Immobilienaktienfonds setzen. Es winken langfristige Renditen von rund fünf Prozent.

MARIO FRANZIN

> „Die Pandemie hat keine neuen Trends geschaffen, sondern nun bereits bestehende strukturelle Trends verstärkt."
>
> Guy Barnard, Immobilienfondsmanager bei Janus Henderson

In der vergangenen Ausgabe des GELD-Magazins stellten wir Immobilienaktien offenen Immobilienfonds gegenüber. Während die Immobilienaktien längerfristig deutlich höhere Kurschancen aufweisen aber kurzfristig auch höhere Kursschwankungen, stellen offene Immobilienfonds eine direkte Beteiligung an einem unverschuldeten Immobilienportfolio dar. Die Renditen sind hier mit etwa ein bis zwei Prozent p.a. gering, dafür sehr konstant. Zwischen diesen beiden „Extremen" liegen Immobilienaktienfonds. Mit ihnen kauft man ein Portfolio von rund 30 bis 50 Immobilienaktien, deren Auswahl aktiv gemanagt wird – mit Ausnahme bei Index-ETFs. Die langfristigen Renditen guter Immobilienaktienfonds liegen bei rund fünf Prozent p.a. (siehe Tabelle unten).

Bei der Wahl von Immobilien-Aktienfonds kann man zwischen global agierenden wählen, die regionale Ineffizienzen nützen können und jenen, die ausschließlich in Europa veranlagen. Letztere weisen aufgrund des fehlenden Fremdwährungsexposures ein etwas geringeres Risikoprofil auf.

Segmente in der Coronakrise

Betrachtet man sich die Ein-Jahres-Performance der Immobilienaktienfonds, so liegen sie im ein- bzw. knapp zweistelligen Prozentbereich im Minus. Das ist mehreren Faktoren geschuldet: Zum einen ist der Hotelbereich durch die Einschränkung der Reisefreiheit stark in Mitleidenschaft gezogen worden, bei Gewerbeimmobilien mussten zum Teil Mietreduktionen gewährt werden, Büroimmobilien hielten sich trotz dem zwischenzeitlichen Trend zu verstärktem Homeoffice relativ stabil und Wohnimmobilien profitierten gar durch die höhere Nachfrage nach Investments – aufgrund der niedrigen Zinsen und der stabilen Cash Flows durch die Mieteinnahmen. So kletterte z.B. der Aktienkurs von LEG Immobilien in Jahresfrist um 16,5 Prozent, Deutsche Wohnen und Vonovia sogar um knapp 20 Prozent.

Guter Einstiegszeitpunkt

Für ein derzeitiges Investment in Immobilienaktienfonds sprechen mehrere Gründe: Erstens stellen Immobilien reale Werte dar. Auch wenn es zwischenzeitig zu Kursschwankungen kommt, steigt der Wert von Immobilien langfristig gesehen immer – schon deshalb, weil Mieten einer Inflationsanpassung unterliegen. Gleichzeitig dürfte die Nachfrage hoch bleiben, weil die anhaltend mageren Renditen auf den Anleihenmärkten nach alternativen Geldanlagen förmlich schreien. Im Gegensatz zu Anleihen, die Renditen aus Kuponzahlungen nur mehr generieren, sofern man mehr oder we-

DIE BESTEN AKTIENFONDS IMMOBILIEN EUROPA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 J.p.a.	5 J.p.a.	TER
LU0088927925	Janus Henderson Pan Europ. Prop. Equities Fund	462 Mio.€	-3,4 %	7,7 %	**5,2 %**	1,89 %
IE00BSJCQV56	SPDR FTSE EPRA Eur. ex UK Real Est. UCITS ETF	66 Mio.€	-7,7 %	3,3 %	**5,0 %**	0,30 %
IE00B5N9RL80	BMO European Real Estate Securities Fund	51 Mio.€	-6,3 %	5,1 %	**3,0 %**	2,04 %
AT0000500285	Wiener Privatbank European Property	14 Mio.€	-10,8 %	2,3 %	**2,7 %**	1,90 %
LU0216736503	AXA WF - Fram. Europe Real Estate Securities	573 Mio.€	-7,7 %	3,7 %	**1,8 %**	1,74 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach bester Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio, Stichzeitpunkt: 2. Dezember 2020

DIE BESTEN AKTIENFONDS IMMOBILIEN GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 J.P.A.	5 J.P.A.	TER
LU0209137388	Janus Henderson Global Property Equities Fund	639 Mio.€	-11,8 %	6,7 %	**4,4 %**	1,88 %
DE0009763276	Ve-RI Listed Real Estate	29 Mio.€	-13,0 %	3,7 %	**3,2 %**	1,81 %
LU0705260189	Nordea 1 - Global Real Estate Fund	668 Mio.€	-12,8 %	4,3 %	**3,0 %**	1,86 %
BE0166979428	KBC Select Immo - World Plus	78 Mio.€	-11,9 %	4,1 %	**2,5 %**	1,69 %
LU0224508324	Schroder ISF Global Cities Real Estate	247 Mio.€	-12,0 %	4,2 %	**2,1 %**	1,84 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach bester Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio, Stichzeitpunkt: 2. Dezember 2020

Credits: beigestellt, stock.adobe.com/Robert Kneschke

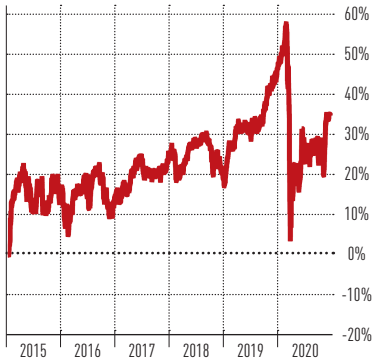
niger Bonitätsrisiken in Kauf nimmt, liefern Immobilien stabile Cash Flows aus Mieterträgen. Hier spielt zwar z.B. im Gewerbe- und Bürobereich auch die Bonität der Mieter eine gewisse Rolle, jedoch verteilt sich das Risiko auf viele Mieter je Gebäude – und Diversifikation reduziert das Risiko immer.

Abflauen der Coronakrise

Die Coronakrise wird nicht ewig dauern. Bis eine uneingeschränkte Bewegungsmöglichkeit (v.a. Reisefreiheit) wieder möglich sein wird, werden zwar noch viele Monate ins Land ziehen, doch wichtig ist das zumindestens stärker werdende Licht am Ende des Tunnels. Guy Barnard, Fondsmanager und seit 2014 Co-Head of Global Property Equities bei Janus Henderson Investors, beobachtete die Polarisierung der Immobilienmärkte – weniger regional als besonders stark in den einzelnen Sektoren. „Wir sehen, dass die Corona-Pandemie kaum neue Trends generiert hat als bereits sich vorher abzeichnende Trends verstärkte." Das gilt z.B. für die Reduktion von Einzelhandelsflächen zugunsten des Onlinehandels. Letzterer benötigt aber wiederum mehr Logistikimmobilien, die stark nachgefragt sind. Lukrative Investments fand Barnard im Sommer aber auch im Bereich der Büroimmobilien. Am Höhepunkt der Pandemie wurden die Aktienkurse von Büroanbietern ungerechtfertigt stark abgestraft, da die Befürchtung bestand, dass viele Firmen Homeoffice-Lösungen beibehalten werden und damit weniger Bürofläche benötigen. Das dürfte aber so nicht eintreten, da persönliche Treffen im Büro die Zusammenarbeit, die Kreativität und auch die mentale Gesundheit wesentlich fördern. Deshalb stockte Barnard im Sommer im Bereich Büros aber auch bei Hotels auf. Bei letzteren fielen die Preisrückgänge einfach zu stark aus. Mittelfristig wird auch hier das Geschäft wieder intakt sein und schöne Kursgewinne ermöglichen. Wichtig ist in diesem Segment jedoch, nur auf finanzkräftige Unternehmen zu setzen, die die Krise unbeschadet überstehen können.

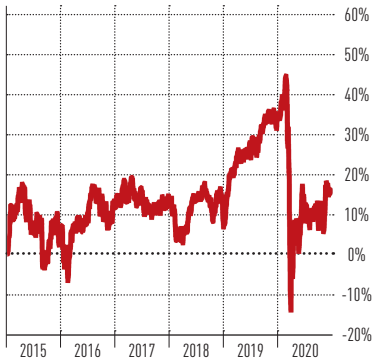
Seit Anfang Oktober profitiert der Immobilienmarkt von den Vakzin-News und es setzte die erste Sektorenrotation ein. Die Aktienkurse von zahlreichen Immobiliengesellschaften erholten sich bereits um etwa 20 Prozent. Während in einigen Segmenten das weitere Kurspotenzial begrenzt ist, sollte nun der Schwerpunkt auf Immobilien liegen, die besonders von anhaltenden strukturellen Trends profitieren – wie z.B. Logistik-Immobilien, Data-Centers oder auch Immobilien im Bildungsbereich. So werden mit den richtigen Immobilien-Aktienfonds 2021 wieder schöne Renditen zu erwarten sein. ‹

Immobilienaktien Europa



Bei den Immoaktienfonds Europa sollte man längerfristig investieren. Sie können sich zeitweise der Börsenstimmung nicht entziehen.

Immobilienaktien Global



Bei den globalen Immoaktienfonds hat vor allem der starke Euro die Performance (in Euro gerechnet) etwas geschmälert.

Immobilien-Aktienfonds

Vorteile:

- Gute Diversifikation über Märkte und Segmente
- Höhere Renditen duch günstige Finanzierungen
- Hohe Liquidität bei Käufen und Verkäufen

Nachteile:

- Martkabhängige Kusentwicklungen
- Kaufspesen und Verwaltungskosten

Pensionskassen: Neue Service-Leistung

Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbandes der Pensionskassen

Persönliche Anlaufstelle. Als neue Service-Einrichtung bieten die österreichischen Pensionskassen ab sofort eine unabhängige Ombudsstelle an. Geleitet wird sie von Ernst Klicka, einem erfahrenen Juristen. Zuletzt war er Geschäftsführer des Markenartikel-Verbandes. Im Falle einer Beschwerde eines Leistungs- bzw. Anwartschaftsberechtigten soll der Ombudsmann dieses Anliegen unabhängig, neutral und vertraulich prüfen. Ziel ist es stets, einen Lösungsvorschlag zu erarbeiten und eine gütliche Einigung zu erreichen. „Mit der Einsetzung eines unabhängigen Ombudsmannes bieten wir nun eine zusätzliche, persönliche Anlaufstelle für manch besonders erklärungsbedürftigen Fall an“, erklärt Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbandes der Pensionskassen. Übrigens: Für Kunden ist die Einsicht in die geschäftliche Gebarung ihrer Pensionskasse gesetzlich verankert. Dazu gehört das Recht, die Hauptversammlung zu besuchen und dort Fragen zu stellen, Vertreter der Kunden und der Pensionisten in den Aufsichtsrat zu entsenden. Sowie die Möglichkeit, auch in den Veranlagungsbeiräten vertreten zu sein, welche die strategischen Entscheidungen zur Veranlagung des Pensionsvermögens begleiten.

DIE ZAHL DES MONATS

100.000.000.000

„Erpressungsangriffe“ nehmen zu. Die Gefahr von Cyber-Attacken wächst weiterhin rasant und ist auch für die Versicherungsindustrie zu einem ernstzunehmenden Faktor geworden: Allein in den letzten vier Jahren hat sich nämlich die Zahl der Cyberschäden rund verzehnfacht. Das geht aus einer aktuellen Studie des Unternehmensversicherers Allianz Global Corporate & Specialty hervor, die mehr als 1700 Cyber-Versicherungsfälle zwischen 2015 und 2020 unter die Lupe genommen hat. Besonders im Trend liegen dabei raffinierte Erpressungsangriffe auf größere Unternehmen (hier werden immense Summen gefordert, um die Betroffenen wieder von den Folgen der Cyber-Attacken zu befreien). So wurden im vergangenen Jahr weltweit fast eine halbe Million solcher „Lösegeldvorfälle“ gemeldet, deren Bewältigung in Summe mehr als unglaubliche 100 Milliarden Euro gekostet hat. Sorgen bereitet auch die zunehmende Kommerzialisierung der Angriffe, High-End-Hacking-Tools sind im Darknet mittlerweile auf breiter Basis verfügbar. Immer öfter verkaufen Kriminelle also Malware an andere Angreifer. Klar ist auch in Zeiten der Corona-Krise: Die Verlagerung zahlreicher Geschäftsaktivitäten in den digitalen Raum bietet der Cyber-Kriminalität noch mehr Angriffsoptionen als bisher.

PREIS-LEISTUNG
Allianz wird ausgezeichnet

Gesamtsieger. Welche Versicherer konnten 2020 das beste Preis-Leistungs-Verhältnis aufweisen? Laut den AssCompact Awards war das die Allianz in den Sparten Betriebliche Altersvorsorge und Kfz, Uniqa in der Gewerbeversicherung und die ARAG in der Rechtsschutzversicherung. Zählt man die Scores aller vier Sparten zusammen, geht die Allianz als Siegerin hervor. Sie gewinnt mit einem Gesamtergebnis von 114,2 vor der Zurich mit 111,0 und der Wiener Städtischen mit 83,2. Das Preis-Leistungs-Verhältnis hat bei den Versicherungs-Vermittlern einen sehr hohen Stellenwert. Die Scores für die Awards ergeben sich daraus, wie die befragten Vermittler Preis und Leistung in den unterschiedlichen Sparten gewichtet haben.

VIG: Löger rückt in den Vorstand

Hartwig Löger, ehemaliger Finanzminister

Versicherungs-Profi. Hartwig Löger wird mit Jahreswechsel zum Mitglied des Vorstandes der Vienna Insurance Group (VIG) bestellt. Der gebürtige Steirer hat 1985 in der Versicherungsbranche im Maklergeschäft begonnen. Nach Abschluss des Universitätslehrgangs für Versicherungswirtschaft an der WU Wien wechselte er 1989 als Verkaufsleiter zur Allianz in der Steiermark. Von 1997 bis 2002 war er Vertriebsleiter bei der DONAU Versicherung. Es folgten mehrere Führungspositionen in der Uniqa Gruppe, zuletzt als Vorstandsvorsitzender der Uniqa Österreich AG bis Ende November 2017. Von Dezember 2017 bis Juni 2019 war Löger Finanzminister der Republik Österreich, vor allem in dieser Funktion wurde er der breiten Öffentlichkeit bekannt. Seit Juli 2019 ist er geschäftsführender Gesellschafter der V.I.P. Consulting Unternehmensberatung, wo er auch im Rahmen eines Beratervertrages mit dem Wiener Städtischen Versicherungsverein (VIG-Haupteigentümer) für die VIG-Gruppe tätig ist.

Credits: beigestellt/Archiv

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

Allianz

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

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2016	2017	2018	2019	YTD	p.a. (seit Start)
Dachfonds								
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	5,0 %	2,8 %	-3,3 %	5,9 %	1,7 %	**4,0 %**
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	5,0 %	3,3 %	-4,5 %	9,5 %	3,1 %	**4,4 %**
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	4,4 %	7,1 %	-8,0 %	13,4 %	6,8 %	**4,1 %**
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,6 %	7,3 %	-8,0 %	19,2 %	7,3 %	**4,1 %**
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	7,8 %	9,4 %	-10,3 %	25,2 %	9,3 %	**1,6 %**
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	4,4 %	5,7 %	-7,5 %	15,2 %	7,3 %	**3,9 %**
Einzelfonds								
	Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	3,0 %	-1,2 %	0,4 %	3,8 %	3,5 %	**3,9 %**
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	7,3 %	1,9 %	-0,8 %	6,5 %	1,9 %	**4,9 %**
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	1,9 %	4,6 %	-1,5 %	7,9 %	-0,7 %	**5,0 %**
	Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	21,5 %	10,6 %	-10,1 %	34,4 %	-26,6 %	**3,4 %**
	Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	-3,8 %	7,7 %	-11,7 %	30,0 %	-5,9 %	**-0,4 %**
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	11,0 %	-7,5 %	1,5 %	16,6 %	0,3 %	**3,9 %**
	Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-0,1 %	-0,6 %	-2,8 %	3,3 %	1,6 %	**3,4 %**
	Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	12,7 %	32,8 %	-17,6 %	18,7 %	-16,5 %	**4,2 %**

UNIQA

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

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

Mindestanlagesumme Einmalerlag: 3.634,– Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 37,– Euro, Vertriebspartner: Berater der UNIQA Versicherungen AG, Raiffeisen Bankensektor, unabhängige Makler. Vier Vermögensverwaltungen, in Summe sechzehn gemanagte Portefeuilles, unabhängige Fondsselektion aus einem Bestand von über 300 Fonds der renommiertesten Kapitalanlagegesellschaften.

WIENER STÄDTISCHE VIENNA INSURANCE GROUP

WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG
Vienna Insurance Group
1010 Wien, Schottenring 30
Hotline: 050 350 351
www.wienerstaedtische.at

Portfolios								
	WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	3,1 %	6,2 %	-6,7 %	11,9 %	5,5 %	**3,9 %** (15.07.03)
	WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	3,3 %	10,2 %	-10,0 %	16,6 %	7,5 %	**4,0 %** (15.07.03)
	WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	7,1 %	7,6 %	-9,0 %	23,8 %	3,2 %	**5,2 %** (15.07.03)
	RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	-3,8 %	13,2 %	-12,3 %	15,6 %	-2,8 %	**1,2 %** (17.01.00)
	RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	1,3 %	7,2 %	-7,0 %	13,3 %	0,7 %	**4,2 %** (02.04.12)

Mindestanlagesumme Einmalerlag: 3.000,– Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 50,– Euro.

GENERALI

Generali Versicherung AG
1011 Wien, Landskrongasse 1–3
Tel.: +43 1/534 01-0
Fax: +43 1/534 01-4113
www.generali.at

Portfolios (Kurse)		31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.11.2020
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,19 €	17,71 €	17,86 €	17,20 €	18,37 €	**18,30 €**
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	16,79 €	17,51 €	18,00 €	16,92 €	18,94 €	**18,99 €**
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	15,98 €	16,84 €	17,62 €	16,16 €	18,96 €	**19,03 €**
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	11,33 €	12,03 €	12,77 €	11,44 €	14,04 €	**13,99 €**
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	11,73 €	12,07 €	12,17 €	11,72 €	12,52 €	**12,52 €**
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	10,63 €	11,08 €	11,38 €	11,72 €	11,99 €	**12,02 €**
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	9,95 €	10,46 €	10,96 €	10,05 €	11,79 €	**11,84 €**
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	8,51 €	9,03 €	9,59 €	8,59 €	10,54 €	**10,50 €**

alle Angaben ohne Gewähr, Stichzeitpunkt: 30. November 2020

Das Beste aus beiden Welten

Hohe Kosten und Nullzinsen setzen den Lebensversicherungsprodukten zu. Nun wollen die Assekuranzen mit hybriden Produkten der gebeutelten Lebensversicherung wieder auf die Beine helfen. Kann das funktionieren?

CHRISTIAN SEC

Mehr als die Hälfte der Bevölkerung macht sich über eine drohende Pensionslücke Sorgen und zwei von drei Österreichern gehen davon aus, dass sich der Lebensstandard in der Pension verschlechtern wird, wie der neueste Allianz-Vorsorge-Barometer in Österreich zeigt. Nichtsdestotrotz wirkt sich die Sorge nicht automatisch positiv auf die Bereitschaft aus, in längerfristige Vorsorge zu investieren. „Lieber will man das Geld für die ziemlich ungewiss erscheinende nahe Zukunft verfügbar halten", so Silke Zettl, Head of Market Management der Allianz Österreich. Dies jedoch kann fatale Folgen für den Ruhestand haben. Die Durchschnittspension betrug in Österreich im Jahr 2018 gerade einmal 1.355 Euro pro Monat, wobei Männer auf eine höhere Durchschnittssumme kommen, Frauen auf eine deutlich niedrigere. Trotzdem sind weniger Menschen als je zuvor bereit, eine Lebensversicherung abzuschließen. Das Prämienvolumen fiel in Österreich zwischen 2014 und 2019 von 6,75 Milliarden auf 5,5 Milliarden Euro. Gerade im Bereich der Kapitalversicherung (2017: -24,1%, Quelle VVO) und im Rentenbereich (2017: -19,5%, Quelle VVO) ging es im polizzierten Neugeschäft steil bergab. Dabei wäre das Marktpotential für Lebensversicherungen noch immer sehr groß, wie Klaus Wallner, CFO der Generali Österreich, erklärt: „Wir haben in Österreich in Summe eine deutlich geringere Durchdringung bei Lebensversicherungsprodukten als im restlichen Europa."

Gezillmert, ungezillmert

Gründe für die Krise der Lebensversicherungen gibt es viele. Da ist zum einen die anhaltende Niedrigzinsphase. Die Höchstgrenze des Garantiezinssatzes liegt mittlerweile bei 0,5 Prozent. Auch die vierprozentige Versicherungssteuer, die mit jeder Prämienzahlung fällig wird und sich negativ auf die Performance auswirkt, ist nicht gerade eine Werbung für das krisengebeutelte LV-Geschäft. Die Wiener Städtische fordert daher von der Regierung eine Reduktion der Versicherungssteuer auf zwei Prozent, sowie eine gänzliche Steuerfreiheit für Lebensversicherungen mit nachhaltiger Veranlagung. Zum Vergleich: Lebensversicherungen sind in Deutschland von der Versicherungssteuer befreit. Ein weiterer Punkt betrifft die Abschlusskosten. Hier unterscheiden die Versicherungen zwischen gezillmerten und ungezillmerten Produkten. Benannt nach dem Finanzmathematiker August Zillmer werden bei den gezillmerten Produkten die Abschlusskosten zu Beginn der Laufzeit – verteilt über die ersten fünf Jahre – abgezogen, was zur Folge hat, dass ein großer Teil des Zinseszinseffektes verloren geht. Bei ungezillmerten Verträgen werden diese über die gesamte Laufzeit verteilt. Eine Studie des österreichischen Fintechs Fynup zeigt, dass bei gezillmerten Fondspolizzen durchschnittlich 15,4 Jahre lang die gesamten Renditen durch Kosten und Steuern aufgebraucht werden. 20 Prozent aller untersuchten gezillmerten Anlagen schaffen es in 30 Jahren nicht einmal, die Inflation auszugleichen. Zum Unterschied wird bei ungezillmerten Fondspolizzen der Break

Credit: tidlia / stock.adobe.com

Even im Durchschnitt, laut der Studie, bereits nach sechs Jahren erreicht. „Wenn man bei hohen sieben Prozent Marktrendite nach 13 Jahren (bei 30 Jahren Laufzeit) noch immer im Minus ist, darf es nicht verwundern, wenn Konsumenten den Glauben an die Anlage verlieren“, erklärt Wolfgang Staudinger, Geschäftsführer von Fynup und gleichzeitig Versicherungsmakler. Nicht zuletzt aus den Ergebnissen der Studie kommt Staudinger zum Schluss: „Aus faktischer Beurteilung ist es schwer vorstellbar, dass Konsumenten gezillmerte Tarife bevorzugen. Vielmehr liegt der Schluss nahe, dass die Motivation für diese Tarife bei Beratern und der damit verbundenen einmaligen Abschlussprovision liegen.“ Ein Vergleichsbeispiel zeigt das Dilemma, mit dem die Makler zu kämpfen haben. So liegt die Abschlussprovision bei einem gezillmerten Vertrag der Nürnberger Versicherung (100 Euro pro Monat, 25 Jahre Laufzeit) bei 1.558 Euro, während sie bei einem ungezillmerten Vertrag 4,80 Euro pro Monat über die Laufzeit verteilt beträgt.

Tendenziell wurden in den letzten Jahren mehr Produkte mit laufender Provision auf den Markt gebracht, beobachtet auch Gerhard Heine, Leiter des Partnervertriebs der Wiener Städtischen. „War dies früher eher auf Risikoversicherungen beschränkt, so beobachten wir diese Marktentwicklung auch zunehmend bei der Fondsgebundenen Lebensversicherung.“ Jedoch liegt das Verhältnis am Markt zwischen gezillmert und ungezillmert noch immer bei rund Drei zu Eins, laut Datenbank von Fynup. Daher versuchen auch die Versicherungen, die laufenden Kosten für die Kunden zu senken, so wie die UNIQA, wo man aus vier professionell gemanagten hauseigenen Dachfonds, je nach Risikoneigung investieren kann. »

Deckungsstock

Als Deckungsstock bezeichnet man ein Sondervermögen eines Versicherungsunternehmens, das getrennt vom übrigen Vermögen des Unternehmens zu verwalten ist, um die Erfüllbarkeit der Ansprüche der Versicherungsnehmer zu gewährleisten. Der Deckungsstock ist in der Lebensversicherung in der Höhe des Deckungserfordernisses zu bilden. Das Deckungserfordernis entspricht der Summe der versicherungstechnischen Rückstellungen. Die Versicherungsunternehmen haben dafür zu sorgen, dass das Deckungserfordernis durch die dem Deckungsstock gewidmeten Vermögenswerte stets voll erfüllt ist. Der Deckungsstock bildet im Konkurs eine Sondermasse, aus der die Ansprüche der Versicherten bevorzugt zu befriedigen sind. Zur Überwachung des Deckungsstocks hat die FMA einen Treuhänder und einen Stellvertreter zu bestellen. Das Versicherungsunternehmen kann über die dem Deckungsstock gewidmeten Vermögenswerte nur mit Zustimmung des Treuhänders verfügen.

AUSWIRKUNGEN DER KOSTEN AUF DIE ANLAGERENDITE DER HYBRIDPRODUKTE

		ALLIANZ (Flexinvest)*	DONAU (Smart Garant)*	GENERALI* LIFE PLAN	HELVETIA (Clevesto)**	WÜSTENROST (Flexible Life)**	ANMERKUNG
Einmalige Kosten	Einstiegskosten	0,61%	0,49%	0,43 bis 0,47%	0,00%	0,68 bis 0,70%	Auswirkungen der im Preis bereits inbegriffenen Kosten. Kosten für den Vertrieb sind darin inbegriffen
	Ausstiegskosten	0,00%	k.A.	0,00%	0,00%	0,00%	Auswirkungen der Kosten, die anfallen, wenn man bei Fälligkeit aus der Anlage aussteigt
Laufende Kosten	Transaktionskosten	-0,84 bis 0,79%	0,02%	0 bis 0,98%	-0,39 bis 2,03%	0,03%	Auswirkungen der Kosten – für Kauf und Verkauf für Anlagen des zugrundeliegenden Produktes
	Sonstige Kosten	0,88 bis 3,21%	3,02%	1,25 bis 3,86%	1,04 % bis 5,88%	2,09% bis 2,86%	Auswirkungen der Kosten, die jährlich für Anlagenverwaltung abgezogen werden, sowie Kosten für Ablebensschutz
Anzahl der Fonds		52	65	24	180	6	

Alter der Person: 40 Jahre, Laufzeit 25 Jahre, jährliche Prämie: 1.000 Euro / Berechnet mit * jährlicher Prämie, ** monatlicher Prämie

„Durch das Veranlagen in institutionelle Anklassen oder Indexfonds spart der Kunde wesentlich an Kosten, vor allem an den laufenden Kosten“, erklärt Bernhard Haas, von UNIQA Capital Markets.

Hybrid als Lösung

Das Niedrigzinsniveau führt derzeit dazu, dass bei einer klassischen Lebensversicherung der Kaufkraftverlust nicht ausgeglichen werden kann. Auch wenn bei der klassischen Variante der Lebensversicherung von den Versicherern verstärkt in neue Bereiche investiert wird (Private Equity, Private Debt, Infrastruktur), „stellen Anleihen und ähnlich zinsabhängige Instrumente wie Darlehen den Kern der Veranlagung“, wie Martin Sturzlbaum, Chef der Lebenssparte der Generali Österreich, erklärt. Daher liegt die Hoffnung der Versicherungsunternehmer in der Fondsgebundenen Lebensversicherung. 2017 war erstmals das Prämienvolumen bei Neuverträgen von Fondsgebundenen Lebensversicherungen höher als das der klassischen Variante. Im Bereich des Vorsorgesparens rücken dabei immer stärker Hybridlösungen – Sicherheit und Garantie der klassischen Lebensversicherung gepaart mit der Performance-Chance der Fondsgebundenen – in den Fokus der Produktentwickler. „Man hat die Chancen des Kapitalmarkts in der Ansparphase, Absicherungsmechanismen, ein aktives Ablaufmanagement, und in einer Dekumulationsphase profitiert man auch von der Sicherheit eines Deckungsstockes“, erklärt Silke Zettl, Head of Market Management der Allianz.

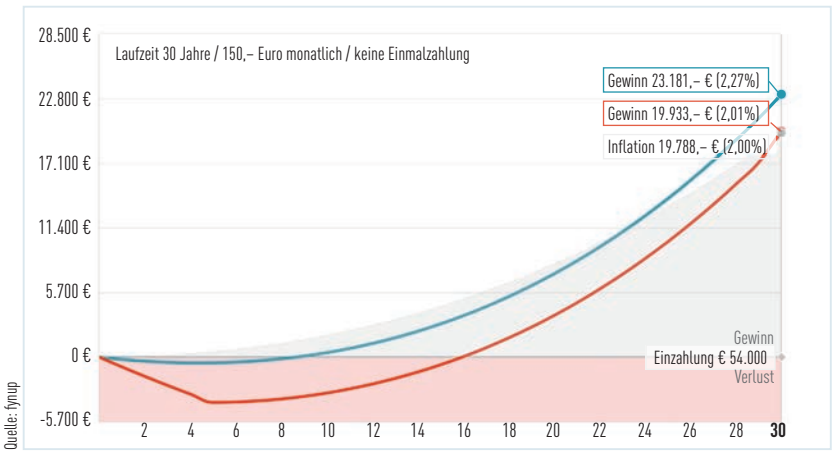
Konkrete Produktangebote

Mit „Meine Zukunft“ hat die Allianz seit Anfang 2019 ein solches Produkt am Markt, das die Vorteile beider Welten verbindet. Beim Smart Garant der Donau-Versicherung können je nach Risikoneigung bis zu 90 Prozent des Kapitals in den Deckungsstock fließen. Dadurch werden die Ertragschancen auf das gesamte Guthaben im Deckungsstock deutlich erhöht, ohne die Sicherheit zu gefährden. Das heißt: Ist die maßgebliche Indexrendite (z.B. EuroStoxx 500) positiv, werden die Gewinne dem Deckungsstock zugeführt und damit abgesichert. Eine negative Indexentwicklung im laufenden Jahr hat keine Auswirkungen auf das Sparguthaben im Deckungsstock, sondern führt lediglich zu einem Verlust der Indexpartizipation dieses Indexjahres. Die Wiener Städtische hat seit 2019 mit dem Hybrid Invest ein neues Produkt im Programm. Hybrid Invest ist eine Fondsgebundene Lebensversicherung gegen Einmalerlag. Ein Fondswechsel aus dem großen Anlageuniversum ist dabei zwei Mal pro Monat kostenlos möglich. Dabei ist das Verhältnis zwischen Fonds und Deckungsstock (also zwischen Risiko und Sicherheit) je nach Risikoneigung frei wählbar. Es ist ein Fondsanteil bis 100 Prozent möglich, bis zu 90 Prozent können im Deckungsstock veranlagt werden. Seit 2018 setzt die Wüstenrot Versicherung auf das Produkt „Flexible-Life“, eine Kombination von fondsgebundener und klassischer Lebensversicherung. Bei diesem Produkt kann der Kunde selbst entscheiden, inwieweit er auf die Sicherheit der klassischen Veranlagung setzt und/oder die sieben angebotenen vermögensveranlagenden Fonds für höhere Ertragschancen nutzt. Die Aufteilung kann frei gewählt werden und ist jederzeit änderbar. Ein Sicherungskonto der Helvetia investiert in den klassischen Deckungsstock und gibt Anlegern in volatilen Marktlagen die Möglichkeit, rasch wie bei einem Fondsinvestment – nämlich binnen fünf Werktagen – aus dem Kapitalmarkt auszusteigen und das Vermögen abzusichern. Zusätzlich kann mittels der Absicherungsfunktion das angesparte Vermögen über einen individuell wählbaren Zeitraum und vollautomatisch von der Fondsveranlagung in das Sicherungskonto umgeschichtet werden.

Keine Garantien

Eine weitere Möglichkeit für Kunden mit geringer Risikoneigung, wo Vorsorgeziele gegenüber Renditeerwartungen überwiegen, bieten sogenannte Wertsicherungsfonds, die zwar keine Garantie auf eine bestimmte Rendite versprechen, sondern lediglich eine Absichtserklärung ohne Rechtsanspruch. Was Garantien betrifft, so sind die Versicherer derzeit sowieso zurückhaltend: „Garantien außerhalb der Fonds sind derzeit zu teuer und auch kaum erhältlich, weshalb wir davon absehen“, erklärt Manfred Bartalszky, Vorstand der Wiener Städtischen. Was jedoch vorangetrieben wird, ist die Flexibilität durch ein erweitertes Anlageuniversum: 171 Fonds sind es bei der Wiener Städtischen, und bei der Helvetia stehen dem Anleger über 200 Fonds zur Auswahl. Tendenz steigend.

Ungezillmerter Tarif vs. gezillmerter Tarif



Die Verteilung der Provision auf nur fünf Jahre (Zillmerung) verringert in unserem Beispiel durch den reduzierten Zinseszinseffekt das Endergebnis um 3.248,– Euro. Ungezillmerte Verträge (Verteilung der Provision gleichmäßig auf die gesamte Laufzeit) sind lukrativer.

Vor uns der Kampf gegen Epidemien.
Hinter uns Du.
Jetzt spenden und helfen!
www.aerzte-ohne-grenzen.at
MEDECINS SANS FRONTIERES
ÄRZTE OHNE GRENZEN
ERDGESCHOSS // SCHREIBKRAFT
© Mariana Abdalla / MSF

Gegen Wahlen

David Van Reybroucks. Verlag: Wallstein. 198 Seiten.

ISBN: 978-3-8353-1871-7

Umstritten. „Wahlen sind ein primitives Instrument mit einer verrückten Logik. Sie führen dazu, dass Politiker Dinge versprechen, die sie nicht halten können. Abstimmen ist nicht demokratisch", so einige der Grundaussagen im vorliegenden (erstmals 2016 erschienenen) Werk des Historikers David Van Reybroucks. Das ist starker Tobak, handelt es sich vielleicht um die Ausgüsse der gerade wieder florierenden antidemokratischen Bewegungen rund um den Globus? Im Gegenteil. Bei der Lektüre wird schnell klar, dass sich der Autor ernsthafte Sorgen um das Funktionieren der Demokratie zu Beginn des 21. Jahrhunderts macht. Und tatsächlich geben Phänomene von Donald Trump in den USA über Viktor Orban in Ungarn bis hin zu „Staatsverweigerern" in unseren Breiten Anlass für Kopfzerbrechen. Massiv sinkende Wahlbeteiligungen passen ins unschöne Bild. Zur Erinnerung: Beim letzten Urnengang in Wien blieben rund 40 Prozent der Bürger zu Hause. Van Reybroucks blickt nun tief in die Vergangenheit zurück, um Lösungsmöglichkeiten angesichts steigender Politik- und Demokratieverdrossenheit zu finden. Anleihen findet er dabei in der Wiege der Demokratie des antiken Griechenlands: Dort wurden politische Ämter auf Zeit auch durch Losverfahren vergeben. Van Reybroucks will nun natürlich nicht das antike Modell 1:1 auf die Jetztzeit übertragen; er spricht sich für eine Kombination von Wahlen und Losverfahren für bestimmte Gremien aus. Ob das gut und durchsetzbar ist, sei dahingestellt. Die Diskussion wurde durch dieses kluge Buch aber eröffnet.

Repression und Rebellion

Karim El-Gawhary. Verlag: K&S. 224 Seiten.

ISBN: 978-3-218-01232-4

Pulverfass. Rund schon zehn Jahre ist es her, dass die Arabische Revolution ausgerufen und vielerorts gefeiert worden ist. Aber was hat sich bisher, zum Guten sowie zum Schlechten, verändert? Der bekannte Nahost-Experte und ORF-Korrespondent Karim El-Gawhary zieht zu diesem Thema in seinem jüngsten Buch eine doch sehr ernüchternde Bilanz: In Ägypten herrscht das Militär, in Syrien ein Massenmörder, Libyen versinkt im Chaos und die Golfstaaten werden weiterhin autokratisch regiert. El-Gawhary schildert, wie die Regime versuchen, jede Veränderung zu blockieren, wie die Regionalmächte um ihre Einflusssphären kämpfen, und wie Europa die Lektion, dass arabische Autokraten Terror und Flüchtlinge produzieren, noch immer nicht gelernt hat. Dabei wird gleichzeitig die soziale Frage im Nahen Osten immer drückender. Es ist ein Zusammenspiel zwischen Armut, Ungleichheit und politischer Machtlosigkeit der Bürger, das die Region auch weiterhin zum Unruheherd macht. Und: Die Corona-Krise wird die Situation noch verschärfen, weil sie die Armut anfächert. Es ist also ein überwiegend düsteres Szenario, dass der Experte zeichnet, doch ist nicht alle Hoffnung verloren. Denn die autokratischen Systeme bekommen Risse: So im Sudan, wo Demonstranten für einen neuen Staat kämpfen. Oder im Libanon und im Irak, wo vor allem junge Menschen gegen Misswirtschaft, Korruption und die konfessionell dominierte Politik auf die Straße gehen. Das ist nicht zuletzt spannend zu lesen, denn El-Gawhary berichtet als Augenzeuge vor Ort.

Credits: beigestellt

Jetzt bestellen!

DAS 6 MONATS-ABO DER WIENER ZEITUNG

Ihr Lesevergnügen im Winter.

Lesen Sie jetzt die Wiener Zeitung im Print-Abo für 6 Monate um nur € 53,40 oder im E-Paper-Abo für 6 Monate um € 35,40 und erhalten Sie eine Manner Neapolitaner Nostalgiedose. Das Abo endet automatisch.

abo@wienerzeitung.at
wienerzeitung.at/abo
+43 1 417 0 427

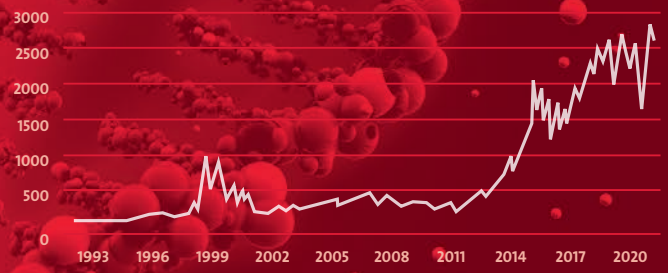
WIENER ZEITUNG

1922 Insulin wird erstmals bei Diabetes-Patienten eingesetzt
1987 Erster Wirkstoff wird für Aids-Therapie zugelassen
2019 Gentherapie ermöglicht Behandlung schwerer Erbkrankheit

Die Biotechnologie hat in den vergangenen Jahrzehnten zahlreiche für die Gesellschaft bedeutende medizinische Fortschritte erzielt. Dabei nimmt die Dynamik dank zukunftsweisender Technologien unübersehbar zu. Dazu zählen beispielsweise die Behandlung von genetisch bedingten Krankheiten, Krebserkrankungen oder die Entwicklung von Impfstoffen bei Virusinfektionen, wie aktuell bei COVID-19. Die Biotechnologie gehört zu den Schlüsseltechnologien des 21. Jahrhunderts und verzeichnet jährlich zweistellige Wachstumsraten.

Mit dem Wachstumstitel BB Biotech partizipieren Anleger an diesem Trend und profitieren von einer jährlichen Dividende von 5%.

AKTIENKURSENTWICKLUNG BB BIOTECH SEIT START



B|B Biotech
Bellevue Investments

Mehr erfahren

Anzeige. Diese Werbung richtet sich ausschliesslich an professionelle Kunden sowie Institutionelle Anleger gemäss AIFM Richtlinie. Obige Angaben dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien der BB Biotech AG dar. Meinungen und Schätzungen stellen ein Urteil der Bellevue Asset Management AG und der BB Biotech AG dar und können jederzeit geändert werden. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszsenarien sind keine Garantie oder Indikatoren für laufende und zukünftige Ereignisse. Der Wert von Anlagen kann Schwankungen unterworfen sein. Insbesondere sollten Finanztransaktionen nur nach gründlichem Studium der jeweils verfügbaren Dokumente bzw. Unterlagen getätigt werden. Die hierin enthaltenen Informationen gelten als zuverlässig, aber weder die Bellevue Asset Management AG noch die BB Biotech AG garantieren für ihre Vollständigkeit oder Richtigkeit. BB Biotech AG ist an der SIX Swiss Exchange (BION.SW), der Frankfurter Börse (BBZA.GY) sowie an der Italienischen Börse (BB.IM) gelistet. Quelle: Daten von 16.11.1993 bis 30.09.2020, indexiert in CHF, dividendenadjustiert.