

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

NACHHALTIGE GELDLANLAGE

Smarte Gewinne

Die Zinsen sinken, die Investitionen steigen. Insbesondere im Bereich der Nachhaltigen Energien und Energieeffizienz. Welche Unternehmen davon profitieren.

+ AKTIEN SPECIAL

Die aktuelle Entwicklung aller Unternehmen des ATX Prime. Welche Aktienkurse die größten Potenziale aufweisen.

ab Seite 50

Handelskriege

China, die USA und Europa überbieten sich mit Strafzöllen. Wohin der Konflikt führen wird.

Gemischte Fonds

Profite aus Anleihen und Aktien mit überschaubarem Risiko. Die besten Anlageprodukte dazu.

Klimawandel

Vorsicht! Wie sich die Erwärmung des Globus auf den Versicherungs- und Immobiliensektor auswirkt.





Einfach mal einen Fondsmanager daten. Sie müssen ihn ja nicht heiraten.

Mit KEPLER Fonds bekommen Fondsmanager:innen ein Gesicht. Sowie Arme und Beine. Kurz: Das sind echte Menschen, mit denen Sie reden können. Oder sich einfach darauf verlassen, dass die optimale Anlagestrategie Sache unserer Expert:innen ist. Treffen Sie unsere Fondsmanager:innen auch auf Social Media und kepler.at!

editorial



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Zinssenkung beflügelt

Die Aktienbörsen jagen von einem Hoch zum nächsten. Und dies, obwohl in der Wirtschaft noch keine rechte Stimmung aufkommen will. Das gilt weltweit. China kämpft weiterhin mit seinen bekannten Problemen, in den USA zeigen sich infolge der hohen Zinsen auch langsam Bremspuren. In Europa stagniert die Industrie und der Konsum bleibt schwach. Deutschland verharrt mit seinem hohen Industrieanteil am BIP in der Rezession. In Österreich lässt der erhoffte Aufschwung ebenso noch auf sich warten. Hoffnungsträger ist nicht mehr wie ursprünglich angenommen das zweite Halbjahr, sondern 2025. Das Wifo reduzierte unlängst seine Schätzung für das BIP-Wachstum Österreichs für heuer auf null Prozent, 2025 sollen es dann 1,5 Prozent werden. An den Börsen wird hingegen dank rückläufiger Inflation (in Deutschland bereits mit 1,9 Prozent unter dem Ziel der EZB) die Zinsfantasie weiter gefeiert (s. Seite 12). Die Kurse steigen kräftig.

Von sinkenden Zinsen profitieren Aktien- und Anleihenurse gleichermaßen. Was liegt hier näher, als auf Gemischte Fonds zu setzen, und damit beide Seiten der Markterholung zu nützen. Ein weiterer Vorteil der Gemischten Fonds ist die Diversifikation in beide Assetklassen. Als Faustregel gilt: Je länger der Anlagehorizont, desto höher sollte der Aktienanteil gewählt werden. Den Artikel dazu finden Sie ab Seite 36, ergänzt durch eine umfangreiche Tabelle der besten Gemischten Fonds. Für jeden Fonds ist auch die Ausrichtung auf Nachhaltigkeit nach den Kriterien des Datenanbieters Morningstar angeführt. Apropos Nachhaltigkeit: Zu diesem Thema finden Sie den Marktbericht des Forum Nachhaltige Geldanlage (FNG) und einen Artikel über „Grüne Investments“ (Seite 24) sowie eine Analyse über Green Bonds (Seite 30).

Und nicht zuletzt publizieren wir in dieser Ausgabe des GELD-Magazins wieder ab Seite 50 unser beliebtes AKTIEN-SPECIAL, in dem wir die Entwicklung aller wichtigen Aktiengesellschaften, die an der Wiener Börse notieren, anhand der aktuellen Halbjahresberichte beschreiben. Lesen Sie selbst, in welche Unternehmen Sie am besten investieren sollten.

impressum

MEDIENEIGENTÜMER UND HERAUSGEBER 4profit Verlag GmbH • **MEDIENEIGENTÜMER-, HERAUSGEBER- UND REDAKTIONSADRESSE** Rotenturmstraße 19/1/29B, 1010 Wien • T: +43/676/570 95 10 • E: office@geld-magazin.at • **GESCHÄFTSFÜHRUNG** Snezana Jovic, Mario Franzin • **CHEFREDAKTEUR** Mario Franzin • **REDAKTION** Mario Franzin, Mag. Harald Kolerus, Michael Kordovsky, Wolfgang Regner, Moritz Schuh MSc, Mag. Christian Sec • **LEKTORAT** Mag. Rudolf Preyer • **GRAFISCHE LEITUNG** Noura El-Kordy • **COVERFOTO** Green Creator/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACKOFFICE & ONLINE REDAKTION** Ivana Jovic • **MARKETING & ANZEIGENVERKAUF** Anita Tenic • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

www.geld-magazin.at

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



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

inhalt

Ausgabe Nr. 4/2024

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen

Ewige Chemikalien: Gefährliche Begleiter + US-Wahlen: Anlegen wie Politiker.

08 Geopolitik

China, die USA und Europa steuern auf immer brutalere Handelskonflikte zu. Ein Spiel mit dem Feuer.

12 Notenbanken

Zinssenkungen stehen vor der Tür: Mit Einfluss auf Wirtschaft und Investments.

WIRTSCHAFT

14 Kurzmeldungen

Konjunktur Österreich: Erholung verebbt + Unternehmensnachfolge: Schweres Erbe.

15 Buchtipps

Frank Dikötter: Diktatoren + Christiane von Hardenberg: Mach mehr aus Deinem Geld.

16 Staatsschulden

Die Schulden der öffentlichen Hand steigen in besorgniserregende Höhen. Jetzt wäre Sparen angesagt.

SMARTE GEWINNE

Zinsen sinken, Investments steigen, ESG blüht weiter. Wie davon profitieren? Das Schwerpunkt-Thema in diesem GELD-Magazin.

Handelskriege

China und die USA prallen aufeinander – wo bleibt Europa? ab Seite 08



BANKING

18 Kurzmeldungen

Morningstar: Lob für heimische Banken + Zinsen: Überraschung möglich.

MÄRKTE & FONDS

22 Kurzmeldungen

Nach dem Crash: Gestündere Märkte + Anleihen: Wieder im Fokus.

24 Grüne Investments

Der ESG-Trend erfährt Gegenwind, dennoch ist Nachhaltigkeit nicht zu stoppen, wobei einige Nachhaltigkeits-Aktien jetzt günstig geworden sind.

28 ESG & Bürokratie

An der EU-Offenlegungsverordnung gibt es berechtigte Kritik.

30 Green Bonds

Grüne Anleihen werden immer beliebter, auch die Transparenz steigt.

32 Wandelanleihen

Das Beste aus zwei Welten: Convertible Bonds sichern das Portfolio gegenüber Schwankungen ab.

36 Mischfonds
Flexible Portfolios punkten mit dem richtigen Anlage-Mix. Plus: Große Fondstabelle ab Seite 40.

44 Rohstoff-Radar
Erdöl: Unter Druck + Gold: Neue Höchststände + Industriemetalle: Korrektur + Zucker: Bittere Performance.

46 Energiewende
Der Kampf gegen den Klimawandel eröffnet neue Chancen für Rohstoff-Bullen: Der heimliche Star heißt Kupfer.

AKTIEN

48 Kurzmeldungen
OMV: Gasfund in Norwegen + Flughafen Wien: Passagier-Rekord.

50 AKTIEN-SPECIAL
Alle ATX-Prime-Titel im Profil: So sind österreichische Aktien aufgestellt, diese Chancen haben sie.

60 Weltbörsen
USA: Zinswende+ Europa: Gemischte Daten + China: Hoffnungsschimmer + Japan: Carry-Trade-Crash.

62 Anlagetipps
Sulzer: Schweizer Wertarbeit + Berkshire Hathaway: Überraschender Apple-Verkauf + Exxon Mobil: Rekordgewinn.

MISCHFONDS
„Buntes Portfolio“: Der richtige Mix macht's aus.
Seite 44



64 Börse Deutschland
Trotz Korrektur im August: Der Bullenmarkt läuft noch weiter.

BLOCKCHAIN

66 Kurzmeldungen
Bitcoin-ETF: treue Institutionelle Anleger + Frankreich: Telegram-Gründer angeklagt.

IMMOBILIEN

67 Kurzmeldungen
Teures Wohnen: Preise steigen weiter + Immo-Investments: Leichter Aufwärtstrend.

68 Klimawandel
Die Erderwärmung schlägt sich auch auf die Immobilien-Kosten nieder. Womit Sie jetzt rechnen müssen.

VERSICHERUNG & VORSORGE

70 Kurzmeldungen
Sommerzeit: Unfallzeit + Extreme Hitze: Ein Stornogrund.

72 Katastrophenschutz
Handlungsbedarf: Es besteht Unterversicherung gegenüber Unwettern & Co.

74 FLV-Listing
Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

Grüne Investments
Klimawandel und Energiewende machen Nachhaltige Fonds zum Muss.
Seite 28



Ewige Chemikalien: Gefährliches Erbe



Suche nach Alternativen. Investoren und Unternehmen sollten sich intensiv mit den Risiken und Chancen von schwer abbaubaren PFAS (Perfluoralkyl- und Polyfluoralkylsubstanzen), auch „ewige Chemikalien“ genannt, auseinandersetzen. Das zeigt eine Untersuchung von First Sentier. PFAS werden in zahlreichen Branchen verwendet, unter anderem in der Luft- und Raumfahrt, der Rüstungsindustrie, im Textilbereich, bei Haushaltsprodukten, Elektronik, der Lebensmittelverarbeitung und -verpackung sowie bei medizinischen Geräten. Das Problem: PFAS stören den Hormon-

haushalt, erhöhen das Risiko für bestimmte Krebsarten und beeinträchtigen die Immunreaktion von Menschen und Tieren. Die Studie zeigt nun Wege auf, wie Investoren in Bezug auf „ewige Chemikalien“ aktiv werden können. Beispielsweise können sie die Hersteller von PFAS dazu ermutigen, Zeitpläne mit klaren Zielen und Vorgaben für den Ausstieg aus diesen Substanzen sowie für ein verbessertes Emissionsmanagement und für Sanierungsmaßnahmen zu erstellen. Ebenso können sie Produkthersteller dazu ermutigen, in die Entwicklung und Vermarktung von Alternativen zu investieren.

Erneuerbare Energie Speicherung als Gretchenfrage

Innovation gefragt. Das rasante Wachstum erneuerbarer Energiequellen wie Wind- und Solarkraft hat eine kritische Frage aufgeworfen: Wie kann diese Energie effektiv gespeichert und verteilt werden? Dazu Janus Henderson Investors: „Ausgehend von unseren Gesprächen mit Energieversorgern liegt die Obergrenze für den Anteil erneuerbarer Energien an ihrem Energiemix ohne signifikante Speicherlösungen oder größere Verbesserungen bei den Verbindungsleitungen zwischen 30 und 40 Prozent.“ Über diesen Schwellenwert hinaus sind innovative Speicherlösungen der nächsten Generation gefragt. Dazu zählen Technologien wie Feststoff- und Natriumbatterien oder Wasserstoffspeicher. Bis zu deren Marktreife braucht es hier aber umfangreiche Investments.

Cybersicherheit: Leichte Schulter



Dennis Weyel, International Technical Director bei Horizon3.ai

Aufholbedarf. Über zwei Drittel der Unternehmen vernachlässigen die Bewertung der betrieblichen Cyberrisiken, obgleich genau dies in den anstehenden gesetzlichen Vorschriften gefordert wird, sagt Dennis Weyel, International Technical Director beim Sicherheitsunternehmen

Horizon3.ai. Er beruft sich dabei auf Ergebnisse des aktuellen „Cyber Security Report DACH 2024“, dem eine Stichprobe von 300 Firmen in Deutschland, Österreich und der Schweiz zugrunde liegt. Demnach führen lediglich 30 Prozent der befragten Unternehmen regelmäßig eine Risikobewertung ihrer IT-Infrastruktur durch, um damit herauszufinden, wie anfällig sie gegen Hackerangriffe sind. 23 Prozent der befragten Unternehmen führen derzeit noch keine Cyberrisikobewertung durch, planen aber immerhin, sich künftig dieses Themas anzunehmen. 15 Prozent der Firmen geben sich mit einer jährlichen Risikoanalyse zufrieden.



Smart im Job. KI kommt in der globalen Berufswelt an. 61 Prozent der weltweiten Arbeitnehmer haben in den letzten zwölf Monaten generative KI in ihrem Job genutzt – in Österreich erfolgt der Einsatz noch etwas zurückhaltender von knapp mehr als jedem Zweiten. KI-Tools wie ChatGPT oder Dall-E nehmen aber dennoch auch hierzulande an Fahrt auf. Das gilt insbesondere in der jungen Generation Z, von der 67 Prozent KI in den letzten zwölf Monaten beruflich benutzt hat, davon sechs Prozent täglich. Das zeigen die aktuellen Ergebnisse der „Hopes and Fears Global Workforce Survey 2024“ von PwC, eine der größten Umfragen zur Arbeitsmarktentwicklung unter 56.000 Berufstätigen in 50 Ländern, darunter 1.000 Österreicherinnen und Österreicher. Die Umfrageergebnisse zeigen, dass die österreichischen Arbeitnehmer optimistisch eingestellt sind – besonders jene, die KI bereits regelmäßig anwenden. Die große Mehrheit von 95 Prozent der täglichen KI-Nutzer glaubt, dass KI die Qualität ihrer Arbeit in den nächsten zwölf Monaten verbessern wird.

USA: Investieren wie Politiker



Kamala Harris, US-Vizepräsidentin und Kandidatin der Demokraten

Strategie. Ob Donald Trump oder Kamala Harris das Rennen um das Weiße Haus machen, steht noch in den Sternen. Unabhängig davon lautet eine spannende Frage: Wo investieren US-Politiker ihr Geld? Die Trading- und Investmentplattform eToro hat dazu drei neue

Smart-Portfolios vorgestellt, die es Privatanlegern ermöglichen, die Tradingstrategien von US-Politikern nachzuvollziehen. So enthält das „Congress-Buys“-Portfolio die zehn zuletzt von Kongressmitgliedern am häufigsten gekauften Aktien. Das „Lobby-Spending-Portfolio“ konzentriert sich auf Unternehmen, deren Ausgaben für Lobbyarbeit deutlich gestiegen sind, während das „DC-Insider-Portfolio“ Firmen umfasst, die sowohl von Kongressmitgliedern häufig gehandelt werden, als auch hohe Summen für Lobbyarbeit ausgeben und zahlreiche Regierungsaufträge erhalten. Alle drei Strategien nutzen öffentlich zugängliche Regierungsdaten.

Österreich: Wahl vor der Tür

Verdrossen? Bereits am 29. September finden in Österreich Nationalratswahlen statt. Wobei sich das politische Interesse hierzulande ganz österreichisch als „so mittel“ beschreiben lässt. Nur jeder fünfte Teilnehmer in einer Marketagent-Umfrage bezeichnet sich selbst als sehr, drei von zehn als eher interessiert. Insgesamt ist es also gerade einmal die Hälfte der Bevölkerung, die eine Passion für Politik bekundet. Weitere 30 Prozent ordnen sich diplomatisch in der neutralen Mitte ein, während sich die restlichen 20 Prozent wenig bis gar nicht zugänglich für dieses Thema zeigen. Spannend dabei: Die Österreicherinnen und Österreicher, die sich eher an den politischen Rändern beheimatet fühlen – und das sowohl links (55 %) als auch rechts (60 %) –, lassen deutlich mehr Interesse erkennen als jene, die sich in der Mitte einordnen (46 %). Wer jetzt zunehmende Politikverdrossenheit vermutet, dem sei versichert, dass das Interesse an Regierung, Parteienlandschaft und Co. hierzulande relativ stabil ist. Bereits 2015 outete sich nur knapp die Hälfte (48 %) als sehr oder eher politisch interessiert.

Hedgefonds: Weniger Techno im Portfolio

Massive Reduktion. Die Analysten von BNP Paribas publizieren regelmäßig Updates zu den Aktien- und sonstigen Anlagen, welche die großen US-Hedge Funds in ihren Büchern halten. Diese aggregierten Daten zeigen, in welche Richtung das „Smart Money“ gesteuert wird. Das Aktien-Engagement blieb dabei im zweiten Quartal 2024 relativ unverändert und damit nur leicht unter dem historischen Trend. Weit spannender und auffälliger ist aber, dass die IT-Aktien-Anteile massiv reduziert wurden, und zwar bei praktisch allen Hedge-Fund-Strategien. Umgekehrt floss viel Geld in den Health Care-Bereich. Reduzierte Anteile bedeuten allerdings nicht gänzlich verkaufte Positionen: Die Aktien von Alphabet, Amazon, Microsoft, Meta Platforms und Nvidia werden weiterhin von vielen Hedge Funds gehalten. Unter den Big Techs hält sich mit Liberty Media auch eine Aktie, die man in unseren Breiten weniger kennt. Das Unternehmen ist unter anderem Besitzer der Formula One Group, welche jedes zweite Wochenende die gleichnamige Rennserie veranstaltet.

Herausforderung: Zehn Milliarden Menschen



Ernährung und Klima. Laut den Vereinten Nationen soll die Weltbevölkerung von derzeit acht Milliarden Menschen bis in das Jahr 2050 auf 9,7 Milliarden steigen. Doch muss diese wachsende Weltbevölkerung auch ernährt werden. Die kumulativen Treibhausgasemissionen aus der Lebensmittelproduktion werden Schätzungen zufolge zwischen 2020 und 2100 jedoch etwa 96 Prozent des Kohlenstoffbudgets verbrauchen, das zur Verfügung steht, um die globale Erwärmung unter 2°C zu halten. Wenn wir unsere Klimaziele also einhalten wollen, dann besteht in der Agrar- und Ernährungswirtschaft dringender Handlungsbedarf. Um die notwendige Verringerung

der Emissionen in der Lebensmittelwertschöpfungskette zu erreichen, fordert DPAM eine Kombination von Lösungen. Diese reichen von Änderungen bei den Verbrauchergewohnheiten (pflanzenreichere Ernährung) über die Bekämpfung der Lebensmittelverschwendung bis hin zu technologischen Innovationen in der Landwirtschaft. Beispiel Düngemittel: Sie werden derzeit in der Regel unter Verwendung von Ammoniak und fossilen Brennstoffen (meist Erdgas) hergestellt. Allerdings kann die Verwendung erneuerbarer Energieträger für die Düngemittelproduktion zu „sauberem“ Stickstoff und weniger Treibhausgasemissionen führen.

Crashgefahr

Droht ein globaler Handelskrieg? Das Konfliktpotenzial zwischen China und den USA ist hoch. Europa ist mit Schutzzöllen gegen E-Autos eingestiegen – was sich als eher holprige Angelegenheit erweist. Die Lage bleibt angespannt.

HARALD KOLERUS



USA gegen China: Das ist Brutalität. Die EU sucht noch ihre Positionierung.

Man könnte es boshaft als einen Reinfall bezeichnen: Die EU hat den Schritt gewagt, Anti-Dumping-Zölle auf chinesische Elektro-Autos einzuführen. Ursprünglich war geplant, dass diese rückwirkend mit 7. März hätten greifen sollen. Daraus wird jetzt aber doch nichts, wie die EU-Kommission nach einer rechtlichen Überprüfung im August bekanntgab. Es wird jetzt eine Entscheidung aller 27 EU-Mitglieder im Herbst (vielleicht Oktober) abgewartet.

Unfairer Wettbewerb?

Zum Hintergrund: Die EU ist der Meinung, dass China Elektro-Autos in wettbewerbsverzerrender Art und Weise subventioniert, deshalb die Strafzölle. Wobei sich deren Höhe von Anbieter zu Anbieter unterscheidet: Für Geely sollen 19,3 Prozent anfallen, für BYD 17 Prozent und für SAIC gar 36

Prozent. Pikanterie am Rande: SAIC ist Geschäftspartner des deutschen Volkswagenkonzerns. Ein Grund dafür, warum VW und andere europäische Unternehmen, die in China produzieren, gar nicht so glücklich mit den Importzöllen sind – aber das steht auf einem anderen Blatt. Zurück zur Höhe der Zölle, diese sind abhängig von der „Kooperationsbereitschaft“ der chinesischen Autobauer mit der EU. Wer gut zusammengearbeitet hat, soll einem Satz von 21,3 Prozent unterliegen. Für „Kooperationsunwillige“ gelten 36,3 Prozent; für Tesla neun Prozent für seine in der Volksrepublik hergestellten Autos.

Politisches Hickhack

China wiederum bestreitet, dass seine Subventionen den freien Wettbewerb verzerren und verweist wiederum auf die EU-Agrarpolitik und angeblich zu billiges Schweinefleisch made in Europe. Peking untersucht nun wiederum seinerseits die Rechtskräftigkeit der EU-Subventionen und könnte mit Kompensationsmaßnahmen und einem Streit-schlichtungsverfahren vor der WTO reagieren. Das alles kann sich über Jahre hinausziehen, vor allem weil einige hierfür zuständige WTO-Richter ausgeschieden und nicht nachbesetzt worden sind. Somit ist aufgrund mangelnder Beschlussfähigkeit die Streitschlichtung gar nicht möglich. Interessant: Blockiert wird die Nachbesetzung von den USA, aus dem einfachen sowie gleichzeitig eigennützigen Grund, dass die Vereinigten Staaten die WTO nicht als geeignet dafür ansehen, etwas gegen China auszurichten. Auch so funktioniert Weltpolitik. Aber wie geht nun der E-Auto-Streit weiter? Er könnte vor dem „Multi Party Interim Appeal Arbitration Arrangement“ (MPIA) lan-

den. Es handelt sich dabei um eine Alternative zum de facto lahmgelegten Schiedsgericht der WTO (Genauerer, siehe Bericht gleich rechts). Aber auch vor dem MPIA würde ein Prozess wohl eine halbe Ewigkeit dauern. Die Zwistigkeiten werden damit prolongiert.

Weniger martialisch

Es geht also rund auf der Weltbühne, aber ist das Grund genug, um von einem Handelskrieg zu sprechen? „Es existiert keine Definition eines Handelskrieges“, sagte einmal Gabriel Felbermayr, heute Direktor des Wifo. Auch Harald Oberhofer, Ökonom am Wifo, bevorzugt den Begriff Handelskonflikt: „Davon spricht die Wirtschaftswissenschaft, wenn Vorwürfe erhoben werden, dass sich ein Marktteilnehmer nicht an die Regeln des freien Handels hält.“ Auf den Elektro-Auto-Konflikt angesprochen, sagt der Experte zum GELD-Magazin: „Die Vorgehensweise der EU unterscheidet sich fundamental von jener Joe Bidens. Während die EU von unfairen Subventionen ausgeht, hat Biden die Zölle auf E-Autos einfach auf 100 Prozent erhöht.“ Was einer Vervierfachung des gegenwärtigen Niveaus entspricht und die doch radikale Vorgehensweise der USA zeigt. Oberhofer: „Auch Biden hat eine ‚America-First-Politik‘ vertreten, der Weg von Harris ist noch nicht so bekannt. Sowohl Demokraten als auch Republikaner begreifen China jedenfalls als ei-

nen Systemrivalen, den es geopolitisch sowie ökonomisch auf Distanz zu halten gilt.“ Neu ist dieser Konflikt freilich nicht. Bereits 2018 analysierte das Mercator Institute for China Studies (MERCIS): „Das wachsende Handelsdefizit mit China ist bereits seit Jahrzehnten ein heiß debattiertes Thema in den Vereinigten Staaten.“ (Als Präsident warf Trump China auch vor, den Amerikanern ihre Jobs zu stehlen. Natürlich eine der bekannten trumpischen Übertreibungen.) MERCIS weiter: „Der Handelskonflikt zwischen China und den USA fällt in eine Zeit, in der zahlreiche westliche Länder Nervosität zeigen, weil sie die chinesischen Handels-Praktiken als unfair erachten. Es häufen sich die Klagen europäischer Staats- und Regierungschefs darüber, dass China noch immer seinen Markt gegenüber ausländischen Wettbewerbern abschirme. Darüber hinaus betrachten sowohl die USA als auch Europa Chinas staatlich geförderte Investitionen in ausländische Hochtechnologieunternehmen mit großer Sorge. Sie sind sich bewusst, dass China auf diese Weise die heimische Industrie technologisch aufrüsten und fit für den Wettbewerb machen will.“ Eine transatlantische, gegen China gerichtete Kooperation sei laut den Experten dennoch keine Option für Europa: „Denn Trump hat auch einzelne europäische Länder zu Handelsfeinden erklärt. Unternehmer und Ökonomen warnen davor, dass Trumps unilaterales und aggressives Verhalten auf >>

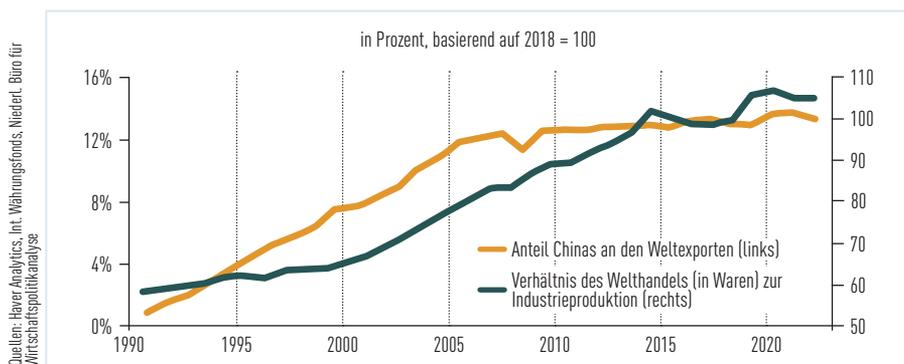
Lahme WTO

Es ist vielen Menschen gar nicht bewusst: Der Streitschlichtungsmechanismus der WTO ist nur noch eingeschränkt handlungsfähig, da die USA die Benennung von Mitgliedern in das Berufungsgremium verhindern. Dadurch fehlt die zentrale Entscheidungsinstanz zur Lösung von Handelskonflikten, wie zum Beispiel zwischen der EU und China zu E-Autos.

„Koalition der Willigen“

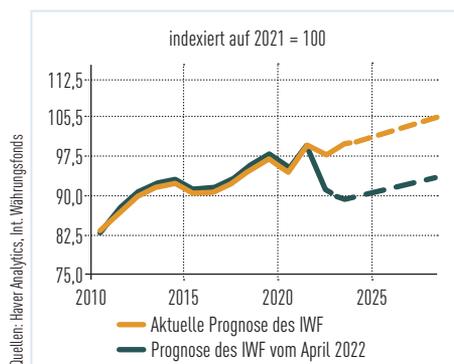
Die EU hat darauf mit der Bildung einer „Koalition der Willigen“ reagiert. Geschaffen wurde das „Multi Party Interim Appeal Arbitration Arrangement“ (MPIA). Die EU hat hier gemeinsam mit rund 30 weiteren WTO-Mitgliedern vereinbart, vorübergehend eine schiedsgerichtliche zweite Instanz für Handelsstreitigkeiten vorzusehen. Als Grundlage gilt das WTO-Recht. (Quellen: Bundesverband der Deutschen Industrie; BMWK)

Globalisierung: Doch nicht abgesagt



Die Grafik oben verdeutlicht, dass die im Zuge von Covid heraufbeschworene De-Globalisierung doch nicht stattfindet. Stattdessen kann man davon sprechen, dass die Globalisierung etwas Dampf abgelassen hat. Dafür ist vor allem die geringere Exportquote Chinas verantwortlich.

Russland: BIP hält sich



Russland wurde wegen des Ukraine-Kriegs mit harten Sanktionen belegt. Der Wirtschaft geht es aber besser als ursprünglich erwartet.



„US-Demokraten und Republikaner begreifen China als einen Systemrivalen, den es auf Distanz zu halten gilt.“

Harald Oberhofer, Ökonom Wifo



wirtschaftlicher Ebene dem gesamten Welt-handel und den internationalen Finanzmärkten schaden werde.“ Wobei es jetzt natürlich keine ausgemachte Sache ist, dass Trump wieder das Rennen machen wird. Allerdings waren auch die Demokraten mit dem Inflation Reduction Act (IRA) „fleißig“.

Multi-Milliarden-Paket

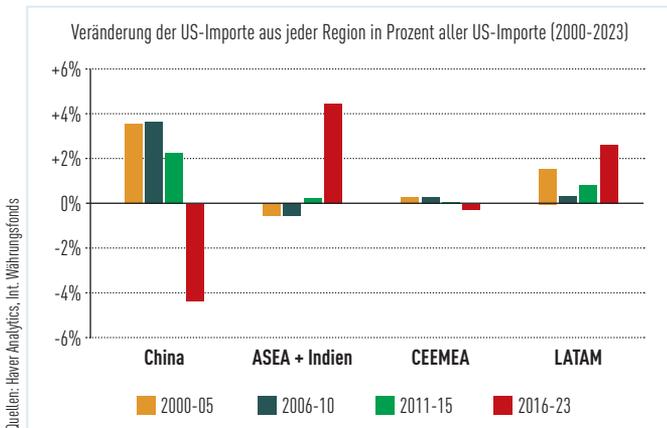
Anfang 2023 in Kraft getreten, haben die USA mit dem IRA damit ein 738 Milliarden Dollar schweres Investitionsprogramm vom Zaun gebrochen, das neben Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels und einer Neuausrichtung der US-Wirtschaft auf Erneuerbare Energien auch umfassende steuerliche Neuregelungen vorsieht. Das klingt ja einmal nicht schlecht, aber, wenn man die martialische Wortwahl mag, kann das auch als ökonomische Kriegserklärung gesehen werden. Auf Kritik aus Europa stießen laut der Deutschen Industrie- und Handelskammer (DIHK) dabei insbesondere Steueranreize in Höhe von voraussichtlich 270 Milliarden Dollar, die teilweise an den Erwerb von Produkten aus US-Produktion geknüpft sind. Die DIHK weiter: „Gegenstand der Kritik sind unter anderem die weitreichenden Lokalisierungspflichten bei Förderprogrammen: So wird die Steuergutschrift in Höhe von 7.500 Dollar für die Anschaffung neuer Elektrofahrzeuge nur dann

gewährt, wenn eine Endmontage in den USA und eine Verwendung von US-amerikanischen Batterierohstoffen erfolgte.“ Diese Restriktionen würden einen Verstoß gegen Welthandelsregeln darstellen und europäische Unternehmen im Wettbewerb benachteiligen. Produktionsverlagerungen aus der EU in die USA werden befürchtet – und haben auch schon stattgefunden.

Globalisierung ohne Ende?

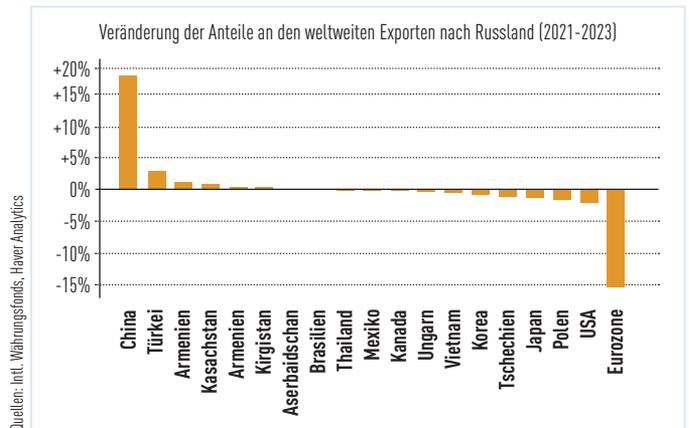
Als Antwort darauf kann man Europas „Industrieplan zum Green Deal“ sehen. Auch dieser enthält protektionistische Elemente, sollen doch Staatshilfen für Grüne Technologien damit vereinfacht werden. Die „Süddeutsche Zeitung“ schrieb sogar von einem „beispiellosen Unterfangen mit planwirtschaftlichen Zügen“. Auch von einem „Subventionswettbewerb“ zwischen Europa, den USA und China ist die Rede. Fassen wir also zusammen: Wir sind zunehmend mit Zollerhöhungen, staatlichen Subventionen der einzelnen Volkswirtschaften und anderen protektionistischen Maßnahmen konfrontiert. Auch wenn man das nicht Handelskrieg nennen muss, so steigt doch das Konfliktpotenzial. Bisher konnte das die Globalisierung nicht signifikant dämpfen, für die Zukunft darf das aber nicht ausgeschlossen werden. Folgen wären: Weniger Wachstum und erneut höhere Inflation. <

Die Gewinner des Handelsstreits



Welche Volkswirtschaften liegen an der Spitze, wenn es darum geht, US-Exportanteile zu gewinnen und Chinas Anteilsverluste auszugleichen? Das sind Asien (v.a. Vietnam) und Lateinamerika (besonders Mexiko).

Russland: Stark von China abhängig



Während die Anteile der Exporte aus den USA und Europa nach Russland zurückgehen, wird dies durch einen starken Anstieg der Exporte Chinas und in geringerem Maße Indiens sowie West- und Zentralasien ausgeglichen.

C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible

AUSGEZEICHNETE TECHNIK

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



Wertentwicklung 5 Jahre



Wertentwicklung

10,24%	YTD
9,57%	1 Jahr
30,79%	5 Jahre
5,51%	5 Jahre p.a.



Nähere Infos erhalten Sie bei Ihrem Anlageberater/Hausbank bzw. via QR-Code. ISIN: DE000A0YJMN7 (T) | A0YJMN (T)
ARTS Asset Management GmbH | Schottenfeldgasse 20 | A-1070 Wien
sales@arts.co.at | www.arts.co.at | Tel: +43 1 955 95 96-0

ARTS MEMBER OF
C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

Diese Marketingmitteilung dient unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot/Aufforderung zum Kauf/Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung/Nebenleistung abzugeben. Dieses Dokument kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Performanceergebnisse der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Kryptozertifikate unterliegen hohen Kursschwankungs- sowie Emittentenrisiken, die bis zum Totalausfall des investierten Kapitals führen können. Ausgabe- und Rücknahmespesen sind in der Berechnung der Performanceergebnisse nicht berücksichtigt. Die Performance wurde unter Anwendung der OeKB/BVI-Methode berechnet. Bei einem Anlagebetrag von 1.000,- EUR ist vom Anleger ein Ausgabeaufschlag iHv max. 50,- EUR zu bezahlen, welcher die Wertentwicklung seiner Anlage entsprechend mindert. Die dargestellte Wertentwicklung entspricht der Bruttoleistung, welche alle anfallenden Kosten auf Fondsebene beinhaltet und von einer Wiederanlage ev. Ausschüttungen ausgeht. Weitere, individuelle, auf Anlegerebene anfallende Kosten wie z. B. Transaktions-, Depotkosten und Steuern mindern den Ertrag des Anlegers zusätzlich. Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen ist der gültige Verkaufsprospekt, das Basisinformationsblatt (PRIIPs - KID) sowie der Jahresbericht und, falls älter als acht Monate, der Halbjahresbericht. Diese Unterlagen stehen dem Interessenten bei der Kapitalanlagegesellschaft HANSAINVEST, Hanseatische Investment-GmbH, Kapstadttring 8, D-22297 Hamburg, ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, sowie unter www.hansainvest.com, www.arts.co.at kostenlos in Deutsch zur Verfügung. Trends können sich ändern und negative Renditeentwicklungen nach sich ziehen. Ein trendfolgendes Handelssystem kann Trends über- oder untergewichten. Informationen über Bandbreiten für marktübliche Entgelte der Wertpapierfirmen sind unter www.fma.gv.at veröffentlicht. Stand August 2024

Zinssenkungen ante portas

Die **Terminmärkte** preisen in den USA und Europa bereits spürbare Leitzinssenkungen ein, denn eine schwache Konjunktur in Europa und eine Abkühlung in den USA wirken der Teuerung entgegen.

MICHAEL KORDOVSKY

„Langfristig gesehen würden wir den ‚neutralen‘ Leitzins im Euroraum bei 1,75 bis 1,90 Prozent sehen und daher auch leicht höher als in der Vergangenheit.“

Gunter Deuber, Head of Raiffeisen Research



Im Einklang mit rückläufigen Inflationsraten sollten die Leitzinsen in den kommenden Jahren deutlich sinken.

In den USA lösten schwache Arbeitsmarktdaten Konjunktursorgen aus. Die Arbeitslosenquote stieg im Juli um 0,2 Prozentpunkte auf 4,3 Prozent und somit den höchsten Stand seit Oktober 2021. Die Steigerung der durchschnittlichen Stundenlöhne in der Privatwirtschaft (ex Agrar) verlangsamte sich von 3,8 auf 3,6 Prozent. Die Lohninflation verliert an Dynamik. Zudem signalisieren die Einkaufs-Manager-Index-Daten eine Kontraktion im Verarbeitenden Gewerbe, was die Preissetzungsmacht der betreffenden Unternehmen begrenzt. Im Juni lag die US-Inflationsrate bereits bei 3,0 Prozent und im Euroraum war die Inflationsrate von Juli 2023 auf Juli 2024 von 5,3 auf 2,6 Prozent rückläufig. Hinzu kommt in Tokio der stärkste Aktiencrash seit 1987, nachdem im Vorfeld einer Leitzinsanhebung der Bank of Japan von der Spanne null bis 0,1 Prozent auf 0,25 Prozent der Yen zum US-Dollar be-

reits massiv aufwertete. Geopolitische Spannungen in Nahost machen die Gemengelage noch schwieriger. Auf jeden Fall ist im Euroraum der Dreimonats-Euribor bereits seit dem Hoch im Oktober 2023 (ca. 4 %) bis 7. August auf 3,569 Prozent rückläufig und preist somit schon die nächste Leitzinssenkung der EZB ein.

Terminmärkte signalisieren Zinssturz

Wirft man einen Blick auf die Forward-Rate im Dreimonats-Euribor, so liegt diese am 29. Juli für den 30. September 2024 bei 3,42 Prozent, was für den 12. September zumindest eine Leitzinssenkung der EZB um 0,25 Prozentpunkte implizieren würde. Blickt man weiter in die Zukunft, so wäre bis Ende Januar 2025 ein Rückgang auf 3,00 Prozent und bis 30. April 2026 ein weiterer auf 2,30 Prozent eingepreist.

Berücksichtigt man, dass die EZB ab 18. September 2024 zur Schaffung eines Anreizes zur Refinanzierung der Banken bei der EZB (derzeit hoher Liquiditätsüberschuss im Bankensystem) eine Annäherung der Zinsabstände zwischen Hauptrefinanzierungssatz und Einlagenzins auf 15 Basispunkte (bisher 50 Basispunkte) vornimmt, würde dies in etwa einem Einlagenzins von 2,25 und einem Hauptrefinanzierungssatz von 2,40 Prozent bei einem Spitzenrefinanzierungssatz von 2,65 Prozent entsprechen. In den USA preisen die Märkte laut Fed-Watch-Tool der CME per 23. August für die Fed-Entscheidung am 18. September 2024 bereits eine Leitzinssenkung um 0,5 Prozentpunkte mit einer Wahrscheinlichkeit von 36 Prozent ein. In Summe erwarten die Märkte aktuell bis Jahresende 2024 einen Prozentpunkt an Leitzinssenkungen in den



USA, was aber sehr ambitioniert erscheint. Für die Fed-Sitzung am 30. Juli 2025 wird schließlich ein Leitzinsniveau von 3,25 bis 3,50 Prozent oder niedriger bereits mit einer Wahrscheinlichkeit von 70,9 Prozent vorweggenommen (mit 30 August 2024 sind es 5,25 bis 5,50 Prozent).

Leitzinssenkung am 12. September

Kurzfristig sind die Weichen weitgehend gestellt. Dazu Gunter Deuber, Head of Raiffeisen Research, gegenüber dem GELD-Magazin: „Eine EZB-Zinssenkung am 12. September ist immer besser abgesichert. Dies gilt vor allem im Lichte der zunehmenden Klarheit, dass die Fed die Zinsen bald senken wird und in einen Zinssenkungszyklus einschwenkt. Zudem kann die EZB nicht nur auf die teils volatile Inflationsentwicklung schauen. Immerhin sind die geldpolitischen Konditionen weiter sehr restriktiv. Es gibt Sorgen, dass hier einige Effekte mit Verzögerung wirken. Insofern macht es Sinn, hier etwas am Grad der Restriktion rauszunehmen. Insofern erwarten wir uns im dritten und vierten Quartal eine EZB-Leitzinssenkung.“ Noch liegt der Dreimonats-Euribor um rund 18 Basispunkte unter dem Einlagenzins. Doch mit Abbau der Überschussliquidität ist laut Prognosedaten von Raiffeisen Research voraussichtlich ab dem ersten Quartal 2026 damit zu rechnen, dass der Dreimonats-Euribor wieder über das Niveau des Einlagenzinses steigt.

Deuber zur Liquiditätssituation: „Derzeit liegt die strukturelle Überschussliquidität bei knapp über 3.000 Milliarden Euro. Bis Ende 2026 könnte hier eine Verringerung auf ca. 2.000 Milliarden Euro anstehen – falls die EZB ihre (Staats-)Anleiheportfolien abbaut, wie derzeit indiziert. Wir dürfen daher eher erst 2028 oder 2029 wieder eine gewisse Knappheit der Liquidität erreichen – wenn nicht vorher wieder liquiditätsstützende Maßnahmen gesetzt werden.“

Gewinnchancen bei österreichischen Staatsanleihen

„Tendenziell sollten sich die langfristigen Renditen in Europa (deutsche Bundesanleihen) eher der Zwei-Prozent-Marke annä-

hern, österreichische Staatsanleihen sollten mittelfristig mit einem Spread von 40 bis 50 Basispunkten zu deutschen Bundesanleihen handeln, also deutlich über zwei Prozent notieren. Die langfristigen Renditen von soliden Benchmark-Emittenten im Euroraum sollten zusammen mit dem sich verbessernden Leitzins- und Inflationsbild absinken, während gerade auch Deutschland oder Österreich davon profitieren könnten, dass das Frankreich-Risiko am Finanzmarkt auch strukturell höher gepreist wird (weniger Inflows in französische Staatsanleihen)“, erklärt Deuber. Somit bieten vor allem heimische Bundesanleihen mittelfristig Gewinnchancen.

Variable Kreditzinsen sinken

Auf der anderen Seite ist mit einer Normalisierung der aktuell noch inversen Zinskurve (Zinsen am langen Ende unter dem kurzfristigen Zins) zu rechnen. Dazu Deuber: „Die inversen Zinskurven bestehen wirtschaftshistorisch im aktuellen Zyklus schon recht lange. Ein Abbau der Inversion steht sicher bald an. Entweder gegen Jahresende oder im kommenden Jahr sollte sich die Inversion auflösen. Einerseits sind die Zinssenkungen miteinzurechnen, während wir mittelfristig auch mit leicht höheren Prämien für länger laufende Anleihen rechnen. Immerhin haben wir ein zunehmendes Kredit- bzw. Ratingrisiko in den USA und letztendlich ist der Treasury-Markt maßgeblich für das globale Zinsniveau.“ Somit ist bei langjährigen Fixzinsbindungen (10 bis 20 Jahre) im Vergleich mit heute bestenfalls nur mit geringfügigen Zinserleichterungen zu rechnen. Doch die variablen Kreditzinsen könnten laut Deuber mittelfristig um ca. 150 bis 200 Basispunkte sinken. <

Zins-Ausblick bis Ende 2026

Langfristig sieht Gunter Deuber den ‚neutralen‘ Leitzins im Euroraum bei 1,75 bis 1,90 Prozent (Einlagensatz/Hauptrefinanzierungssatz) und daher auch leicht höher als in der Vergangenheit. „So eine Prognose des neutralen Zinssatzes ist natürlich abstrahiert von der konjunkturellen Situation im Jahr 2026“, so Deuber, der folgenden USAusblick zeigt: „Im September ist mit einer Leitzinssenkung zu rechnen und dann in Summe entweder mit zwei oder drei Leitzinssenkungen in 2024. Derzeit sehen wir eine Tendenz zu drei vorsichtigen Leitzinssenkungen von je 25 Basispunkten (BP) auf jedem geldpolitischen Meeting. Sollte aber die US-Konjunktur deutlicher lahmen oder die Aktienmärkte in einen Bärenmarkt hineinlaufen, dann könnte die Fed sogar im späteren Jahresverlauf 2024 in Schritten von 50 BP senken.“ Abgeleitet aus aktuellen Futures-Preisen und den Einschätzungen der geldpolitischen Entscheidungsträger der Fed – bis Ende 2026 ein US-Leitzinsniveau von 3,00 bis 3,25 Prozent denkbar.

ZINSPROGNOSEN EUROZONE

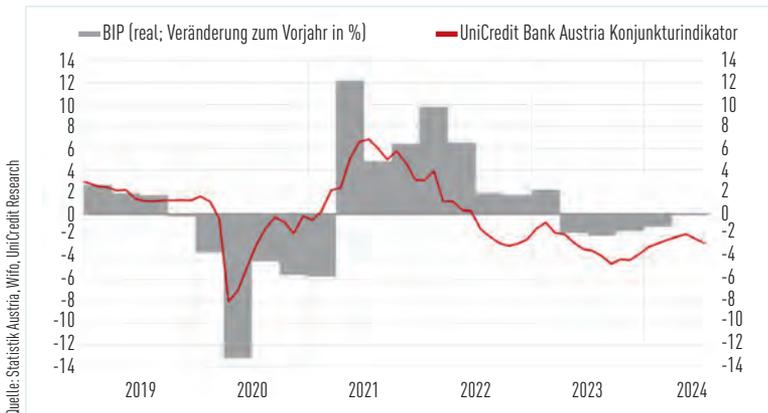
	AKTUELL	Q4 2024	Q2 2025	Q4 2025	Q2 2026	Q4 2026
Hauptrefinanzierungssatz EZB	4,25 %	3,40 %	2,90 %	2,40 %	1,90 %	1,90 %
Einlagensatz EZB	3,75 %	3,25 %	2,75 %	2,25 %	1,75 %	1,75 %
Euribor 3M	3,57 %	3,20 %	2,70 %	2,25 %	1,85 %	1,85 %
Bundesanleihe DE 10 J	2,27 %	2,30 %	2,20 %	2,10 %	2,00 %	2,00 %
Zinsswap EUR 10 J	2,55 %	2,55 %	2,45 %	2,35 %	2,25 %	2,25 %

Quellen: Raiffeisen Research (Prognosen), diverse Online-Quellen; Daten per 7. August 2024

Konjunktur Österreich: Erholung verebbt

Flaute. Die Stimmung in der heimischen Wirtschaft hat sich zu Beginn der zweiten Jahreshälfte eingetrübt. „Der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator sank im Juli auf minus 2,7 Punkte, die zweite Verschlechterung in Folge. Die zaghaften Signale einer Verbesserung der Konjunkturlage seit dem Jahresbeginn haben sich über den Sommer verflüchtigt. Die Aussicht auf eine baldige Erholung der heimischen Wirtschaft hat sich deutlich nach hinten verschoben“, so UniCredit Bank Austria Chefökonom Stefan Bruckbauer. Deshalb wurde die BIP-Prognose für 2024 leicht von 0,3 auf 0,0 Prozent gesenkt. Zunächst ist also Stagnation angesagt, aber es gibt auch Hoffnungsschimmer: Für das kommende Jahr erwarten die Ökonomen eine geringfügige Aufhellung der Konjunktur, gestützt auf eine Belebung der globalen Wirtschaft infolge der weltweit relativ synchronen Lockerung der Geldpolitik. Damit sollten sich die Rahmenbedingungen für Investitionen in Österreich verbessern. 1,5 Prozent BIP-Wachstum erscheinen 2025 möglich.

UniCredit Bank Austria: Wirtschaftsausblick



DIE ZAHL DES MONATS

-5,3

Sorgenkind Deutschland. Die Produktion der Industrie erlebt aktuell in vielen europäischen Ländern einen Abwärtstrend. Das belegt eine Statista-Auswertung auf Basis von Eurostat-Daten. Dies trifft im Vergleich der größten europäischen Volkswirtschaften insbesondere auf Italien und Deutschland zu. Der entsprechende Index gab für Italien auf Zweijahres-Sicht um 6,3 Punkte nach, der Index für Deutschland um 5,3 Punkte. Beide Länder liegen damit unter dem Durchschnitt aller 27 EU-Länder

(minus 3,8 Punkte). Das Schwächeln der deutschen Industrie hält dabei schon längere Zeit an. Die Industrieproduktion Frankreichs stagniert um die 100er-Marke. Spaniens Industrieproduktion hat um 2,4 Punkte nachgegeben. Datenexperte Matthias Janson schreibt auf Statista.com: „Für Deutschland wiegt das Schwächeln der Industrie besonders schwer: Im Jahr 2023 hatte der Industriesektor einen Anteil von 28,1 Prozent am BIP.“ Der EU-Durchschnitt liegt bei 23,7 Prozent Anteil der Industrie am BIP.

Booking.com: Rekordstrafe



Unter Druck gesetzt. Zu einer Rekordstrafe in Höhe von 413 Millionen Euro wurde der internationale Online-Multi Booking.com in Spanien verurteilt. Der Grund: fortgesetzter Missbrauch der marktbeherrschenden Stellung. Bereits letzten Monat sprach auch die ungarische Wettbewerbsbehörde eine Strafe aus. Die spanische Kartellbehörde CNMC wirft Booking.com vor, den Hotels in Spanien unlautere Geschäftsbedingungen auferlegt sowie den Wettbewerb mit anderen Buchungsportalen beschränkt zu haben. Markus Gratzler, Generalsekretär Österreichische Hoteliervereinigung, zieht Parallelen: „Booking.com hat in Österreich einen Marktanteil von rund 75 Prozent. Zwar emanzipieren sich die heimischen Hotels immer weiter, dennoch fühlen sich vier von zehn Hotels von den Geschäftsbedingungen der Onlinevermittler unter Druck gesetzt.“

Unternehmensnachfolge: Schwierig



Isabella Blüml, Commercial Director bei Dun & Bradstreet

Verlust von Know-how. In Österreich stehen derzeit 48.270 Firmen vor einem Nachfolgeproblem. Dies entspricht 15 Prozent aller Unternehmen im Land. Betroffen sind kleine Firmen, die oft versäumen, frühzeitig Maßnahmen zur Unternehmensfortführung einzuleiten, ganz besonders in der Textil- und Bekleidungsindustrie. Diese Entwicklung zeigt eine Untersuchung von Dun & Bradstreet. Isabella Blüml, Commercial Director, betont: „Gefährdete Unternehmen müssen frühzeitig identifiziert und unterstützt werden, um Maßnahmen zur Sicherung des Fortbestands zu ergreifen und den Verlust von Arbeitsplätzen sowie von wertvollem Know-how zu verhindern.“



Diktator werden

Frank Dikötter. Verlag: Klett-Cotta. 376 Seiten.

ISBN: 978-3-608-98189-6

Brandgefährlich. Leider ist diese „Berufsgattung“ nicht ausgestorben, im Gegenteil rücken sie auch im 21. Jahrhundert wieder vermehrt ins Rampenlicht der internationalen Weltbühne. Die Rede ist von Diktatoren. Aber wie gelangen sie eigentlich an die Spitze der Macht und erhalten diese (oft über viele Jahrzehnte) hinaus? Autor Frank Dikötter geht dieser Frage mit einem historischen Ansatz auf den Grund und beleuchtet die Biographien von Mussolini, Hitler, Stalin, Mao, Kim Il-sung, Ceausescu, Mengistu und Duvalie. Dabei zeigt sich schnell, dass kein Diktator einzig durch Terror und den allgegenwärtigen Schrecken seine Herrschaft festigen kann. Ein Putsch oder eine Revolte alleine reichen also nicht aus. Es geht um ausgefeilte Techniken der Macht, die es brutalen Despoten ermöglicht, ihre Völker zu verführen. Aus Zwangsherrschaft wird Zustimmung – zumindest soll dieser Eindruck nach außen und vor allem innen erweckt werden. Unermüdlich arbeiteten die Autokraten an ihrer Selbstdarstellung und suchten die Verherrlichung und Glorifizierung durch die Bevölkerung. Wesentlich dabei ist der Aufbau eines Personenkults, siehe Hitler, Stalin, Mao und andere. Aber zum Glück macht das Buch auch eines deutlich: Diktatoren sind nicht unstürzbar. Dikötter schreibt zum Untergang des Sowjet-Blocks: „Viele Beobachter waren überrascht. Man dachte, Diktatoren seien unverrückbar wie ihre Statuen. Sie hätten die Seelen ihrer Untertanen fest im Griff und bestimmten ihr Denken. Sie hätten sie durch den Personenkult mit einem Zauber belegt. Doch solch einen Zauber gab es nie. Es gab die Angst, und wenn diese verflieg, brach das gesamte Konstrukt in sich zusammen.“ Das gibt Hoffnung, die man angesichts von Putin, Kim Jong-un, Xi Jinping & Co. auch bitter nötig hat.



Mach mehr aus deinem Geld!

Christiane von Hardenberg. Verlag: Rowohlt. 239 Seiten.

ISBN: 978-3-499-01302-7

Ratgeber. Es ist ja so, dass nicht jeder die Beschäftigung mit den Finanzmärkten zu seinen liebsten Hobbies zählt. Dann landet das Geld oft auf Sparbüchern, was besonders in Österreich beliebt ist, die dann aufgrund der Inflation Realverluste abwerfen. Oder man steigt bei Hypes an der Börse ein, wenn auch Boulevardmedien dazu raten – und greift manchmal in ein fallendes Messer. Soweit soll es nicht kommen. Die Finanzjournalistin und Investorin Christiane von Hardenberg erklärt in dem vorliegenden Werk die Basics, wie man mehr aus seinem Geld macht. Dabei werden Fragen beantwortet wie: Was kann ich aus 1.000 Euro machen? Wie vermittele ich meinen Kindern finanzielle Bildung? Was sind klassische Anfängerfehler an der Börse? Und wie lege ich „grün“ an? Behandelt werden die großen Blöcke „Vermögensaufbau“, „Immobilien“, „Börse“, „Unternehmertum und Beteiligungen“, „Nachhaltig Investieren“ sowie „Familie und Finanzen“. Werfen wir einen Blick in das zuletzt genannte Kapitel. Hier wird unter anderem Frauen Mut zugesprochen, sich doch mehr mit Aktieninvestments auseinanderzusetzen, hier besteht bekanntlich noch einiges Aufholpotenzial. Auch Ratschläge zum gemeinsamen Anlegen in Partnerschaften werden gegeben. Und – wir bleiben in der Familie – es wird empfohlen, ein „Kinder-Depot“ am besten gleich bei Geburt des Sprösslings anzulegen. Zehn Euro pro Monat seien dafür ausreichend. Für solche geringen Beträge bieten sich vor allem ETF-Sparpläne aufgrund der günstigen Kosten an. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass das Buch jetzt nicht an Börsenprofis gerichtet ist, aber vielleicht für jene, die es noch werden wollen. Denn Autorin Hardenberg schreibt durchaus fundiert und spritzig. Also eine gute Lektüre für Einsteiger.

Was kost‘ die Welt?

Überbordende staatliche Defizite gefährden den Handlungsspielraum des öffentlichen Haushaltes, gerade Österreich ist hier zuletzt in die Kritik geraten. Aber es gibt auch ganz andere „Schuldenkaiser“.

HARALD KOLERUS



„Österreich muss sein Budget konsolidieren.“

Christoph Badelt, Präsident des österreichischen Fiskalrates



Reise nach Maastricht

Die EU-Mitgliedstaaten haben sich bereits am 7. Februar 1992 zur Einhaltung der EU-Konvergenzkriterien (Maastricht-Kriterien) verpflichtet. Demnach darf das Budgetdefizit der einzelnen Staaten nicht mehr als drei Prozent ihres BIPs betragen; weiters darf der öffentliche Schuldenstand 60 Prozent des BIPs nicht übersteigen. Und die Inflationsrate darf maximal 1,5 Prozent über jener der drei preisstabilsten Mitgliedstaaten des Vorjahres liegen. Wobei die Kommission bei Nichteinhaltung der Kriterien ein Vertragsverletzungsverfahren einleiten kann.

Kritik

Unwiderrspochen blieb das aber nie: Die Kriterien seien willkürlich gesetzt und würden den Volkswirtschaften ein zu enges Korsett umschnüren. Es würde eine wachstums- und beschäftigungsschwächende Politik aufgezwungen.

Die Schelte kam von hoher Stelle: Mathias Cormann, Generalsekretär der OECD, warnte Österreich davor, dass sich sein Schuldenstand gemessen am BIP bis 2060 auf 171 Prozent mehr als verdoppeln könnte. Damit das nicht passiert, fordert er Strukturereformen in den Bereichen Pensionen, Pflege und Gesundheit. Jetzt stellt sich natürlich die Frage, wie stringent eine Hochrechnung über einen Zeitraum von über 35 Jahren hinaus überhaupt sein kann? Aber immerhin kommt das heimische Finanzministerium in seiner Schätzung auf eine Verschuldungsrate von 121 Prozent des BIP bis 2060: auch kein Kleingeld.

Die Defizite steigen

Es ist also etwas dran an der Kritik, was auch der österreichische Fiskalrat bestätigt. Er erwartet einen deutlichen Anstieg des heimischen Budgetdefizits auf 3,4 Prozent des BIP im Jahr 2024. Die budgetäre Belastung durch das hohe Niveau der Staatsausgaben setzt sich laut den Experten in den Jahren 2025 bis 2028 fort und lässt die Ausgabenquote bis zum Ende des Prognosehorizonts nur geringfügig sinken, von 53,2 Prozent des BIP 2024 auf 52,8 Prozent Ende 2028. Die Einnahmenquote erreicht heuer 49,8 Prozent des BIP und sollte bis 2028 stabil bleiben. Infolgedessen ergibt sich laut Fiskalrat nur eine leichte Reduktion des Budgetdefizits, das in den Folgejahren die Drei-Prozent-Defizitgrenze der Maastricht-Kriterien nicht mehr unterschreitet. Aus der Prognose ergibt sich 2024 eine deutliche Zunahme der Staatsverschuldung auf 78,5 Prozent des BIP. Bis 2028 würde die Schuldenquote auf 82,4 Prozent des BIP ansteigen. Ergo: Man müsse gegensteuern. Das GELD-Magazin hat aber in diesem Zusam-

menhang gefragt, ab welcher Höhe Schulden eigentlich bedenklich seien?

An den „Schrauben“ drehen

Christoph Badelt, Präsident des österreichischen Fiskalrates, meint, dass man nicht von einem konkreten Wert sprechen könne, ab dem Schulden kritisch werden: „Dazu gibt es unter Ökonomen keine einheitliche Meinung. Entscheidend ist allerdings, wie sehr es der Schuldenstand inklusive Zinszahlungen einem Staat erlaubt, seinen budgetpolitischen Handlungsspielraum aufrechtzuhalten. Weiters wichtig ist, wie die Finanzmärkte die Verschuldungssituation eines Staates einschätzen“, sagt der Ökonom. Die in den Maastricht-Kriterien festgeschriebenen Bestimmungen bezeichnet er als pragmatisch zustande gekommen. Aber wie „brenzlig“ ist nun die Schulden-situation in Österreich? Badelt: „Österreich wird als vertrauenswürdiger Schuldner eingestuft und steht natürlich nicht vor dem Bankrott. In der Rangordnung der EU-Schuldenbelastung hat sich unser Land allerdings verschlechtert, und es sieht so aus, als würde unsere Verschuldung weiter steigen. Ich meine daher: Österreich muss sein Budget konsolidieren.“

Wie das geschehen soll, muss die Politik entscheiden. Badelt: „Man kann an der Einnahmen- und der Ausgabenseite schrauben. Bei den Einnahmen ist anzumerken, dass Österreich bereits eine relativ hohe Abgabenquote aufweist. Allein die Ausgaben zu reduzieren, wird aber nicht ausreichen. Deshalb hat der Fiskalrat auch der Politik den eindeutigen Ratschlag erteilt, beide Seiten genau zu evaluieren – Ausgaben und Einnahmen.“ Aber müssen wir uns im Zuge steigender Sozialausgaben (alternde Bevölke-



„Donald Trump galt in seiner Amtszeit als ‚Schuldenkaiser‘.“

Alexander Eberan, Leiter Private Banking Wien, Steiermärkische Sparkasse

Tief in den roten Zahlen: 383 Milliarden Euro beträgt die Schuldenlast Österreichs.

rung, Gesundheitskosten, Pensionslücke) nicht ohnedies auf wachsende Schulden gefasst machen? Badelt dazu: „Die demografischen Veränderungen werden die Spannungen im öffentlichen Haushalt noch weiter verstärken. Umso wichtiger ist es, Defizit und Schulden zu reduzieren sowie das Budget in Ordnung zu bringen.“

„Schuldenkaiser“ Trump

Wobei Österreich mit dieser Aufgabe wahrlich nicht alleine dasteht, betroffen ist auch die größte Volkswirtschaft der Welt: die USA. Wie sensibel die Märkte derzeit auf News rund um Schulden reagieren, zeigte sich am Anstieg der Renditen der 10-jährigen US-Treasuries von 4,3 auf 4,5 Prozent nach dem TV-Duell von Donald Trump und Joe Biden. Die Experten der Steiermärkischen Sparkasse, Alexander Eberan und Karl Freidl, schreiben in einem Kommentar dazu: „Den missglückten Auftritt des Noch-Amtsinhabers interpretierten die Anleihemärkte als Signal für die gestiegenen Chancen Trumps und einer wahrscheinlichen Ausweitung der US-Staatsverschuldung, sollte er im November das Rennen machen. Trump galt in seiner ersten Amtszeit von 2016 bis 2020 als ‚Schuldenkaiser‘.“ Seither hat Trump durch den Rücktritt Bidens an Momentum verloren, aber das Rennen ist natürlich noch nicht gelaufen. Und über die

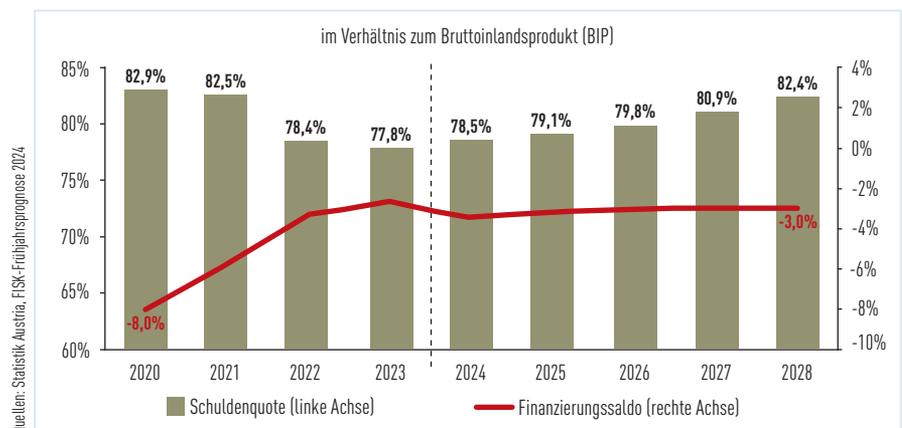
Wirtschaftspolitik und „Spendierfreudigkeit“ von Kamala Harris ist noch nicht allzuviel bekannt. Wobei das Congressional Budget Office der USA schätzt, dass die Netto-Verschuldung der Vereinigten Staaten bis 2034 bei unveränderter Fiskalpolitik auf stolze 122 Prozent des BIP steigen wird. Unerfreuliches Schlusswort von Tilmann Galler, Kapitalmarktstrategie bei J.P. Morgan Asset Management: „Die exzessive Ausgabenpolitik der USA könnte über den Hebel der Währung zahlreiche Krisen in der Welt auslösen.“

STAATSVerschULDUNG IN % DES BIP

	2010	2015	2020	2023
Estland	6,7	10,1	18,6	18,5
Deutschland	82,0	71,9	68,6	66,1
Österreich	82,7	84,9	83,0	78,4
Euroraum	85,8	93,4	99,1	83,4
USA	93,2	103,4	130,1	122,0
Italien	119,2	135,3	154,9	140,0
Griechenland	147,5	176,7	207,0	172,6
Japan	205,9	228,3	258,6	262,0

Quellen: EU-Kommission, BMF (D), AMECO

Österreich: Schuldenstand und Defizit



Manchmal ist Schuldenmachen sinnvoll bzw. sogar notwendig. So war das Defizit Österreichs im „Coronajahr“ 2020 besonders hoch, um für soziale Abfederung und die Wirtschaft unterstützende Maßnahmen zu sorgen. Jetzt wäre es aber wieder Zeit für mehr Budgetdisziplin.

Volksbanken: Solide Basis



Gerald Fleischmann, Sprecher des Volksbanken-Verbundes

Milliarde für die Wirtschaft. Im Volksbanken-Verbund stieg die Höhe der an Kundinnen und Kunden vergebenen Gelder im ersten Halbjahr 2024 auf 22,95 Milliarden Euro – ein Plus von 583 Millionen Euro gegenüber dem Vergleichszeitraum 2023. Die Einlagen wuchsen um rund 5,7 Prozent auf 22,8 Milliarden Euro. Die harte Kernkapitalquote lag bei 15,1 Prozent und damit neuerlich deutlich über den regulatorischen Erfordernissen. Gerald Fleischmann, Generaldirektor der Volksbank Wien AG und Sprecher des Volksbanken-Verbundes: „Essenziell für unser Wachstum sind vor allem die Treue und das Vertrauen unserer Kundinnen und Kunden.“

Blick in die Zukunft: Ein Schwerpunkt der Arbeit in den nächsten Monaten wird mit der Unternehmer:innen-Milliarde gesetzt. Mit einer Milliarde Euro an Kreditvolumen werden die Volksbanken Österreichs Unternehmen unterstützen, um die regionale Wirtschaft noch stärker anzukurbeln. Im vergangenen Gesamtjahr wurden von den Volksbanken 95,8 Prozent aller Finanzierungen in der jeweiligen Region getätigt. Der Volksbanken-Verbund ist eine österreichweit tätige Bankengruppe, zu der die acht regionalen Volksbanken, die Österreichische Ärzte- und Apothekerbank sowie die Marke SPARDA-BANK zählen. Der Volksbanken-Verbund verfügt über eine Bilanzsumme von 30,8 Milliarden Euro, 3.128 Mitarbeiter sowie rund eine Million Kunden.

Morningstar: Lob für heimische Großbanken

Gutes Zeugnis. In Österreich besteht manchmal die Tendenz, eigene Leistungen „vorsichtshalber“ einmal gering einzuschätzen. Nicht immer zurecht. Morningstar, ein auf Finanzinformationen und Analysen spezialisiertes Unternehmen, hat die Ergebnisse des ersten Halbjahres 2024 für drei große österreichische Banken unter die Lupe genommen: nämlich die Raiffeisen, Erste Bank und Bank Austria. Das Resultat kann sich durchaus sehen lassen, zu den wichtigsten Highlights gehören: Die Institute zeigten im Untersuchungszeitraum solide Performancezahlen angesichts erhöhter Zinsen und der nur allmählichen wirtschaftlichen Erholung in den Kernmärkten. Halil Senturk, stellvertretender Vizepräsident des Morningstar DBRS European Financial Institutions-Teams, führt weiter aus: „Während wir davon ausgehen, dass der Nettozinsertrag im zweiten Halbjahr 2024 leicht sinken wird, wird der Nettoertrag aufgrund größerer Kreditvolumina und starker Gebühreneinnahmen voraussichtlich robust bleiben. Wir erwarten mittelfristig eine gewisse Verschlechterung der Kreditqualität, die hauptsächlich auf den angeschlagenen Gewerbeimmobiliensektor zurückzuführen ist. Unserer Ansicht nach dürften aber die Kreditrisiken vor allem aufgrund der moderaten Konjunkturerholung in den Kernmärkten unter Kontrolle bleiben. Darüber hinaus verfügen die Banken über starke Profitabilitätspolster für potenzielle Kreditrisiken.“

OeNB

Finanzbildung im Spitzenfeld

Zweiter Rang. Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) veröffentlichte Ergebnisse zum International Survey of Adult Financial Literacy (ISAFL), einer weltweiten Erhebung der OECD zur Finanzbildung. Das erfreuliche, und vielleicht auch etwas überraschende, Ergebnis: Im internationalen Vergleich liegt Österreich sowohl bei der Finanzbildung als auch beim finanziellen Wohlbefinden im Spitzenfeld. Unter den 40 an der ISAFL teilnehmenden Ländern landet Österreich auf dem zweiten Platz hinter Deutschland. Im Vergleich zur letzten Erhebung aus dem Jahr 2019 zeigt sich zudem verbessertes Finanzwissen, das sich auf intensivierte Finanzbildungsmaßnahmen sowie auf die mediale Präsenz wirtschaftlicher Themen zurückführen lassen könnte. Die größten Schwierigkeiten im Finanzwissen haben Befragte mit Fragen zur Risikodiversifizierung und zum Zinseszins, also jenen Prinzipien, die vor allem für das Investieren von Bedeutung sind.

Zinspolitik: Überraschungen möglich

Warnung. „Die Märkte haben für nächstes Jahr Zinssenkungen in den USA, im Vereinigten Königreich und in der Eurozone eingepreist. Trotzdem ist die Lage in den drei Volkswirtschaften unterschiedlich, und während sich die Wirtschaft in den USA abschwächt und Zinssenkungen wahrscheinlich sind, könnte es für Großbritannien und die Eurozone ganz anders aussehen“, warnt Steven Bell, Chefvolkswirt EMEA bei Columbia Threadneedle Investments in einem aktuellen Statement. Die Märkte gehen außerdem davon aus, dass der Leitzins im nächsten Jahr auf 3,2 Prozent sinken wird – laut dem Experten eine vernünftige Annahme, die jedoch erhebliche Risiken mit sich bringe, falls sich die Wirtschaft schneller als angenommen verlangsamen sollte. Wiederum in der Eurozone erweise sich das Wachstum als schleppend und die Gesamtinflation sei schnell gefallen: „Die Kerninflation hat sich jedoch in den letzten drei Monaten bei etwa drei Prozent eingependelt. Die Erwartungen für potenzielle Zinssenkungen könnten enttäuscht werden.“



Steven Bell, Chefvolkswirt EMEA bei Columbia Threadneedle Investments



Attraktive Aktienmärkte und Anlagestrategien

VALUE & GROWTH

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

Schweizer Small/Mid Caps – Innovationskraft und Qualität für nachhaltige Renditen

Nevena Schaller, Investment Specialist

Bank J. Safra Sarasin



J. Safra Sarasin

Aktien auf der Überholspur – Wie integriert KEPLER „KI“ im Selektionsprozess?

Dr. David Striegl, Leiter Aktienmanagement

KEPLER-FONDS

KEPLER FONDS

Nachhaltig in innovative Wachstumsthemen anlegen Investing sustainably in innovative growth themes

Tom Demaecker, Fund Manager

Degroof Petercam Asset Management

DPAM

Investitionen in Qualität – Wie wir Qualität in Luxusunternehmen identifizieren

Gerald Pistracher, Leiter Investor Relations Österreich

Comgest

COMGEST

Investitionen in die Spitzenforschung

Dr. Silvia Siegfried-Schanz,

Direktor Investor Relations

BB Biotech AG

BB Biotech

- Ja, ich melde mich zur kostenlosen Teilnahme an der Veranstaltung Institutional Investors Congress am 1. Oktober 2024 im Grand Hotel Wien an.**

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

Titel, Vor- und Zuname _____

Firma _____

Position _____

Straße _____

PLZ, Ort _____

Telefon _____

E-Mail _____

Datum _____ Unterschrift _____

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

1. OKTOBER 2024

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

Ort der Veranstaltung
GRAND HOTEL WIEN
Kärntner Ring 9, 1010 Wien
Ballsaal „Quadrille“

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

Veranstalter

GELD | MAGAZIN

4profit Verlag GmbH
Rotenturmstraße 19/1/29B
1010 Wien
Austria

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

Erstklassige Beratung und nachhaltige Produkte

Die HYPO NOE blickt auf ein sehr erfolgreiches Halbjahr zurück. Sie punktet mit hochwertigen Anleiheemissionen sowie kompetenter Beratung – und schaffte damit eine Wertschöpfung von mehr als drei Milliarden Euro.

Die HYPO NOE blickt operativ auf ein besonders erfolgreiches Jahr 2023 zurück. Immerhin steigerte sie den Nettogewinn von 47,1 auf 66,0 Millionen Euro. Jetzt sinken Inflation und Leitzinsen wieder. Was erwarten Sie in den kommenden Monaten in Bezug auf Kreditnachfrage und Zinsspanne? Kann man aus den Halbjahreszahlen bereits einen Trend herauslesen?

Das Jahr 2023 war sehr erfolgreich für die HYPO NOE. Auch im ersten Halbjahr 2024 konnten wir erneut sehr gut wirtschaften und, wie viele andere Unternehmen auch, die Chancen des dynamischen Marktumfelds nutzen. In diesem Halbjahr liegt das Ergebnis vor Steuern bei 48,2 Millionen Euro und wurde maßgeblich durch die höheren Kernerträge sowie den – trotz weiterhin höherer Inflation – gesunkenen Verwaltungsaufwand beeinflusst. Das hatte auch positive Auswirkungen auf unsere Cost-Income-Ratio, die nun bei 47,95 Prozent liegt.

Die Finanzierungsbereiche „Projekte mit gesellschaftlichem Mehrwert“ und „Privater und Gemeinnütziger Wohnbau“ sind die wichtigsten Finanzierungsbereiche für die HYPO NOE in Österreich. Man hört immer wieder von Pleiten bei Projektentwickler:innen, die durch gestiegene Bau- und höhere Finanzierungskosten bzw. strengere Vergaberichtlinien (Stichwort KIM-VO) in die Bredouille geraten sind. Was ist Ihre Erfahrung mit diesem Thema?

Für uns sind Finanzierungen mit gesellschaftlichem Mehrwert sinnstiftender Hauptteil unseres Geschäfts. Dazu gehören

auch Wohnbaufinanzierungen und die Finanzierung öffentlicher Infrastruktur. Wir freuen uns, dass diese Art der Finanzierung und deren Auswirkungen nun auch wissenschaftlich vom Wirtschaftsforschungsinstitut Economica untersucht wurden. Die gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten sowie die KIM-VO haben bei sehr vielen Wohnbauträgern und Privaten zu Verunsicherung und Vorsicht geführt. Das hat sich auf die Ausführung von Projekten und natürlich auf mögliche Kreditvergaben ausgewirkt. 2023 kam es zu einem branchenweiten Rückgang von rund 50 Prozent laut Oesterreichischer Nationalbank im Vergleich zu 2022: allein bei den privaten Immobilienfinanzierungen. Wir haben diesen Rückgang gespürt, konnten hier aber – im Vergleich zur Branche – mit unserer Beratungskompetenz gut gegensteuern. Gerade Privatpersonen ist nicht bewusst, dass die KIM-VO den Banken auch Ausnahmekontingente bei der Kreditvergabe einräumt. Daher rate ich jeder:jedem dennoch, bei uns um eine Finanzierung anzufragen. Eventuell können wir diese nämlich möglich machen – im Rahmen dieses Ausnahmekontingents.

Die Kredite der HYPO NOE lösen einen positiven Effekt am heimischen Wirtschaftsstandort aus – das ergab eine Analyse des Wirtschaftsforschungsinstituts Economica. Können Sie die Auswirkung in etwa beziffern?

Zwischen 2021 und 2023 stellte die HYPO NOE allein in Österreich mehr als vier Milliarden Euro an neuer Liquidität zur Verfügung – auf dieser Grundlage fußt die

Berechnung von Economica. Über drei Milliarden Euro an Wertschöpfung wurden durch diese Kreditvergabe in ganz Österreich ermöglicht. Auf einen Euro direkter Wertschöpfung folgten dabei 95 Cent an indirekter und induzierter Wertschöpfung. Darüber hinaus wurden durch diese Finanzierungen insgesamt auch rund 42.000 Arbeitsplätze über diese drei Jahre hinweg geschaffen oder gesichert. Im Schnitt werden jährlich rund 600 Millionen Euro für Projekte mit gesellschaftlichem Mehrwert – beispielsweise Kindergärten und Schulen –, rund 200 Millionen Euro für Infrastruktur und Gewerbe sowie rund 580 Millionen Euro für Privaten und Gemeinnützigen Wohnbau an neuer Liquidität durch die HYPO NOE zur Verfügung gestellt. Dabei stärkt der klar regionale Fokus auf Niederösterreich und Wien die gesamte Gesellschaft vor Ort.

Ein großes Thema ist bei Ihnen der Bereich Nachhaltigkeit. So gibt es bei Ihnen einerseits bei der Kreditvergabe zahlreiche Ausschlusskriterien, auf der anderen Seite fördern Sie mit dem „Grüner-Leben-Kredit“ thermische Sanierungen oder einen Heizungstausch von fossilen auf nicht-fossile Energien. Schätzen die Kund:innen diese Angebote?

Umweltbewusstsein und Nachhaltigkeit dringen in immer mehr Lebensbereiche vor – auch im Finanzbereich. Das sah man zuletzt daran, dass das Österreichische Umweltzeichen Anfang 2024 eine Zertifizierung für Grüne Kredite ermöglicht hatte. Als HYPO NOE dürfen wir hier eine Premiere feiern:



„Unsere Devise ist, maßgeschneiderte persönliche Beratung mit erstklassigen digitalen Services zu verschränken“, Wolfgang Viehauser, Vorstand der HYPO NOE.

Wir haben als erstes Kreditinstitut Österreichs diese Zertifizierung für unseren Grünen-Leben-Kredit und unseren Grünen Wohnkredit für Privatpersonen sowie für den Grünen Investitionskredit für Unternehmen erhalten. Damit können sich unsere Kund:innen sicher sein, dass wir uns nicht nur an unsere bereits äußerst strengen Positiv- und Negativkriterien für Finanzierungen halten, sondern auch, dass gleichzeitig die strengen Vorgaben des Umweltzeichens zu tragen kommen.

Auch bei der Einwerbung von Kapital setzen Sie auf nachhaltige Produkte. So emittierte die HYPO NOE bereits Green Bonds im Nominale von 1,54 Milliarden Euro, die durch Asset Pools besichert sind. Planen Sie in nächster Zukunft ähnliche Emissionen?

Der Kapitalmarkt ist ein wesentlicher Teil unserer Refinanzierungsstrategie und wir sind hier nicht nur mit Green Bonds, sondern auch mit Emissionen im Senior-Unsecured-Bereich und Pfandbriefen mit öffentlichem oder hypothekarischem Deckungs-

stock aktiv. Wir können hier auf das große Vertrauen der internationalen Investor:innengemeinschaft und auf eine sehr solide Refinanzierungsbasis bauen. Das zeigte sich auch bei unserer neuesten 500 Millionen Euro großen Pfandbriefemission aus dem öffentlichen Deckungsstock im April 2024: Das Orderbuch erreichte bereits innerhalb der ersten Stunde einen Gegenwert von über einer Milliarde Euro. Bei Buchschluss konnten wir eine Gesamtnachfrage von über 2,7 Milliarden Euro verzeichnen.

Sie haben den Bereich digitale Services ausgebaut. Wie wird dieser angenommen? Haben Sie hier besondere Angebote im Programm?

Unsere Devise ist seit längerem, maßgeschneiderte persönliche Beratung mit erstklassigen digitalen Services zu verschränken. Ein gutes Beispiel ist etwa wohnrechner.at. Interessierte können mit diesem Online Tool von zuhause aus die Kosten für den Bau, Kauf oder die Sanierung ihres Wohntraums anhand von echten Baumeisterpreisen berechnen und ein unverbindliches

Finanzierungsangebot erhalten. Mit einem Klick kann ein Beratungstermin angefragt werden, wo diese Daten berücksichtigt werden. Oder auch das Online Tool HYPO NOE myBusiness, das der Öffentlichen Hand, Wohnbauträger:innen oder Unternehmen maßgeschneiderte Features für die Zusammenarbeit mit der HYPO NOE bietet. Unsere Expert:innen arbeiten auch laufend daran, diese Tools weiterzuentwickeln und weitere Services zur Verfügung zu stellen.

Was sind Ihre mittelfristigen Ziele?

Wir sind die „besser leben Bank“. Und das in jedem Lebensbereich – egal, ob das nun die Finanzierung des persönlichen Wohntraums oder der Schule ums Eck ist. Dieses Gefühl wollen wir vermitteln – wir arbeiten daher mit ganzer Kraft daran, eine rundum Wohlbetreuung unserer Berater:innen für unsere Kund:innen sicherzustellen. Daher wollen wir weiterhin auf den guten Mix zwischen digitalen Services und exzellenter Beratung direkt vor Ort setzen.

www.hyponoe.at

Dividenden: **Wieder gefragt**



Jon Bell, Portfoliomanager des BNY Mellon Global Equity Income

Neuordnung. Der Vermögensverwalter BNY Investments weist seit einiger Zeit auf die relative Unterbewertung von Dividendenaktien hin. Gerade solche Titel könnten den Experten zufolge auf absehbare Zeit nachhaltigen Rückenwind bekommen. Jon Bell, Portfoliomanager des BNY Mellon Global Equity Income: „Dividenden hatten zu Beginn der 2020er im Vergleich zu den 1930er und 2000er Jahren einen geringen Anteil an der Gesamrendite von Aktien, und zwar nur 24 Prozent. Gründe dafür sind die quantitative Lockerung durch die Notenbanken und die Nullzinspolitik, die dazu beigetragen haben, stärker auf Wachstumswerte zu setzen.“ Angesichts des Wendepunktes im Marktumfeld und des Endes vom „kostenlosen Geld“ geht Bell davon aus, dass wir im Jahr 2030 auf ein Jahrzehnt zurückblicken könnten, in dem Dividenden erneut entscheidend für die Rendite gewesen sind.



High-Tech: **Optimismus trotz Turbulenzen**

Zukunftsinvestments. Humberto Nardiello, Fondsmanager bei DPAM, kann sich auch weiterhin für Künstliche Intelligenz und High-Tech-Unternehmen begeistern: „Die jüngsten Marktturbulenzen sind auf gesamtwirtschaftliche Entwicklungen zurückzuführen. Stilrotationen sind die Folge – von Growth zu Value, von Large zu Small-Cap, von internationalen zu heimischen Investments.“ Hintergrund: Langfristige Anlagen wie Unternehmen, deren Cashflows eher in

der Zukunft und nicht kurzfristig entstehen, neigen in einem solchen Umfeld dazu, gegenüber dem Markt zurückzufallen. Dazu zählen Unternehmen aus dem Themenbereich KI, deren Cashflows zu großen Teilen in fernerer Zukunft liegen.“ Der Experte: „Die großen Technologieunternehmen werden zu Kennzahlen gehandelt, die nicht allzu weit vom breiten Markt entfernt sind. Und das bei überdurchschnittlichem Wachstum und besseren Bilanzen.“

Anleihen Baustein im Portfolio

Stärker im Fokus. In einem von gedämpften Wachstumsaussichten und sinkenden Leitzinsen geprägten Umfeld rücken Anleihen aufgrund ihres attraktiven Risiko-Rendite-Profiles wieder verstärkt in den Fokus. Die Zehn-Jahres-Prognosen von Vanguard sehen für Bonds, je nach Anlagesegment und Basiswährung, Nominalrenditen zwischen 0,3 und 5,2 Prozent bei einer vergleichsweise geringen Medianvolatilität von 4,1 bis 9,9 Prozent vor. Aktien versprechen zwar höhere Renditeerwartungen (minus 0,6 bis 7,2 Prozent), unterliegen aber auch einer höheren Medianvolatilität (15,9 bis 28,4 Prozent). Für Aktien aus dem Euroraum prognostiziert Vanguard für die kommenden zehn Jahre eine annualisierte Renditespanne von 4,6 bis 6,6 Prozent. Globale Aktien (ohne den Euroraum) könnten im gleichen Zeithorizont für 2,3 bis 4,3 Prozent jährliche Rendite gut sein.

Nach dem Crash: **Gesündere Märkte**

Keine Panik. Mark Dowding, Fixed Income CIO bei RBC BlueBay, wirft einen Blick auf den Flash-Crash von Anfang August: „Die globalen Kapitalmärkte haben sich weiter von den Schwankungen erholt. Diese hatten zu einem erheblichen Rückgang der Anleiherenditen sowie einem Absturz der Aktienmärkte geführt und den Volatilitätsindex VIX auf dem höchsten Stand seit der Corona-Pandemie klettern lassen.“ Die Märkte seien zwar etwas angeschlagen, aber wahrscheinlich in einer besseren Verfassung als zuvor. Und tatsächlich scheint der Crash so schnell wieder gegangen zu sein, wie er gekommen ist. So hat der S&P 500 die Verluste innerhalb weniger Wochen wieder mehr als gut gemacht. Eine ähnliche Entwicklung sehen wir beim DAX. Der japanische Topix, den es besonders schlimm erwischt hatte, braucht noch etwas länger, befindet sich aber ebenfalls im Aufwärtstrend. Entwarnung an allen Fronten? Wohl nicht. Angesichts der angespannten Lage ist weiter mit Volatilität zu rechnen.



Mark Dowding, Fixed Income CIO bei BlueBay Asset Management

Investment mit System

Der smn Diversified Futures Fund ist ein globaler, systematischer Managed Futures Fund, der seit mehr als 27 Jahren weltweit breit gestreut in Aktien, Zinsinstrumenten, Währungen und Rohstoffen veranlagt.

Bitte beschreiben Sie was unter Ihrer Anlagestrategie „Trendfolge“ zu verstehen ist.

Sämtliche Handelsmodelle von smn beruhen auf mittel- bis langfristiger Trendfolge. Dabei wird versucht, mittels voneinander unabhängiger, quantitativer Systeme, Trends in verschiedenen Märkten zu identifizieren und in gewinnbringende Trades umzusetzen. Von zentraler Bedeutung ist das Risikomanagement mit dem Ziel, ein optimales Verhältnis von Ertrag und Risiko zu erreichen.

Wie setzen Sie diese Strategie um?

Die Handelsstrategie des Fonds ist vollständig quantitativ. Das heißt, sie beruht auf der Anwendung mathematischer Regeln, über die systematisch das Futures-Portfolio zusammengesetzt wird. Alle Anlageentscheidungen erfolgen automatisiert und wurden von unserem erfahrenen Investmentteam entwickelt, das sie seit über 27 Jahren umsetzt. Dadurch wird es möglich, Anlageentscheidungen frei von menschlichen Emotionen zu fällen, was besonders in Krisensituationen hilfreich sein kann.

Wie kommt es zu der Bezeichnung CTA?

Managed Futures Fonds werden oft als „CTAs“ bezeichnet, weil sie in den USA unter einer speziellen regulatorischen Kategorie operieren, die als „Commodity Trading Advisors“ (CTAs) bekannt ist. Dieser Name leitet sich vom Handel mit Warenterminkontrakten ab, der in den Anfängen dieser Handelsstrategie den Schwerpunkt bildete.

Wie reagiert Ihre Trendfolgestrategie auf plötzliche Marktveränderungen, insbesondere in Bezug auf kurzfristige Korrekturen?

Es ist wichtig zu betonen, dass unsere Strategie niemals darauf ausgelegt ist, Marktabschwünge vorherzusagen. Es ist uns möglich, durch Analyse von Preisdaten bestehende Markttrends zu identifizieren. Prognosen über Zeitpunkte, in welchen Märkten und mit welcher Ausprägung Trends auftreten, sind uns nicht möglich.



Mag. Christophorus Lehmann, Business Development, smn Investment Services

Über kurze Zeiträume wie einige Tage oder eine Woche hinweg kann Trendfolge möglicherweise nicht schnell genug reagieren. Wenn unsere Strategie beispielsweise in einem Aktienaufwärtstrend investiert ist, wird sie fast sicher in den ersten Tagen einer Aktienkorrektur leiden. Wenn die Aktienkorrektur anhält, entsteht ein neuer Trend, von dem wir profitieren können.

Worin unterscheidet sich das Portfolio des smn Diversified Futures Fund von anderen CTAs?

Ein großes Unterscheidungsmerkmal unseres Fonds ist die Breite des Investmentuniversums, in dem unsere quantitativen Modelle nach Trends suchen. Durch die Vielzahl an unterschiedlichen Märkten und Sektoren gelingt uns eine ausgesprochen gute Diversifikation, da wir unsere Investments nach den jeweils günstigsten Korrelationseigenschaften auswählen.

Wie ist das Risikomanagement in Ihrem Fonds organisiert?

Risikomanagement wird auf mehreren Ebenen gelebt. Neben der Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben werden interne Grenzen kontrolliert und der Algorithmus ist an klare Vorgehensweisen gebunden. Unser automatisch und rein systematisch umgesetztes Veranlagungssystem definiert für jede Position strikte Stop-Loss-Limits, die im Fall des Falles rigoros umgesetzt werden. Für den smn Diversified Futures Fund spielt zudem die laufende Korrelationsanalyse eine wichtige Rolle, wodurch das Klumpenrisiko eingegangener Positionen vermieden werden soll.

Wie wird Ihr Fonds neben anderen Alternativen Investments eingesetzt?

Der smn Diversified Futures Fund wird am häufigsten als liquide Alternative zu anderen Hedgefonds oder Private Equity Fonds eingesetzt. Institutionelle und private Investoren schätzen die geringe Korrelation zu Aktien und Anleihenmärkten und die Tatsache, dass keine langen Lock-up-Perioden zu beachten sind. Der smn Diversified Futures Fund zeichnet sich durch eine wöchentliche Liquidität aus. Bei Interesse stehen wir für Anfragen jederzeit zur Verfügung.

www.smn.at

Grüner Megatrend mit Gegenwind

Man kann es drehen und wenden, wie man will: Nachhaltige Investments haben etwas an Elan verloren. Dennoch gibt es nach wie vor hervorragende Anlagechancen, wenn man genau hinsieht.

HARALD KOLERUS

„Einige grüne Unternehmen bieten heute wieder attraktivere Bewertungen an.“

Simon Frank, Senior Investment Advisor bei Pictet Asset Management



„Energiewende und die Transformation der Erzeugung aus Erneuerbaren Quellen ist das bestimmende Thema unserer Zeit.“

Sven Wiede, Vertriebsdirektor TBF



Ist da irgendwo der Wurm drinnen? Bei „grünen“ Veranlagungsformen wachsen die Volumina nicht mehr so stark, wie in der Vergangenheit; die Performance könnte ebenfalls besser sein. Hat das Momentum solcher Investments also verloren? Simon Frank, Senior Investment Advisor bei Pictet Asset Management, meint darauf: „In der Tat stellen auch wir aktuell eine gewisse ‚Nachhaltigkeitsmüdigkeit‘ bei einigen Privatanlegern fest. Drei Gründe dürften hierfür kurzfristig verantwortlich sein. Erstens, die Regulatorik: Die gut gemeinte, aber nicht unbedingt gut ausgestaltete Regulatorik in Sachen Nachhaltigkeit allgemein, aber insbesondere auch in der Beratung und Dokumentation von Finanzanlagen hat sicherlich nicht zu Popularität solcher Investments beigetragen. Zweitens: Nachhaltige (Themen-)

Fonds haben in Sachen Beliebtheit ebenfalls eine 180-Grad-Wende erlebt. Während der Absatz von nachhaltigen Fonds 2020 und 2021 Rekordhöhen erreichte, verzeichnen diese Fonds nun seit etwa 24 Monaten Nettomittelabflüsse, die auch auf Punkt drei zurückzuführen sind, die Performanceschwäche zahlreicher nachhaltiger Anlagen: Viele Investoren dürften mit ihren nachhaltigen Anlagen bisher eher unterdurchschnittliche Wertentwicklungen verzeichnet haben, was allerdings mehr auf das Marktumfeld an den Aktienbörsen allgemein als auf Nachhaltigkeitsmerkmale zurückzuführen ist.“ – Stichwort Indexkonzentration und extreme Outperformance der „Glorreichen Sieben“. Das ist allerdings kein Grund, Trübsal zu blasen. Denn heute bieten laut Frank einige der „grünen“ Unternehmen mit wieder attraktiveren Bewertungen bei immer noch soliden fundamentalen Wachstumschancen langfristigen und antizyklischen Investoren interessante Einstiegsmöglichkeiten.

Gute Performancechancen

Das GELD-Magazin fragte auch Sven Wiede, Vertriebsdirektor bei TBF, ob der grüne Anlagetrend abgeflaut ist? Seine Antwort: „Ein eindeutiges Jein. Ja, in Bezug auf Diskussionen um den privaten Verbrauch oder die Geschwindigkeiten um den Ausbau der E-Mobilität. Als global agierender Asset Manager versuchen wir aber genauer hinzuschauen. Und gerade bei großen Projekten, abseits der privaten Kunden, sind die Trends intakt. Nachdem viele Jahre lang der Fokus sowohl bei Investoren als auch in der Industrie stark auf Erneuerbare Energien lag, se-

DIE BESTEN AKTIENFONDS ÖKOLOGIE UND KLIMA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU2194449158	BNP Paribas EASY Low Carbon 300 World ETF	49 Mio.€	27,6%	47,1%	-	0,70%
IE00BMC7V63	iShares S&P 500 Paris-Al. Climate UCITS ETF	652 Mio.€	25,0%	38,9%	-	0,10%
DE000A0KEYM4	LBBW Global Warming	1.913 Mio.€	23,0%	36,1%	-	1,73%
DE000ETF1581	Deka MSCI World Clim. Change ESG UCITS ETF	949 Mio.€	20,0%	34,1%	81,4%	0,26%
IE00BDQZN113	UBS MSCI ACWI ESG Univ. Low Carbon UCITS ETF	3.520 Mio.€	28,0%	28,6%	90,7%	0,33%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 23. August 2024

DIE BESTEN AKTIENFONDS ERNEUERBARE ENERGIEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
DE000A0RHH8	TBF SMART POWER	134 Mio.€	-12,5%	-9,3%	84,3%	1,68%
LU2145461757	Robeco Smart Energy	2.965 Mio.€	4,4%	10,6%	81,2%	1,72%
LU0280430660	Pictet-Clean Energy Transition	3.835 Mio.€	13,3%	31,0%	76,0%	1,99%
LU0124384867	BlackRock Sustainable Energy Fund	4.676 Mio.€	-15,1%	-14,8%	73,8%	1,97%
IE00B2PGVK34	Guinness Sustainable Energy	720 Mio.€	-6,5%	-0,1%	73,3%	1,92%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 23. August 2024



hen wir mittlerweile mehr Breite und somit mehr Investments entlang des ganzen Energieflusses. Ein Umfeld, in dem wir auch in Zukunft tolle Performancemöglichkeiten sehen.“ Roman Boner, Senior Portfolio Manager des RobecoSAM Smart Energy Equities, meint dazu: „Generell stimmt es, dass das Interesse der Investoren an ‚grünen Anlagefonds‘ abgenommen hat, da in den letzten 18 Monaten vor allem Mega Caps im Zusammenhang mit KI sehr starke Rendite abgeworfen haben, mit der viele andere Anlagebereiche nicht mithalten konnten. Entsprechend haben Kunden auch ihre Portfolios umgeschichtet und Verkaufsdruck beinträchtigt natürlich den Aktienpreis.“

Ein Fest für Stockpicker

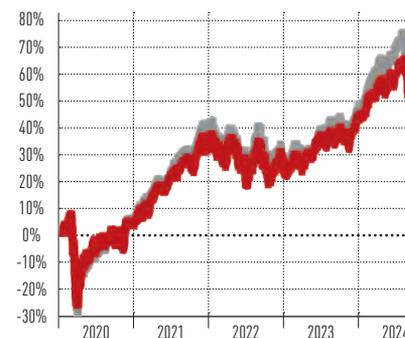
Man sollte Boner zufolge aber weder „Flows“ noch „Performance“ zu stark verallgemeinern: „Innerhalb unseres Smart Energy Themas wachsen einige Bereiche stärker als erwartet, zum Beispiel der Ausbau der Elektrizitätsnetzwerke oder Energieeffizienzlösungen für Rechenzentren. Andere wiederum weniger als erwartet, vor allem die Erneuerbaren Energien wie Solar und Wind wegen insgesamt schwächer als prognostiziertem Wachstum, aber auch anderen Faktoren wie

hohen Zinsen.“ Aber auch hier gibt es Unterschiede: Die Solarindustrie im Wohnbereich („Residential Solar“) ist bisher 2024 weniger gewachsen, als angenommen wurde; im kommerziellen Bereich (das heißt: Solarparks und Großprojekte) aber mehr als erwartet. Der Robeco-Experte: „Hier gibt es Alphachancen für aktive Stockpicker. Portfoliomanager verwenden auch viel Zeit darauf, herauszufinden, welcher Bereich innerhalb eines Anlagethemas in absehbarer Zukunft besonders attraktiv sein sollte. Und es hat sich gezeigt, dass in breiten Themen wie der Energiewende dieser aktive Ansatz den passiven längerfristig outperformt.“

Und was sind die großen „grünen“ Investmentthemen unserer Zeit? Boner: „Oft werden die Energiewende und Biodiversität als die zwei großen Nachhaltigkeitsherausforderungen genannt, wobei es auch viele weitere gibt, zum Beispiel Wasser, Verschmutzung oder Ressourcenknappheit. Das Thema ‚Energiewende‘ an sich ist auch sehr umfangreich mit verschiedensten Industrien und Bereichen, die eine Rolle spielen. Keine dieser Nachhaltigkeitsherausforderungen wird kurzfristig verschwinden. Basierend auf den Kundenvolumina im Markt sind innerhalb der ‚grünen‘ Investmentthemen ganz klar >>

Bullish: Alles in allem liegen ESG-Investments im grünen Bereich.

DOW JONES SUSTAINABILITY WORLD ENLARGED INDEX



Nachhaltigkeits-Indizes, hier als Beispiel der Dow Jones Sustainability World Enlarged, konnten den breiteren MSCI World zuletzt nicht schlagen. Es sind sogar leichte Performancenachteile zu beobachten.



„Neuere Themen wie Kreislaufwirtschaft und Biodiversität nehmen an Beliebtheit zu.“

Roman Boner, Senior Portfolio Manager, RobecoSAM Smart Energy Equities



„saubere Energie“ und „Wasser“ die beliebtesten. Sie sind einfach verständlich und manche Fonds haben sehr lange Track Records. Neuere Themen wie Kreislaufwirtschaft und Biodiversität nehmen an Beliebtheit zu, bedürfen aber mehr Erklärungen, was das Thema jeweils beinhaltet und wie man als Anleger davon profitieren kann.“

Flaschenhals Infrastruktur

Wiede von TBF fügt hinzu: „Die Energiewende und die Transformation der Erzeugung aus Erneuerbaren Quellen ist mit Sicherheit das bestimmende Thema unserer Zeit. Energieeffizienz hilft, denn jede nicht verbrauchte Energie muss nicht teuer hergestellt und transportiert werden. Der Flaschenhals ist und bleibt aber die Energieinfrastruktur. Mit der Erzeugung aus Erneuerbaren Quellen brechen wir mit dem lang gelebten Prinzip, Energie dort herzustellen, wo sie benötigt wird. Erneuerbare Energie wird am besten dort erzeugt, wo sie die besten klimatischen Bedingungen vorfindet, um dann zum Verbraucher transportiert werden zu müssen. Um diesen Weg beschreiten zu können, braucht es vor allem die Leitungskapazitäten aus Erzeugerregi-

onen hin zu den Verbrauchern.“ Ein weiteres wichtiges Thema ist laut Wiede die Netzstabilität: Mit dem weiteren Ausbau der Erneuerbaren Energien nehmen die Schwankungen im Angebot an Energie zu (Stichwort Dunkelflaute – wenn nachts kein Wind weht). Dazu kann das Gleichgewicht zwischen Energienachfrage und Angebot nicht immer ausgeglichen werden, sofern nicht ausreichende Speicherkapazitäten oder alternative Quellen vorhanden sind. Hierzu braucht es moderne Speicher aller Art. Und wir werden an der Weiternutzung von Gas/LNG nicht vorbeikommen. Auch in 10 bis 20 Jahren werden wir weiter signifikante Anteile aus diesem Segment sehen.“

Zahlreiche Zukunftsthemen

Für Pictet-Fachmann Frank ist die nachhaltige Energiewende ein dynamisches und schnell wachsendes Anlagethema mit mehreren wichtigen Investitionsthemen, die heute an Bedeutung gewinnen und voraussichtlich auch in Zukunft relevant bleiben werden: Hier nennt er Erneuerbare Energien (Solar, Wind & Wasser); Energiespeicherung; Elektrofahrzeuge und Infrastruktur; Energieeffizienz und intelligente Netze; Wasserstoff (grüner Wasserstoff und Infrastruktur); Kreislaufwirtschaft sowie Recycling; Kohlenstoffabscheidung und -speicherung. „All diese genannten Themen werden überdurchschnittlich von den kommenden Veränderungen profitieren, so dass man in diesen Bereichen auch interessante und attraktive Unternehmen finden wird. Wobei die eigentliche Herausforderung darin liegt, die passenden Unternehmen bzw. die attraktivsten Aktien innerhalb dieser Wachstumssegmente zu identifizieren. Einige Bereiche wie Wasserstofftechnologien oder Kohlenstoffabscheidungs- und -speichertechnologien befinden sich noch in recht frühen und unprofitablen Stadien ihrer Entwicklung, so dass es hier immer noch schwer ist, investierbare Firmen mit hoher thematischer Reinheit zu finden“, so Frank. Apropos: Spannende Aktien finden sich im Bericht links. Wer lieber auf Fonds setzt, kann sich auf Seite 24 mit der präzisen Auswertung des GELD-Magazins schlau machen. <

Spannende Aktien

Simon Frank, Senior Investment Advisor bei Pictet Asset Management, nennt zwei interessante „grüne“ Aktien:

Nextera

„Nextera Energy ist einer der weltweit größten Produzenten von Erneuerbarer Energie (insbesondere Windkraft/Solar) und betreibt zudem traditionelle Energiequellen sowie Versorgungsunternehmen, wodurch es eine führende Rolle im Übergang zu Nachhaltiger Energie einnimmt. Das Unternehmen hat weiters eine beeindruckende Erfolgsbilanz hinsichtlich des Umsatz- und Gewinnwachstums. NextEra Energy hat in den letzten Jahren kontinuierlich starke

finanzielle Ergebnisse erzielt, was auf eine solide Geschäftsstrategie und effiziente Betriebsführung hinweist.“

On Semiconductor

„On Semiconductor (onsemi) ist ein führender Anbieter von Halbleiterlösungen, die etwa in E-Fahrzeugen, Erneuerbaren Energien, Industrieautomatisierung und 5G eingesetzt werden, und konzentriert sich auf die Entwicklung energieeffizienter Produkte. Diese Märkte haben ein enormes Wachstumspotenzial, was onsemi in eine vorteilhafte Position bringt. Onsemi hat in den letzten Jahren starke finanzielle Ergebnisse erzielt, einschließlich Umsatzwachstum und Profitabilität.“

Schweizer Wertarbeit: Stabilität, Vertrauen, Effizienz und Nachhaltigkeit

Eidgenössische Small und Mid Caps eröffnen interessante Anlagechancen. In diesem Zusammenhang wird „Swissness“ als Erfolgsrezept genannt – was dahintersteckt, erklärt Christian Petter.

Herr Petter, Sie haben vor drei Jahren die Verantwortung für J. Safra Sarasin Asset Management in Österreich und Osteuropa übernommen. In Ihren jüngsten Präsentationen zu einem Schweizer Small-Mid Cap Aktienfonds haben Sie sehr oft den Begriff „Swissness“ verwendet, was verstehen Sie darunter? Swissness steht für mich für Werte der Schweizer Wirtschaft, die auch die Kernwerte unserer Bank charakterisieren – die Kernwerte lauten: Stabilität, Vertrauen, Solidität, Diskretion, Effizienz, und Nachhaltigkeit. Gerade in einer Zeit, die von Umwälzungen geprägt ist und wo globale Trends über Sektoren hinweg die Entwicklungen mitbestimmen, gilt es, einen festen Anker zu haben. Dies gilt insbesondere für die vielfältigen Anwendungsmöglichkeiten der Künstlichen Intelligenz und anderer disruptiver Technologien, die die Markttrends bestimmen.

Der Schweizer Aktienmarkt wird außerhalb des Landes oft vernachlässigt und dies zu Unrecht. Die Schweiz verfügt über einen sehr großen Industrie-sektor mit mehr als 320.000 kleinen und mittleren Unternehmen, die zum Teil in ihrem jeweiligen Sektor weltweit führend sind. Der immerwährende Kampf gegen die Stärke des Schweizer Frankens ist ein zusätzlicher Motivator und zwingt die Firmen, jahreinjahraus Produktivitätsfortschritte zu erzielen. Lassen Sie mich hier auch das Wort Mechatronik einwerfen, dass charakteristisch für die Schweizer Industrie ist: gestützt auf herausragendes Bildungsniveau und hochmoderne Infrastruktur.

Die oben genannten Faktoren findet man insbesondere im Aktienfonds JSS Sustainable Equity – Swiss SME Plus wieder. Das Qualitätslabel „Made in Switzerland“ kann man wie folgt charakterisieren: Innovation, Unternehmertum, politische Stabilität, Steuern, stabile Margen, Alleinstellungsmerkmale!

Über den Nachhaltigkeitsansatz Ihres Hauses findet sich so manches in den Medien, wie steht es um die Nachhaltigkeit Ihrer Renditen?



Christian Petter, Head of Austria and Eastern Europe bei J. Safra Sarasin Fund Management (Luxembourg) S.A. – Austria Branch

Lassen Sie mich diesbezüglich auch hier auf unsere Strategie für Schweizer Small und Mid Caps hinweisen. Diese Strategie gibt es seit über 27 Jahren, und hat seither eine Durchschnittsrendite von über 9 Prozent¹ (nach Gebühren, nach Fees, P CHF dist.) erzielt. Dies bedeutet eine langfristige Outperformance der Benchmark (SPI small & mid caps TR CHF) von über 1,5 Prozent. Ausgewählt werden dabei Schweizer Unternehmen, die Marktführer in ihrem Bereich sind und damit große Pricing Power haben, die sich durch Innovation auszeichnen und jeweils einen Kernaktionär haben bzw. von einem Entrepreneur im Sinne eines Eigentümers geführt werden. Damit sichern wir uns ein „Alignment of Interests“ mit dem Management, das zwar für Aktionäre von höchster Relevanz ist, jedoch oft vernachlässigt wird.

Zuletzt eine Frage zum Unternehmen: Können Sie hierzu einige Worte sagen?

Die Bank J. Safra Sarasin hat einen äußerst langfristigen Horizont in allen Belangen. Hierzu gehört, dass die Gruppe für jede Situation gut gerüstet sein möchte, gemäß dem Zitat von Jacob Safra (1891-1963): „Wenn du dich entschließt, ins Bankengeschäft einzusteigen, dann baue deine Bank wie ein Schiff, das stark genug ist, sicher durch jeden Sturm zu segeln.“ Dies übersetzt sich heute nicht nur in ein „A“-Rating von Standard & Poor's, sondern auch in ein Eigenkapital von CHF 5,8 Milliarden, dies entspricht einer Eigenkapitalquote, der sogenannten CET-1-Quote, von 47 Prozent zum Jahresende. Natürlich ist eine derart starke Kapitalisierung verbunden mit einer Entrepreneur-gekennzeichneten Unternehmensführung ein gutes Argument für unsere Kunden, uns Geld anzuvertrauen. So belief sich der Nettoneugeldzufluss auf CHF 7,4 Milliarden und brachte das verwaltete Kundenvermögen auf CHF 204,3 Milliarden. Unsere Gruppe unterhält weltweit mehr als 30 Standorte.

www.jsafrasarasin.com

¹ Rendite JSS Sustainable Equity – Saraselect P CHF dist; 12.01.1996 bis 30.04.2024

Kritik an EU-Verordnung

ESG-Investments wachsen kräftig weiter, allerdings könnten die Rahmenbedingungen besser sein. Vor allem bei der EU-Offenlegungsverordnung müsste nachgezogen werden, fordern Experten.

HARALD KOLERUS

„Sustainable Finance ist im Mainstream angekommen.“
Verena Menne,
FNG-Geschäftsführerin



Der Stein des Anstoßes trägt das Kürzel SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), was zu Deutsch einfach gesagt Offenlegungsverordnung bedeutet. Diese ist 2021 in Kraft getreten und hat sich zum Ziel gesetzt, Kapitalflüsse in nachhaltige Anlagen bzw. Wirtschaftstätigkeiten zu lenken. Der Haken daran: Die Einordnung nach SFDR ist gar nicht dazu geeignet, um Auskunft über den Nachhaltigkeitsanspruch von Finanzprodukten zu geben!

Veränderte Bedingungen

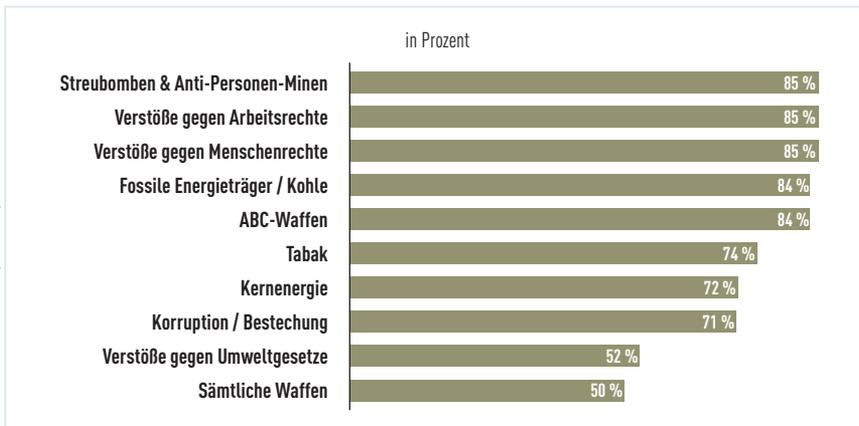
Zu dieser Erkenntnis kommt das Forum Nachhaltige Geldanlage (FNG) in seinem diesjährigen Marktbericht. FNG-Geschäftsführerin Verena Menne erklärt dem GELD-Magazin die Hintergründe: „Als die Offenlegungsverordnung 2018 von der EU-Kommission vorgeschlagen wurde, hatte Sustain-

able Finance noch einen wesentlich geringeren Stellenwert in der Finanzbranche. Der EU-Kommission ging es daher zunächst darum, Anbieter von Produkten mit Nachhaltigkeitsanspruch dazu zu verpflichten, offenzulegen, was genau sie in diesem Bereich tun.“ Das Ziel der Offenlegungsverordnung war also gar nicht, einen Standard für Nachhaltige Geldanlagen festzusetzen. Menne weiter: „Dass der Markt jetzt Artikel-8 und -9 als Produktkategorien verwendet, zeigt, dass Sustainable Finance im Mainstream angekommen ist und der Bedarf nach Standardisierung vorhanden ist. Die Finanzmarktteilnehmer benötigen klare Regeln, um Risiken im Zusammenhang mit möglichen Greenwashing-Vorwürfen minimieren zu können. Die Offenlegungsverordnung bleibt aber hinter diesem Anspruch zurück, da sie unter anderen Vorzeichen, nämlich als reines Transparenzinstrument, entwickelt wurde. Darüber hinaus ist es auch bei der Fülle und Geschwindigkeit, mit der die Sustainable-Finance-Regulatorik entwickelt wurde, nicht verwunderlich, dass nicht alle Regularien perfekt sind.“

Notwendige Verbesserung

Die Expertin fordert daher eine Nachadjustierung: Die Eckpunkte für eine erfolgreiche Anpassung der EU-Regulatorik, die wir in Zusammenarbeit mit ÖGUT (Österreichische Gesellschaft für Umwelt und Technik) erarbeitet haben, zeigen die noch vorhandenen Schwachstellen auf. Eine umfassende Überarbeitung der SFDR wird notwendig sein, um die Anforderungen an die Praxis zu erfüllen. Die SFDR wird derzeit von der EU-Kommission überprüft. Es wird erwartet, dass danach eine Anpassung folgt. Es wird diskutiert, dass die Verordnung der

Top-Ten der unternehmensbezogenen Ausschlusskriterien in Österreich



In österreichischen Nachhaltigkeitsfonds sind kontroverielle Waffen wie Streubomben und Anti-Personen-Minen verpönt. Was zu Diskussionen führen könnte: Wäre die Ukraine nicht zum Einsatz solcher Waffen berechtigt, wenn das auch Russland tut?

Nutzung des Marktes angepasst wird und hier gegebenenfalls echte Produktkategorien mit definierten Standards eingeführt werden. Für die Entwicklung eines sozialen Pendants zur Taxonomie sieht es leider derzeit nicht sehr positiv aus – das FNG wird sich jedoch weiterhin dafür einsetzen.“

Gebremstes Wachstum

Hier gibt es also noch viel zu tun, und die Zukunft wird weisen, wie effektiv die EU agiert. Wie sieht es aber konkret mit der Entwicklung von ESG-Investments aus? Menne dazu: „In unserem untersuchten Ausschnitt des österreichischen nachhaltigen Finanzmarkts ist für 2023 ein Wachstum der Publikumsfonds, Mandate und Spezialfonds von 32 Prozent zu verzeichnen. Dies ist zwar ein stärkerer Zuwachs im Vergleich zum Vorjahr, in dem wir ein Gesamtwachstum von sechs Prozent ermittelt haben, kann jedoch nicht an die positive Entwicklung aus dem Jahr 2021 mit einem Plus von 61 Prozent anknüpfen.“ In der Tat lässt sich somit ein gewisses Abflauen – zumindest im Vergleich zu den Jahren zuvor – konstatieren. Menne: „Obwohl zwar weiterhin von uns Höchstwerte Nachhaltiger Geldanlagen in Österreich gemessen worden sind, flacht die Kurve jedoch ein wenig ab. Die Aktienmärkte in

2023 waren für viele Investorinnen und Investoren gewinnbringend und Renditen im unteren zweistelligen Bereich zu erreichen. Das Wachstum speist sich also einerseits aus der positiven Wertentwicklung nachhaltiger Geldanlagen aber auch zu einem gewissen Teil, und das hat die Erhebung des FNG-Marktberichts gezeigt, aus Kapitalzuflüssen.“ Anleger bleiben allerdings aufgrund der weltweiten Krisenherde weiterhin vorsichtig.

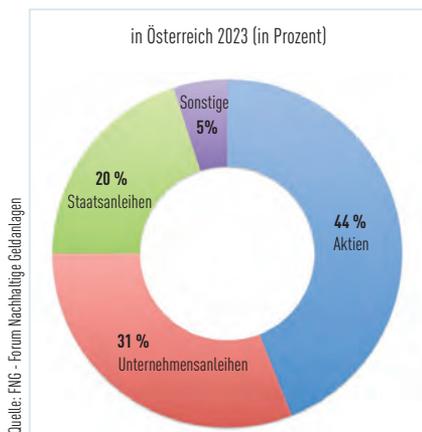
Krisen und Kriege

Die Expertin beleuchtet die geopolitische Situation: „Die Unsicherheiten, die mit dem russischen Angriffskrieg in der Ukraine und deren weitreichenden Folgen einhergehen, beschäftigen auch Anlegerinnen und Anleger in Europa. Zudem birgt der Krieg in Israel seit dem 07. Oktober 2023 das Potenzial für weiteren Zündstoff und gefährdet globale Lieferketten. Diese geopolitischen Spannungen sowie das Erstarken rechter Politik in Europa und den USA, so eine Mehrzahl der Teilnehmenden an der Erhebung des FNG-Marktberichts, bremsen das Wachstum Nachhaltiger Geldanlagen merklich.“ Allerdings: Der Mega-Trend Nachhaltigkeit ist nicht zu stoppen. Siehe Klimawandel – und nur als Beispiel: die erdrückende Rekordhitze dieses Sommers. <

Fokus: Biodiversität

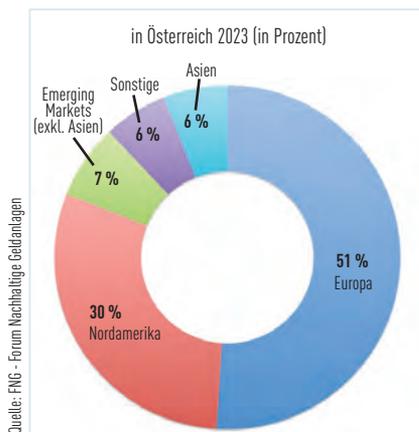
Biodiversität gewinnt in der Finanzbranche zunehmend an Bedeutung. Das ist ein zentrales Ergebnis aus dem diesjährigen Marktbericht des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG). Die Erhebung umfasst für Deutschland ein Volumen Nachhaltiger Investments von 542,6 Milliarden Euro und 89,2 Milliarden für Österreich. Erstmals wurde in diesem Jahr die Berücksichtigung von Biodiversität erfasst. Dabei zeigte sich, dass ein Drittel der befragten Finanzunternehmen derzeit Biodiversitätsrisiken in ihre Investmentprozesse integrieren. 31 Prozent der Teilnehmenden haben Richtlinien implementiert, um negative Auswirkungen ihrer Investitionen auf die Biodiversität zu minimieren.

Asset-Allokation: Aktien an der Spitze



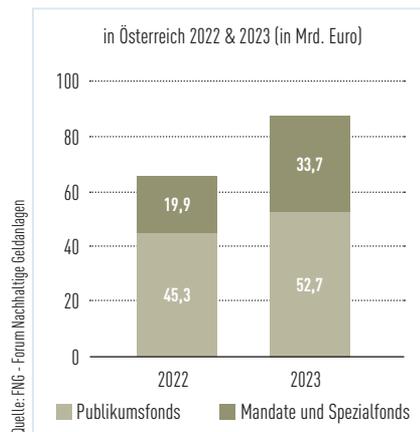
Österreichische Publikums- und Spezialfonds sowie Mandate setzen im ESG-Bereich auf Aktien, gefolgt von Unternehmensanleihen.

Geografische Aufteilung: Beliebtes Europa



Europa hat in Publikums-/Spezialfonds und Mandaten in Österreich gegenüber den USA die Nase vorne.

Heimische ESG-Investments wachsen weiter



Die Nachhaltigkeitslandschaft in Österreich ist lebendig, obwohl es in der Vergangenheit stärkere Zuwächse gab.

Umweltfreundliche Anleihen

Grüne Anleihen werden immer beliebter und der neue EU-Green-Bond-Standard macht diese Anlagekategorie noch transparenter. Das GELD-Magazin befragte Nachhaltigkeitsexperten bezüglich der Besonderheiten dieser Asset-Klasse.

MICHAEL KORDOVSKY

Durch die schrittweise Umstellung der Wirtschaft auf Klimaneutralität bis 2025 mehrten sich in den Unternehmen grüne Investitionsprojekte, die mittels Green Bonds finanziert werden. Laut S&P Global unter Berufung auf Daten der Climate Bonds Initiative stieg 2023 das weltweite Green-Bond-Emissionsvolumen von 446,2 Milliarden auf 492,3 Milliarden US-Dollar, wobei fast die Hälfte des Volumens auf Europa entfällt. Hingegen spielt Nordamerika derzeit noch eine untergeordnete Rolle. Dany Da Fonseca, Credit Investment Grade Portfolio Manager bei Candriam, quantifiziert die relative Bedeutung von Green Bonds: So machen Grüne Anleihen im Euro-Investment-Grade-Universum inzwischen fast 15 Prozent des Gesamtmarktes aus, während es vor dreieinhalb Jahren noch sechs Prozent waren. „ESG-Anleihen sind offensichtlich auch heuer ge-

fragt. Dazu Charlotte Finch, Fixed Income Client Portfolio Manager bei Columbia Threadneedle Investments: „Im Allgemeinen war der Primärmarkt für ESG-Anleihen im ersten Halbjahr 2024 sehr aktiv und sogar rekordverdächtig. Nach Angaben von Bloomberg belief sich das Emissionsvolumen von Anleihen mit der entsprechenden Klassifizierung bis Ende Juni auf mehr als 600 Milliarden US-Dollar – das entspricht einem Anstieg von 7,2 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum.“

Positiver Impact und hohe Liquidität

Positive Entwicklungen sieht Da Fonseca von regulatorischer Seite: „Die wichtigste Entwicklung war die Verabschiedung der EU Green Bond Standards (EuGBS), des europäischen „Labels“ für Grüne Anleihen. Diese Standards bieten zusätzliche Verbesserungen zu den bestehenden Green Bond Principles der International Capital Market Association (ICMA). So verlangen die EuGBS beispielsweise externe Prüfungen vor und nach der Emission, verpflichten die Emittenten, nachzuweisen, wie die Anleihen mit ihrer Gesamtstrategie in Einklang stehen, und verknüpfen grüne Projekte mit der neuen grünen Taxonomie der EU. Nach diesen Standards müssen 85 Prozent der Erlöse aus grünen Anleihen auf die europäische Taxonomie abgestimmt sein. Die Standards werden im Dezember 2024 in Kraft treten.“

Zu den Vorteilen bei Green Bond-Investments äußert sich Nachhaltigkeitsexperte Josef Obergantchnig: „Aus meiner Sicht überwiegen die Chancen eines Green Bonds, da neben der finanziellen Rendite (Performance) auch ein positiver Impact erwirt-

„Ein Emittent, der Grüne Anleihen ausgibt, kann auf eine größere, diversifiziertere und längerfristige Anlegerbasis zurückgreifen.“

Dany Da Fonseca, Credit Investment Grade Portfolio Manager bei Candriam



Fallbeispiel Erste Responsible Bond Global Impact

Martin Cech, Senior Fondsmanager des ‚ERSTE Responsible Bond Global Impact‘ beschreibt dessen Ausrichtung: „Wir verlangen ausschließlich in Green Bonds, Social Bonds, Sustainability Bonds und in geringerem Ausmaß in Sustainability-linked Bonds. Vordergrundig ist einerseits, dass ein ESG-Framework seitens des Emittenten vorliegt und eine zweite Meinung von unabhängiger Stelle die ESG-/Impact-Qualität der Anleihe bestätigt. Andererseits muss der Emittent selber aus ESG-Sicht in unserem nachhaltigen Universum sein,

d.h. es darf gegen kein Ausschlusskriterium verstoßen werden und der Emittent muss nach ESG-Kriterien Best-in-Class sein, d.h. in einem internen ESG-Scoring von 0 bis 100 eine Mindestpunktzahl von 50 haben.“ Finanzdienstleister und öffentliche Anleihen (inklusive supranationale Emittenten) sind per Ende Juli 2024 mit je 37,9 bzw. 33,8 Prozent am stärksten gewichtet, gefolgt von Industrieunternehmen mit 13,1 Prozent. Das Durchschnittsrating liegt bei A und die durchschnittliche Rendite auf die Restlaufzeit bei 3,62 Prozent.

schaftet werden kann.“ Und Portfoliomanager Da Fonseca kommentiert: „Unserer Erfahrung nach liegt der Vorteil einer Anleihe, die vom Markt als grün wahrgenommen wird, in dem, was wir als bessere ‚technische Eigenschaften‘ bezeichnen – insbesondere in einer besseren Liquidität für den Anleihegläubiger, selbst in einem schwierigeren Marktumfeld. Ein Emittent, der grüne Anleihen ausgibt, kann auf eine größere, diversifiziertere und längerfristige Anlegerbasis zurückgreifen.“

Folglich sind diese Anleihen im Vergleich zu anderen oft gefragter, wenn alle anderen Faktoren gleich bleiben.“ Charlotte Finch ergänzt: „Grüne Anleihen sind ein greifbares und messbares Mittel zur Bekämpfung des Klimawandels, indem sie das Potential privater Investitionen nutzen. Sie können für eine Vielzahl an Projekten eingesetzt werden, wie beispielsweise den Ausbau Erneuerbarer Energien oder die Verbesserung von Transportationsmethoden.“

Kaum Bewertungsunterschiede

Führt die starke Nachfrage nach Green Bonds nicht zu einem höheren Pricing, sprich niedrigerer Renditen? Dazu Obergantschnig: „Bei globalen Green Bond-Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich, also bei den guten Bonitäten, liegt die Rendite bei durchschnittlich rund 4,3 Prozent. Das ist etwas niedriger als die Rendite im Unternehmensanleihenuniversum. Hier ist aber festzuhalten, dass sich beide Universen hinsichtlich der Laufzeit und Bonität doch deutlich voneinander unterscheiden. Insofern kann hier keine Pauschalaussage getätigt werden. Meiner Beobachtung nach würde ich das Greenium (Renditeab-



schlag, Anm.) bei deutlich unter fünf Basispunkten einschätzen. Das Greenium ist damit aus Investorensicht vernachlässigbar.

Diese These teilt auch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA, die in einer 2023 publizierten Studie den 1,7 Billionen Euro schweren Markt für Nachhaltige Anleihen analysiert hat. In der Studie konnten keine Renditeabschläge für Nachhaltige Anleihen, ganz egal ob Green Bonds, Social Bonds oder Sustainability Bonds festgestellt werden.“ Ähnliches zeigt eine andere Untersuchung. Dazu Finch: „Anders als in früheren Jahren gibt es auf dem Markt keinen Grund mehr, diese Anleihen als ‚Greenium‘ einzustufen. Die Kernmärkte sind mit der Struktur einer Grünen Anleihe vertraut, da immer mehr Emittenten so den Teil der Vermögenswerte abgrenzen, den sie für Net-Zero-Ziele ausgeben wollen. Eine Studie von Barclays besagt, dass aktuell nur ein bis zwei Basispunkte an Greenium auf dem Markt zu finden sind.“

Zwischen Green Bonds und herkömmlichen Anleihen besteht kaum ein ökonomischer Unterschied.

Definition Green Bonds

Green Bonds sind Anleihen, die speziell zur Finanzierung von Projekten mit positiven Umweltauswirkungen ausgegeben werden. Um ein Greenwashing zu verhindern, gibt es neben den Green Bond Principles der International Capital Market Association (ICMA) noch die EU Green Bond Standards (EuGBS), die ab 21.12.2024 Klarheit und Vergleichbarkeit bei nachhaltigen Bonds schaffen. Die ICMA-Richtlinien sehen u.a. die ausschließliche Verwendung der Emissionserlöse für umweltfreundliche Projekte und eine regelmäßige Berichterstattung vor.

FONDS, DIE IN GREEN BONDS INVESTIEREN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	TER ¹⁾	SEGMENT
LU1873225616	DWS Invest Corporate Green Bonds	261 Mio.€	8,1 %	-4,1 %	0,82 %	Unternehmen/Finanzinstitute ²⁾
LU1693963701	Eurizon Absolute Green Bonds	1.294 Mio.€	8,1 %	-13,4 %	1,25 %	Unternehmen/Öffentl. Emittenten, global
AT0000A28E47	Erste Responsible Bond Global Impact	246 Mio.€	7,5 %	8,0 %	0,32 %	Greenbonds u. diverse nachhaltige Anleihen
LU1536922468	Goldman Sachs Green Bond	2.372 Mio.€	7,5 %	-16,5 %	0,40 %	Greenbonds: öffentlich, Banken, Firmen ²⁾
LU2369560326	Candriam Sustainable Bond Impact	100 Mio.€	7,2 %	k.A.	0,58 %	Nachhaltige Bonds, primär Green Bonds
FR0013411741	Amundi Responsible Investing Impact Green Bonds	1.276 Mio.€	7,2 %	-16,4 %	1,12 %	Greenbonds global, Europa stark gewichtet

Quellen: MountainView, (b)haha, Fondsgesellschaften; 1) Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; 2) Global mit Europa Fokus; Erhebungsdatum: 19. August 2024

Das Beste aus zwei Welten

Die stark gestiegene Volatilität in den August-Tagen hat wieder die Schutzfunktion von Wandelanleihen untermauert. Während manche Aktien um bis zu 20 Prozent absackten, gab es bei Convertible Bond-Fonds nur einen marginalen Rücksetzer.

WOLFGANG REGNER



Bewertung der globalen Aktienmärkte ist angespannt. Dazu sind die Börsen sehr einseitig in Richtung großer (US-)Tech-Werte gelaufen, wobei Wandelanleihen hier kaum direktes Exposure haben,“ erläutert Martin Kühle, verantwortlich für den Schroder Global Convertible Bond (ISIN LU0351442180).

Automatische Konvexität

Das sogenannte Delta (Hebel zum Aktienkurs) einer Wandelanleihe ist eine Momentaufnahme und verändert sich stetig. Deshalb sollten Anleger ihr Augenmerk auf dessen Ausgewogenheit legen. Ein Delta von deutlich über 0,6 bedeutet ein eher hohes Risiko. Arnaud Brillois, Manager des Lazard Convertible Global (ISIN: FR0000098683), gefällt die Kombination von Anleihen- und Aktienkomponenten. „Diese schafft ein asymmetrisches Auszahlungsprofil: Wandelanleihen partizipieren mit einem hohen Anteil am steigenden Aktienmarkt, während sie viel geringer von fallenden Kursen betroffen sind (= positive Konvexität). Davon profitiert die Assetklasse in einem volatilen Marktumfeld.“ Deshalb können Convertibles zur Diversifikation eines Anleiheportfolios beitragen. „Trotz des defensiven Profils werden Wandler mit einem erheblichen Risikoaufschlag von über 3,2 Prozent im Vergleich zu ähnlich bewerteten US-Hochzinsanleihen gehandelt. Hier liegt eine weitere Renditequelle“, so Brillois.

Typische Strategieansätze

Wandelanleihen sollten zwar nach oben mit den Aktienmärkten gut mitziehen, gleichzeitig aber bei sinkenden Börsen einen effektiven Schutz bieten. „Traditionell können Investoren eine Partizipation von zwei Drittel einer Aktienrally erwarten, in einer Baisse

„Eine Rotation aus der Tech-Nische in einen breiteren Markt von Mid- und Small Caps könnte Wandelanleihen schon bald zugutekommen.“

Martin Kühle, Investment Director Convertible Bonds bei Schroders



Convertibles kombinieren Vorteile von Anleihen und Aktien. Somit sind Wandelanleihen quasi Zwitter aus diesen beiden Asset-Klassen. Der hybride Charakter erzeugt ein Chancen-Risiko-Profil, das die Stabilität von Anleihen mit einer Partizipation an den Kurschancen von Aktien verbindet. Denn mit einer Wandelanleihe hat der Investor das Recht, als Rückzahlung entweder den Nominalbetrag der Anleihe oder eine feste Anzahl von Aktien zu verlangen. „Investoren erhalten eine Option, ihre Anleihen während der Laufzeit des Papiers in Aktien umwandeln zu können, also eine Aktie zu einem bestimmten Kurs zu kaufen. Dies ist vorteilhaft, wenn Kurse stark steigen und somit für Anleger der Tausch günstiger ist als der Aktienkauf über die Börse.

Wie Unternehmensanleihen zahlen Wandler auch Zinsen. Bei einer Korrektur des Aktienmarktes bieten die Zinszahlungen und die Option auf Rückzahlung des Kapitals zum Fälligkeitstermin bei Nicht-Wandlung einen effektiven Schutz vor Verlusten (= Bond Floor). Und das ist derzeit interessant. Die

„Mit steigenden Märkten steigt das Aktienexposure, bei sinkenden fällt es automatisch. Diese automatische Konvexität ist positiv für Convertibles.“

Arnaud Brillois, Portfoliomanager des Lazard Convertible Global



aber nur Verluste von etwa einem Drittel. In den letzten Jahren war dies jedoch nicht der Fall, da wenige Tech-Unternehmen, deren Aktien stark gestiegen waren, Wandelanleihen begeben haben. Daher konnten diese gegenüber den Tech-Riesen nicht nach oben mitziehen. Bei einem positiven Ausblick für Aktien setzen wir eher auf Wandelanleihen mit höherer Aktiensensitivität. Erwarten wir hingegen einen Rückgang der Aktienmärkte oder eine Ausweitung der Creditspreads, positionieren wir uns vorsichtiger“, erläutert Lazard-Experte Brillois.

Ohne Risiko geht es nicht

Stefan Schauer, Portfolio Manager des Lupus alpha Global Convertible Bonds (ISIN: LU1717012527), ergänzt: „Convertibles bieten mit regelmäßigen Zinszahlungen einen stabilen Einkommensstrom. Sie tragen zur Diversifikation bei, da sie eine geringe Korrelation zu Aktien und Anleihen aufweisen. Als hybrides Investment haben Wandler aber auch ein gewisses Aktienkursrisiko, das jedoch durch die Anleihekomponente abgedeckt wird.“

Nicht nur Vorteile

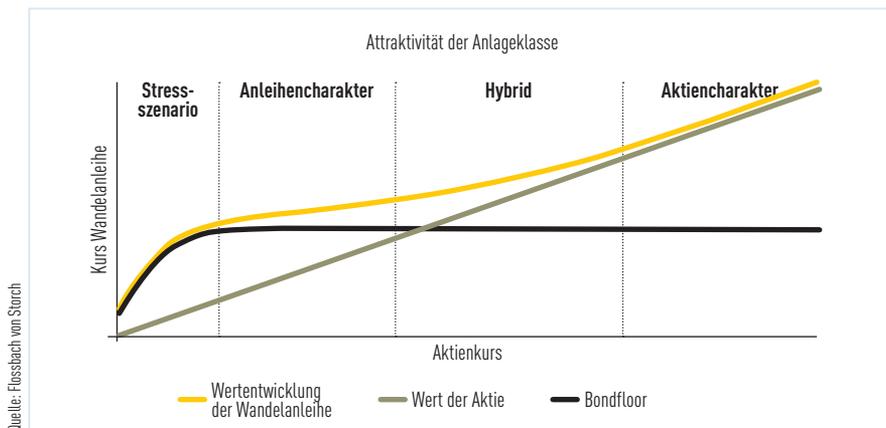
Neben den schon genannten Vorteilen gibt es aber auch Nachteile. „So ist die regelmäßige Rendite geringer, da Wandelanleihen kleinere Kreditaufschläge aufweisen als an-

dere Corporate Bonds mit gleicher Laufzeit“, erklärt Julie Gasser, Portfoliomanagerin des Allianz Convertible Bond (ISIN LU07067-16387), der sich auf europäische Wandler konzentriert. „Dafür weisen sie eine hohe Korrelation mit Aktien auf – jedoch bei geringerer Volatilität, niedrigeren Verlusten in Baissen und kürzeren Erholungsphasen. Das Wandelanleiheuniversum konzentriert sich auf US-Convertibles und weist ein höheres Delta und eine größere Aktiensensitivität auf als das europäische.“

Auf das Delta achten

Die Empfindlichkeit für Kursschwankungen an den Aktienmärkten wird bei Convertibles von der Kennzahl Delta (da eine Wandlungsoption eingebaut ist) bestimmt. „Bei vorteilhafter Aktienentwicklung wird diese Wandlungsoption attraktiver. Das zeigt das steigende Delta. Ein Delta von 80 Prozent bedeutet etwa, dass sich eine Kursbewegung der Aktie von 1,0 Prozent mit 0,8 Prozent durchschlägt. Fällt die Aktie, nimmt das Delta ab. Der Anleihecharakter rückt stärker in den Fokus. Solche Wandelanleihen verlieren in turbulenten Marktphasen deutlich weniger als die zugrundeliegenden Aktien. Die Kursgewinne der Wandelanleihe sind bei einer guten Aktientwicklung höher als die Kursverluste bei einer schwachen Performance, sie zeigen ein konvexes Rendite- >>

Profil von Wandelanleihen



Der Bondfloor stellt den reinen Anleihewert ohne Aktienbezugsrecht dar. Er steht für den Maximalverlust, der aus einem Rückgang der zugrundeliegenden Aktie resultieren kann. Die Wandelanleihe kann sich – je nach Entwicklung der Aktie – wie eine Anleihe, hybrid oder aktienähnlich verhalten.



„Angesichts der zunehmenden Sorgen über eine Rezession in den USA ist eine Ausrichtung auf europäische Wandelanleihen mittelfristig interessant.“

Julie Gasser, Portfoliomanagerin des Allianz Convertible Bond AT-EUR

Definition: Fachausdrücke

- > **Konvexität:** Wandelanleihen weisen eine positive Konvexität auf. Das heißt, ihr Wert nimmt überproportional zu, wenn der zugrundeliegende Aktienkurs steigt (höhere Aktiensensitivität). Fällt der Aktienkurs, erfolgt der Wertverlust aber unterproportional.
- > **Parität (Umtauschwert):** Diese ergibt sich aus dem Aktienkurs multipliziert mit der im Voraus festgelegten Anzahl der Aktien, in die die Wandelanleihe umgetauscht werden kann. In der Grafik wird der Umtauschwert durch die diagonale Linie dargestellt.
- > **Ausübungspreis:** Dieser, auch Umwandlungspreis genannt, ist jener Preis (bestimmt durch die der Wandelanleihe eingebettete Option), zu dem eine Anleihe in Aktien umgewandelt werden kann.
- > **Delta:** Das Delta (= Aktiensensitivität) misst die Korrelation mit dem Aktienkurs, also wie stark sich der Preis der Wandelanleihe bei einer Änderung des Aktienkurses verändert. Ein höheres Delta bedeutet, dass sich die Wandelanleihe eher wie eine Aktie verhält (höheres Risiko), ein niedrigeres Delta weist darauf hin, dass sie sich eher wie eine Anleihe (niedrigeres Risiko) bewegt.



„Kleinere, günstigere Unternehmen konnten bei einem Zyklus fallender Zinsen überdurchschnittlich abschneiden: eine aktuelle Chance für Convertibles.“

Hans-Joachim Weber,
Fondsmanager DWS ESG
Convertibles



profil“, erklärt Marian Appel-Graham, Manager des Flossbach von Storch Global Convertible Bond (ISIN LU0366179009). „Wir legen außerdem den Schwerpunkt auf europäische Titel. Diese reagieren geringer auf Aktienmarktentwicklungen als US-Pendants. Das kann in guten Zeiten eine niedrigere Wertsteigerung beschern, erhöht aber den Schutz in Krisen“, so Appel-Graham.

Doppelter Vorteil

Hans-Joachim Weber, Fondsmanager DWS ESG Convertibles (ISIN DE0008474263), gefällt an Wandelanleihen ebenso, dass sie einen doppelten Vorteil bieten, allerdings weiß auch er: „Wandler werden vor allem von Small und Mid Caps begeben, kaum von Mega-Large-Caps, die im Wesentlichen für die stark gestiegenen Aktienindizes verantwortlich sind. Somit lässt sich die geringe Gewinn-Partizipation von Wandlern zum

MSCI World über die letzten drei Jahre erklären. Darin könnte nun aber auch die Chance für Convertibles liegen.

Dynamisches Universum

Ivan Nikolov, mitverantwortlich für den Fisch Convertible Global Defensive Fund (ISIN LU0162829799), weist darauf hin, dass globale Wandelanleihen langfristig Erträge erzielen, die denen globaler Aktienindizes nahezu ebenbürtig waren und die Performance von 60/40-Portfolios übertrafen – mit signifikant geringeren Schwankungen. „Dazu trägt auch die im Vergleich zu Corporate Bonds geringere Zinssensitivität bei. Besonders in Phasen hoher Marktvolatilität können CBs damit ihre Stärken ausspielen. Ihre Ausrichtung auf Unternehmen, die von Megatrends profitieren, ermöglicht Investoren ein Engagement in zukunftsweisen den Wachstumssektoren.“

Alexandre Thill, Global Convertible Bonds Portfolio Manager bei AXA IM · INTERVIEW



„Wir können unsere Strategie anhand eines höheren/niedrigeren Deltas flexibel auf die jeweilige Marktsituation aggressiver oder konservativer ausrichten.“

Welche Vorteile bieten Wandelanleihen aus Ihrer Sicht derzeit?

Erstens Kapitalschutz mit Chancen auf Aktiengewinne: Wandelanleihen bieten die Sicherheit von festverzinslichen Wertpapieren und ermöglichen es Anlegern, vom Kursanstieg der zugrundeliegenden Aktien zu profitieren. Das macht sie attraktiv bei Marktkorrekturen, wenn die Aktienkurse volatil sind. Zweitens: regelmäßige Erträge: Wandelanleihen bieten in der Regel höhere Renditen als Stammaktien. Die globalen Kupons bei Neuemissionen sind von 1,4 auf 3,4 Prozent gestiegen. Dazu kommt noch der Vorteil der Diversifizierung: Die Beimischung von zehn bis 15 Prozent globaler Wandelanleihen in einem festverzinslichen Portfolio kann eine leicht höhere Rendite bei gleichzeitiger Reduzierung der Volatilität bewirken. Last but not least ist die positive Konvexität zu erwähnen.

Können Sie ein Anlagebeispiel geben?

Sehen wir uns die Alibaba-Wandelanleihe an. Wenn die Alibaba-Aktie um 30 Prozent steigt und der Credit-Spread (Risikoaufschlag) um zehn Prozent sinkt, kann die Wandelanleihe aufgrund ihrer aktienähn-

lichen Eigenschaften einen erheblichen Anteil der Aktiengewinne mitnehmen. Der Rückgang des Credit Spreads führt zusätzlich zu einem Anstieg des Anleihekurses. Das Resultat ist ein Gewinn von 17 Prozent für die Wandelanleihe. Sollte die Alibaba-Aktie jedoch um 30 Prozent fallen und der Credit Spread um zehn Prozent steigen, sinkt der Aktienwert zwar erheblich, doch bieten die anleiheähnlichen Merkmale des Wandlers einen gewissen Schutz. So wird der Verlust auf 10,7 Prozent begrenzt.

Wie sieht Ihre Anlagestrategie aus?

Wir suchen nach Anleihen mit ausgeprägtem Konvexitätsprofil, da diese bei Kursschwankungen der zugrundeliegenden Aktien höhere Renditen ermöglichen. Wir legen den Fokus auf Emittenten mit robusten Bilanzkennzahlen, um einen stabilen Bond-Floors zu gewährleisten und Abwärtsrisiken zu minimieren. Besonders bevorzugen wir die Sektoren IT und Industrie. Hier gibt es viele Investitionsszenarien, die Qualität und Wachstum vereinen. Mit einem Anteil von ca. 60 Prozent an unserem Portfolio liegt unser Schwerpunkt in den USA. Europa kommt auf etwa 25 Prozent. Der Rest ist vor allem Asien.

GELD | MAGAZIN

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



www.geld-magazin.at/abo

- JA ich bestelle das **GRATIS-Probeheft** von GELD-Magazin (danach endet die Zustellung automatisch)
- JA ich bestelle das **VORTEILS-ABO** von GELD-Magazin um **28 Euro** statt 41,40 Euro (**6 Ausgaben**)
- JA ich bestelle das **ONLINE-Testabo** (**3 Ausgaben** von GELD-Magazin)
- JA ich bestelle das **ONLINE-ABO** von GELD-Magazin um **12 Euro** (**6 Ausgaben**)

<input type="checkbox"/> Frau	<input type="checkbox"/> Herr	<input type="text" value="Vorname Zuname"/>
<input type="text" value="Straße Nummer"/>		
<input type="text" value="PLZ"/>	<input type="text" value="Ort"/>	
<input type="text" value="Telefonnummer und E-Mail-Adresse"/>		
<input type="text" value="Datum"/>	<input type="text" value="Unterschrift"/>	

Porto zahlt Empfänger

GELD | MAGAZIN

4profit Verlag GmbH
Rotenturmstraße 19/1/29 B
1010 Wien
AUSTRIA

T.: +43/699/1922 0326
abo @ geld-magazin.at
www.geld-magazin.at

Buntes Portfolio

Die Zeiten für gemischte Fonds waren nicht immer rosig. Konkret als die Zinslandschaft gegen Anleihen sprach und Aktien Selbstläufer waren. Aber das Blatt hat sich inzwischen gewendet.

HARALD KOLERUS

„Die Ausgangsbasis für Multi-Asset-Portfolios ist so gut wie lange nicht mehr.“

Nicolai Austein,
Portfoliomanager bei
Metzler Asset Management



Fast klingt es schon euphorisch, wenn man sich unter erfolgreichen Anlegeprofis umhört. Nicolai Austein, Portfoliomanager bei Metzler AM, sagt: „Die Ausgangsbasis für Multi-Asset-Portfolios ist so gut wie lange nicht mehr, Renten sind wieder eine echte Alternative. Nach einer ungewöhnlichen Marktphase 2022 mit gleichzeitig fallenden Aktien- und Rentenmärkten konnte die Kombination von Aktien und Renten aktuell wieder ihre Stärken unter Beweis stellen.“ Das stimmt optimistisch. Jörg Held, Head of Portfolio Management bei Ethenea, bekräftigt: „Wir befinden uns nun in einem Umfeld, in dem man wieder Geld mit festverzinslichen Anleihen verdienen kann. Wie der Markt mit Blick auf Aktien und andere Risiko-Assets so schön sagt: There are reasonable alternatives (TARA).“ Der Experte meint, dass die sehr hartnäckige und bisweilen gefährliche Inflationsentwicklung eingedämmt und un-

ter Kontrolle gebracht werden konnte: „Nun haben auch die Zentralbanken wieder mehr Flexibilität, die abkühlende Wirtschaft mit Zinssenkungen zu unterstützen, ohne gleichzeitig befürchten zu müssen, eine erneute Inflationswelle auszulösen. Aktiv gemanagte und flexible Mischfonds spielen auf der vollen Klaviatur der Finanzmarktinstrumente. Entsprechend nutzen diese die sich aktuell bietenden Chancen, wie beispielsweise attraktive Zinsen, regionale Zinsdifferenziale oder auch interessante Unternehmensbewertungen in vielfältigen Kombinationen.“

Risky ist nicht immer sexy

Somit scheint die Durststrecke für Mixed Portfolios überwunden, etwa als 2022 die negativen Korrelationen zwischen Aktien und Anleihen nicht richtig griffen – und schlichtweg mit Bonds für lange Zeit kein Geld verdient werden konnte. Was spricht nun im gegenwärtigen Umfeld für Aktien, was für Anleihen? Klaus Hirn, Manager des Raiffeisen-Portfolio-Growth: „Der Aktienmarkt war zuletzt durch erhöhte Volatilität geprägt. Der deutliche Abverkauf von ‚Risky Assets‘ infolge von schwächeren US-Industrie- und Arbeitsmarktdaten bestätigen das fragile Umfeld.“ Hinzu komme, dass die statistisch schwächeren Börsenmonate noch bevorstehen. Nun gelte es zu beobachten, ob sich die Wirtschaftsdaten abschwächen und sogar Richtung Rezession tendieren, oder ob mit erwarteten Zinssenkungen durch die Notenbanken ein Soft Landing und damit ein Durchstarten der Konjunktur gelingt. Klaus Hirn: „Zinssenkungen in den USA für September sind so gut wie fix, weitere Senkungen sowohl in Europa als auch den USA sind noch im heurigen Jahr zu er-

Je höher die Aktienquote, desto besser die Performance



No Risk, No Fun. Die Grafik zeigt, dass sich „aggressiv“ agierende Mischfonds in den vergangenen zehn Jahren am erfolgreichsten entwickelt haben. Die stärkere Tendenz zu Risikoanlagen hat sich somit für Anleger bezahlt gemacht.



Süßes ohne Saures: Die richtige Titelauswahl macht Gemischte Fonds erfolgreich.

warten. Eine Eskalation in den geopolitischen Konflikten kann jederzeit für weitere Verunsicherung an den Märkten sorgen.“ Der Fondsmanager schildert auch die Auswirkungen auf sein Portfolio: „Wir haben vom Anstieg an den Aktienmärkten im Verlauf des Jahres sehr gut profitiert, da die Gewichtung in Aktien bei über 90 Prozent lag. Anfang Juli – nahe dem Höchststand am Aktienmarkt – wurden Kursgewinne mitgenommen und zeitgleich Anleihen auf tiefem Niveau mit attraktiven Renditen zugekauft.“ Die Aufstockung erfolgte dabei breit über alle Bonds-Assetklassen.

Stabile Wirtschaft

Experte Held von Ethenea hat zuletzt sehr stark auf fallende Zinsen gesetzt. Das geschah vor dem Hintergrund einer im Trend sinkenden Inflation, einer stabilen Gesamtwirtschaft, eines gesunden Konsumentenverhaltens und eines relativ stabilen Arbeitsmarktes: „Für die absehbare Zukunft, zumindest bis zur anstehenden ersten US-Zinssenkung im September, erachten wir das erreichte Zinsniveau und die damit verbundene Erwartungshaltung der Investoren für angemessen und gerechtfertigt. Ebenso gehen wir davon aus, dass auf Basis einer gesunden und breit aufgestellten Wirtschaft insbesondere die großen US-Unternehmen

weiterhin sehr gut positioniert sind und somit eine attraktive Investmentmöglichkeit darstellen.“ Held prognostiziert, dass weder Trump noch Harris der US-Wirtschaft nachhaltig schaden werden: Insbesondere für den US-Aktienmarkt sind wir nach den jüngsten Kursverlusten besonders zuversichtlich. Diese waren auf eine leichte Abschwächung der US-Konjunktur, eine starke Übergewichtung, teilweise zu hohe Bewertungen, geopolitische Ängste und eine Überreaktion der Marktteilnehmer auf die Aussagen und Maßnahmen der Bank of Japan zurückzuführen.“

Gesunde Korrektur

Metzler-Experte Austein fährt fort: „Die Aktienmärkte entwickelten sich im ersten Halbjahr extrem gut und die allgemeine Stimmung etwas zu euphorisch. Die jüngste Kurskorrektur ist daher unserer Meinung nach gesund, da die Bewertungen im historischen Kontext noch nicht günstig sind. Taktisch bleiben wir bei Aktien noch etwas untergewichtet, langfristig sehen wir hier aber ganz klar eine höhere Ertragserwartung als bei Renten.“ Er erwartet, dass im September auch die FED mit Zinssenkungen beginnen wird, hält das Potenzial für weitere Zinsrückgänge im mittleren und längeren Laufzeitbereich aber für begrenzt: >>

KI - OK?

KI bewegt die Börsen, wie gehen Mischfonds mit dem Boom um? Klaus Hirn, Raiffeisen-Portfolio-Growth: „KI ist ein wichtiger Wachstumstreiber für die globale Wirtschaft und die globalen Aktienmärkte und kann als Megatrend bezeichnet werden. KI wirkt in viele Bereiche hinein, nicht nur in Technologie. Die Führungsrolle liegt in Amerika, damit auch die führenden Unternehmen, daher profitiert die US-Börse überproportional von KI. US-Aktienfonds waren im ersten Halbjahr mit über 60 Prozent vom Gesamtfonds gewichtet und damit mit Abstand am stärksten investiert. Aktuell sind es noch immer über 50 Prozent. Wir investieren in aktiv verwaltete Fonds, damit können die ausgewählten Manager aktiv in KI-Unternehmen investieren oder in die zahlreichen Aktien des erweiterten KI-Bereichs.“ Anmerkung: Auffällig ist, dass auch andere Mischfonds stark auf die US-Börse setzen.



„Mischfonds sind zurück.“

Jörg Held, Head of Portfolio Management bei Ethenea



„Bei der Portfolioduration sind wir momentan neutral positioniert.“ Wobei das GELD-Magazin auch wissen wollte, ob es für den Anlageprofi aktuell Regionen und Branchen gibt, die er als besonders attraktiv ansieht? Austein: „Neben Technologiewerten sehen wir im Aktiensegment gute Chancen im Kapitalgütersektor. Megatrends wie Dekarbonisierung, Dezentralisierung, Digitalisierung oder eine alternde Bevölkerung erfordern massive Investitionen in den kommenden Jahren. Klassische Industrierwerte bieten somit interessante Möglichkeiten. Bei Staatsanleihen setzen wir auf besonders gute Bonität.“ Klaus Hirn antwortet zur gleichen Fragestellung: „Wir verfolgen einen aktiven, diversifizierten Investmentansatz und passen die Allokation Aktien zu Anleihen und innerhalb der Assetklassen je nach unserer Einschätzung auf das jeweilige Marktumfeld an, dabei hat die Steuerung der Aktienquote einen sehr wichtigen Einfluss.“ Bei Aktien sieht er die US-Börse als Wachstumstreiber: „Bei Anleihen setzen wir derzeit auf eine breite Diversifikation mit Investments in Spread-Assetklassen mit hohen Renditen.“ Jörg Held hat bereits seine Favorisierung von großen, stabilen US-Unternehmen bekundet, besonders wenn sie mit starken Liquiditätspositionen und Bilanzen ausgestattet sind sowie nachhaltige

Wachstumstrends aufweisen: „Dazu gehören beispielsweise Unternehmen aus dem US-Technologiesektor sowie aus dem US-Energieversorgungssektor. Wir legen Wert auf Qualität und Ertragspotenzial. Gleichzeitig halten wir unser Engagement in Themen, die durch den US-Wahlkampf oder geo-politische Risiken negativ beeinflusst werden könnten, bewusst gering. Regionen mit zweifelhaften und unsicheren Wachstumsaussichten meiden wir, auch wenn diese auf den ersten Blick attraktive Bewertungen bieten könnten.“

Gold & Co.

Neben Aktien und Anleihen können in flexiblen Portfolios übrigens auch andere Assets beigemischt werden. Austein hat auch Gold im Portfolio: „Das Edelmetall konnte bisher insbesondere in Krisenzeiten seine Stärken ausspielen und dient uns daher als Stabilisator, weniger als Ertragsbringer. Langfristig gehen wir bei Gold von einem realen Kaufkrafterhalt aus.“ Für Held spielen Assets wie Rohstoffe bzw. Alternative Investments derzeit nur eine untergeordnete Rolle in den Portfolios: „Sie gehören aber zu den möglichen Instrumenten, die bei Ethenea in Betracht gezogen werden können. Edelmetalle wie Gold oder Rohstoffe wie Öl können jedoch nur über UCITS-konforme Produkte abgebildet und investiert werden.“ Abschließend sagt Hirn von Raiffeisen Capital Management: „Wir verfolgen einen aktiven, diversifizierten Investmentansatz. Deshalb können neben Anleihen und Aktien auch Edelmetalle, Rohstoffe und Alternative Investments in einem geringen Ausmaß beigemischt werden. Rohstoffe und Edelmetalle werden je nach Marktumfeld, eher situativ, aus taktischen Überlegungen investiert. Aktuell haben wir hier keine Positionen. Alternative Investments sollen den Investmentansatz ergänzen und diversifizieren, diese werden aus strategischen Überlegungen, eher langfristig, stabil beigemischt. Derzeit sind zwei Fonds in diesem Bereich investiert.“ Also gilt prinzipiell: Bei Gemischten Fonds ist (so ziemlich) alles möglich, solange die Performance im Verhältnis zum Risiko stimmt.

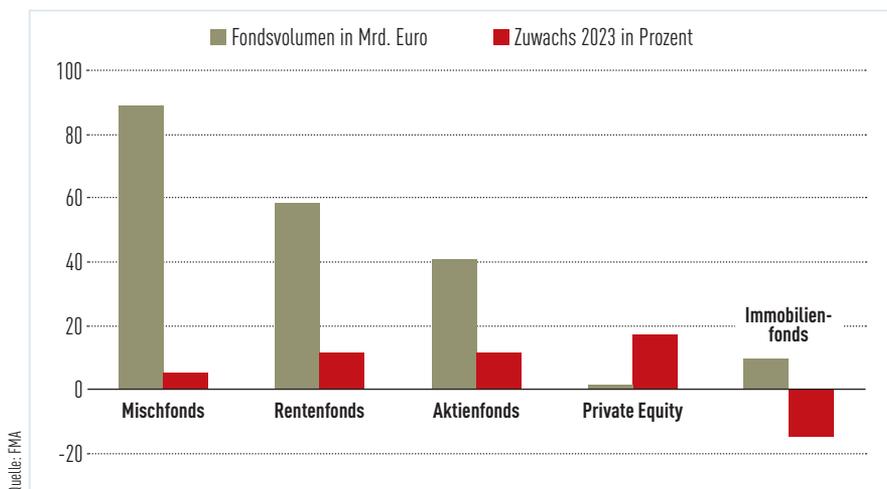


„Wir haben Anfang Juli bei Aktien Kursgewinne mitgenommen und zeitgleich Anleihen zugekauft.“

Klaus Hirn, Manager Raiffeisen-Portfolio-Growth, RCM



In Österreich ist das meiste Geld in Mischfonds veranlagt



Eine Analyse der FMA zeigt, dass am heimischen Fondsmarkt Gemischte Portfolios eindeutig das meiste Volumen auf sich ziehen. Dafür hielt sich ihr Wachstum 2023 in Grenzen.

Mischfonds – Die letzte Bastion der aktiven Manager?

Gemischte Fonds sind derzeit noch eine Domäne aktiver Manager. Als rein passive Produkte sind sie noch immer schwer darstellbar. Gut möglich aber, dass in diesem Bereich vermehrt aktiv gemanagte ETFs aufgelegt werden.

Während sich die Anbieter von aktiv gemanagten Aktienfonds und neuerdings auch von aktiven Anleihenfonds seit einiger Zeit darüber beschwerten, dass ein Großteil der Mittelzuflüsse in passive Produkte und vor allem in ETFs fließen, verzeichneten aktiv gemanagte Mischfonds bis Jahresende 2022 hohe Nettomittelzuflüsse. Mit dem Ende der Niedrigzinsphase begannen jedoch Anleger, die Mischfonds als Ersatz für Anleihenfonds gekauft hatten, ihr Kapital umzuschichten. Das führte in der Folge zu Mittelabflüssen im Segment der Mischfonds. Zudem trugen die Verluste einiger Mischfonds im Jahr 2022 dazu bei, dass einige der Publikumsliebhaber der Vorjahre zu Ladenhütern wurden und ebenfalls starke Mittelabflüsse verzeichneten. Alles in allem betrachtet sind die Mittelabflüsse aus Mischfonds über die letzten 19 Monate aber klar der Anlageentscheidung für Anleihen und nicht einer aktiven Entscheidung gegen Mischfonds zuzuordnen. Somit sollten sich die Mittelbewegungen im Bereich der Mischfonds bald wieder normalisieren.

Mischfonds versus ETFs

Zurückkommend auf die in den vergangenen Jahren verzeichneten überproportionalen Mittelzuflüsse in passive Produkte (ETFs) im Bereich Aktien und Anleihen, stellt sich nun die Frage, ob Anleger im Seg-



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

ment der Mischfonds in Zukunft eher aktive Produkte bevorzugen werden oder ob auch hier der Marktanteil passiver ETFs überproportional steigen wird. Ich persönlich glaube, dass Mischfonds – oder moderner gesagt: Multi-Asset-Fonds – eine Domäne für aktive Manager sind und vorerst bleiben werden. Denn viele der in einem Gemischten Portfolio zu treffenden Anlageentscheidungen benötigen neben Disziplin auch viel Erfahrung – und Letztere lässt sich, zumindest derzeit, nicht mit einem regelbasiereten Ansatz nachbilden.

Dass Anleger in Europa dies ähnlich sehen, zeigt sich auch in den Absatzzahlen der Gemischten ETFs. Denn obwohl alle großen Anbieter verschiedene Mischfondsstrategien als ETFs anbieten, sind die Mittelzuflüsse in diese Produkte als gering einzustufen.

Fazit

Dennoch glaube ich, dass ETFs in naher Zukunft eine bedeutendere Rolle im Segment der Mischfonds spielen werden. Ich gehe davon aus, dass schon bald die ersten Anbieter von aktiv gemanagten ETFs die Möglichkeit der Auflage von ETFs im Bereich der Gemischten Fonds nutzen werden, um sich so neue Vertriebswege zu erschließen. Zudem dürften bereits einige Anbieter, die bis heute noch keine ETFs in Europa anbieten, darüber nachdenken, den einen oder anderen aktiv gemanagten Gemischten ETF aufzulegen, da sie hier Neuland betreten würden und somit gute Chancen auf attraktive Absatzzahlen hätten. Dennoch sollte das Segment der Mischfonds, auch wenn zukünftig mehr und mehr Gemischte ETFs angeboten werden, in der vorhersehbaren Zukunft fest in der Hand der aktiven Manager bleiben.

www.lipperleaders.com



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

Die Mischung macht's

Die Kombination von Anleihen und Aktien sorgt in der Regel für konstante Renditen bei überschaubarem Risiko. Die Sondersituation fallender Anleihen infolge der Anstiege der Leitzinsen konnte sich wieder mehr als ausgleichen.

MARIO FRANZIN

DIE HÖCHSTEN SHARPE RATIOS, 1 JAHR

FONDS	SHARPE RATIO
Julius Baer Strategy Growth (CHF)	2,03
Butler Credit Opportunities Fund	1,84
Leonardo UI	1,74
Tri Style Fund	1,71
ERSTE REAL ASSETS	1,66
Macro + Strategy	1,64
Metzler Multi Asset Dynamic Sustainability	1,63
Max Otte Multiple Opportunities Fund	1,62
Algebris Financial Income Fund	1,60
UBS (Lux) KSS Global Allocation Focus Europe	1,59

Quelle: Morningstar, in Euro, Stichtzeitpunkt: 23. August 2024

DIE HÖCHSTEN SHARPE RATIOS, 3 JAHRE

FONDS	SHARPE RATIO
Incrementum All Seasons Fund	1,24
Wealth Preservation Fund	0,83
Julius Baer Strategy Growth (CHF)	0,81
Huber Portfolio	0,73
Squad Capital - Squad Makro	0,66
Amundi ESG Income 1 (ex First Step)	0,66
Algebris Financial Income Fund	0,65
von der Heydt Strategiefonds I - defensiv	0,55
Ampega ETFs-Portfolio Select Offensiv	0,55
ERSTE REAL ASSETS	0,55

Quelle: Morningstar, in Euro, Stichtzeitpunkt: 23. August 2024

DIE HÖCHSTEN SHARPE RATIOS, 5 JAHRE

FONDS	SHARPE RATIO
Incrementum All Seasons Fund	0,99
Assenagon I Multi Asset Conservative	0,93
DC Value Global Balanced	0,91
Carmignac Investissement Latitude	0,90
DC Value Global Dynamic	0,83
Allianz Dynamic Multi Asset Strategy SRI 75	0,82
Julius Baer Strategy Growth (CHF)	0,80
von der Heydt Strategiefonds I - defensiv	0,79
Wealth Preservation Fund	0,76
VM Strategie Zukunft	0,75

Quelle: Morningstar, in Euro, Stichtzeitpunkt: 23. August 2024

Anleihen gelten infolge der regelmäßigen Zinszahlungen und deren Rückzahlung zum Nominale als konservative Anlageklasse und als perfekte Kombination zu den schwankungsfreudigeren Aktienanlagen. Letztere sorgen dabei langfristig für höhere Renditen. Während der Coronakrise im Jahr 2020 wiesen jedoch beide Anlageklassen kurzzeitig starke Kursverluste auf, die sich aber, wie bei Panikreaktionen üblich, relativ bald wieder korrigierten. Mit den raschen Zinsanhebungen durch die Notenbanken ab Anfang 2022 litten wieder beide Assetklassen und erreichten im November 2022 einen neuerlichen Tiefpunkt. Ab dann ging es wieder bergauf – der Zinssenkungsfantasie sei Dank. Die tatsächliche Verringerung des Zinsniveaus startete die EZB letztendlich im Juni 2024, die Fed folgte im September. Am Sekundärmarkt preiste sich dieses Szenario bereits seit knapp einem Jahr ein, wonach die Gemischten Investmentfonds seither von steigenden Anleihen- wie auch Aktienkursen profitieren. So konnten sie in den vergange-

nen zwölf Monaten im Durchschnitt um gut zehn Prozent zulegen. In den letzten drei Jahren liegen sie (inkl. belastender Zinsanstiegsphase) mit 7,3 Prozent im Plus und über fünf Jahre (zusätzlich inkl. Coronastress) zu 24 Prozent. Festhalten muss man jedoch auch, dass die aktienorientierten Fonds langfristig gesehen (z.B. über zehn Jahre) eine rund drei Mal so hohe Rendite erzielten als die anleihenorientierten.

Aktienquote je nach Börsenphase

Einen möglichen Vorteil durch aktives Markt-timing nehmen die sogenannten Flexiblen Gemischten Fonds in Anspruch. Die unterschiedlichen Aktienquoten innerhalb dieser Gruppe ergeben aber wiederum eine sehr inhomogene Kategorie. Zum Beispiel variiert ein Fonds die Aktienquote zwischen 30 und 95 Prozent, bei anderen schwankt sie vielleicht zwischen null und 30 Prozent oder 50 und 80 Prozent. Deshalb trennten wir in der nachstehenden Tabelle die Flexiblen Gemischten Fonds nach ihrer Volatilität in drei Risikoklassen. >>

Tabellen-Legende

Währung: Währung der angegebenen Fondstranche. Häufig gibt es vom selben Fonds auch Tranchen in anderen Währungen, was aber im Wesentlichen nur bei gehedgten Varianten bedeutend ist.

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

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

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

Reihung: Absteigend nach der Sharpe Ratio.

MÄRKTE & FONDS - Die besten Mischfonds

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

Mischfonds CHF Defensiv (anleihenorientiert)

LU0504448647	Phaidros Funds - Conservative	EUR	66	10,6	2,8	20,0	47,5	0,32	3,00	1,16	★★★★★	●
LU0243957312	Invesco Pan European High Income Fund	EUR	6.362	9,1	4,0	14,5	34,1	0,29	5,00	1,61	★★★★★	●
DE0008471301	DWS ESG Balance Portfolio	EUR	25	9,9	-2,1	8,7	26,0	0,23	3,00	1,04	★★★★	●●
LU0389395053	KSAM Einkommen Aktiv	EUR	22	6,9	3,8	15,1	27,0	0,18	3,00	1,88	★★★★	●
DE0009782730	MEAG EuroErtrag	EUR	485	8,7	-0,7	5,4	22,4	0,17	3,50	0,97	★★★★	●
FR0010611293	Echiquier Arty SRI	EUR	707	7,5	1,7	12,9	23,4	0,15	3,00	1,21	★★★★	●●
LU0969069607	Echiquier ARTY SRI Fund	EUR	9	7,1	0,9	11,6	21,8	0,10	3,00	1,74	★★★★	●●
DE000A1COUM4	Berenberg Multi Asset Defensive	EUR	125	7,9	-0,3	10,4	21,0	0,10	5,50	1,36	★★★★	●●
AT0000AORMH4	ERSTE D-A-CH Fonds	EUR	55	7,6	-1,3	10,5	21,6	-0,02	3,50	1,00	★★★★	●●

Mischfonds EUR Defensiv (anleihenorientiert)

LU1016072081	MYRA Solidus Global Fund	EUR	10	10,5	8,6	22,1	24,2	0,66	5,00	2,11	★★★★★	●
DE000A0YF092	BKC Treuhand Portfolio	EUR	413	9,9	3,0	8,1	29,4	0,40	2,00	0,69	★★★★	●
DE000A2P3S00	EB - Sustainable Multi Asset Invest UI	EUR	119	7,6	5,2	16,2	29,7	0,35	5,00	1,60	★★★★★	●
DE0009781997	TBF GLOBAL INCOME	EUR	118	10,2	9,2	11,4	38,1	0,34	3,00	1,17	★★★★★	∅
AT0000A1G718	ERSTE Global Income	EUR	222	8,1	6,9	12,9	-	0,31	3,50	1,43	★★★★	∅
LU1479925304	WWK Select Balance konservativ	EUR	70	9,4	4,4	10,6	-	0,31	5,00	1,61	★★★★	●
AT0000A1Y1N1	Oberbank Premium Strategie defensiv	EUR	104	10,0	2,5	11,4	-	0,30	2,00	1,12	★★★★	●
AT0000698089	FRS Substanz	EUR	35	11,7	3,6	11,4	27,0	0,28	5,00	1,01	★★★★	-
LU048291826	BL-Global 30	EUR	104	7,8	3,4	9,2	22,2	0,24	5,00	1,54	★★★★	●●
LU0139791205	Sparinvest SICAV Securus	EUR	1.019	8,3	2,5	7,8	19,4	0,23	1,50	1,02	★★★★	-
AT0000708755	Apollo Konservativ	EUR	77	11,4	0,6	11,8	38,1	0,22	5,25	0,11	★★★★	●
LU0087412390	DWS Concept DJE Alpha Renten Global	EUR	614	9,8	4,0	12,5	24,5	0,21	2,00	1,40	★★★★	●
LU0136412771	Ethna-AKTIV	EUR	2.075	7,3	9,2	16,3	21,2	0,21	3,00	1,86	★★★★★	●
AT0000A0RGJ2	Hypo Vermögensmanagement 30	EUR	32	8,4	0,5	6,8	22,5	0,20	5,00	0,56	★★★★	●
DE000A1T6K09	Metzler Multi Asset Defensive Sustainability	EUR	46	9,9	-1,6	7,5	21,9	0,20	3,50	1,02	★★★★	●
AT0000828611	CORE Balanced	EUR	108	9,7	2,1	14,0	34,2	0,19	3,50	1,47	★★★★★	●
AT0000A1X8B7	UNIQA Portfolio II	EUR	85	9,2	2,5	10,9	-	0,17	5,00	1,10	★★★★	●●
LU0776414327	Schroder ISF Global Multi-Asset Balanced	EUR	560	9,5	5,2	23,8	31,3	0,17	1,00	0,79	★★★★	∅
AT0000810643	I-AM Allstars Balanced	EUR	38	9,2	1,5	11,3	18,5	0,16	5,25	4,09	★★★★	●
AT0000809280	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds	EUR	53	8,6	2,9	14,3	32,3	0,16	3,50	1,75	★★★★	∅
LU0093745825	DWS Concept ARTS Conservative	EUR	113	7,0	2,5	8,6	21,7	0,14	3,00	2,10	★★★★	∅
AT0000A067F0	FOCUS 1200	EUR	13	8,2	1,7	7,0	16,5	0,13	3,00	1,94	★★★	●
DE000DWS1UR7	DWS ESG Defensiv	EUR	461	8,2	3,5	10,7	19,2	0,11	3,00	1,07	★★★★	●
LU0327378468	Alpen PB Vermögensfonds Defensiv	EUR	66	9,8	0,0	6,3	19,8	0,11	3,00	1,34	★★★★	●
LU0317844768	FFPB MultiTrend Plus	EUR	230	7,8	-0,6	3,3	21,9	0,10	5,00	1,65	★★★	●
AT0ECCLESIA5	Pro Ecclesia Vermögensverwaltungs-fonds	EUR	17	9,0	1,0	7,8	-	0,08	4,00	0,73	★★★	-
LU0574765755	DPAM L - Patrimonial Fund	EUR	80	7,7	0,5	7,1	20,0	0,07	2,00	1,28	★★★★	●
AT0000707567	Portfolio Management SOLIDE	EUR	768	8,8	-0,5	5,8	23,8	0,07	k.A.	1,72	★★★★	●
DE000DWSOXF8	FOS Rendite und Nachhaltigkeit	EUR	765	8,1	-1,2	14,4	26,2	0,05	3,00	0,90	★★★★	●●
AT0000745179	Master S Best Invest B	EUR	129	8,5	-1,4	5,7	22,9	-0,04	3,00	2,01	★★★★	∅
AT0000811666	Raiffeisen-§ 14-ESG Mix	EUR	266	8,1	-1,2	7,9	29,9	-0,02	3,00	1,54	★★★★	●
AT0000A257Y8	BKS Anlagemix konservativ	EUR	29	7,0	1,1	10,9	-	-0,02	4,00	1,10	★★★★	●
AT0000636485	Starmix Konservativ	EUR	30	7,9	-2,5	3,4	20,5	-0,06	2,50	1,31	★★★	∅
AT0000779806	Kathrein Mandatum 25	EUR	79	7,2	-0,5	4,1	22,0	-0,11	5,00	1,24	★★★★	●

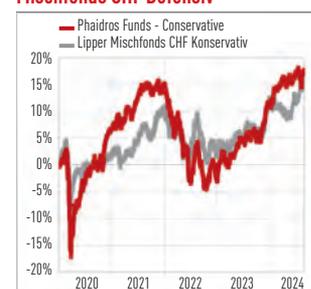
Mischfonds USD Defensiv (anleihenorientiert)

IE00BG800R07	PIMCO Strategic Income Fund	USD	434	9,7	15,4	21,3	72,7	0,11	k.A.	1,69	★★★★★	●●
LU1883330521	Amundi Global Multi-Asset Target Income	EUR	329	8,4	12,2	21,8	58,5	-0,01	4,50	1,89	★★★★	●
LU0099840034	Julius Baer Strategy Income	USD	110	9,0	9,4	19,6	58,0	-0,11	5,00	1,63	★★★	●
LU0033043885	UBS (Lux) SF Yield Sustainable (USD)	USD	740	8,0	5,8	14,5	60,9	-0,19	4,00	1,56	★★★★	●●

Mischfonds EUR Flexibel - niedriges Risiko (Vola <8,5)

LU0490818126	Squad Capital - Squad Makro	EUR	xx	8,7	19,4	45,5	120,0	0,78	5,00	1,89	★★★★★	●
LU0358624715	Zurich Vorsorge Premium	EUR	193	13,4	11,1	25,5	50,8	0,57	0,80	1,48	★★★★	●
DE000A0M1U41	MARTAGON Solid Plus	EUR	169	7,5	15,0	24,0	56,8	0,54	1,00	0,64	★★★★	●●
LU0313399957	DWS Funds Invest ZukunftsStrategie	EUR	5.368	9,9	8,1	19,8	45,7	0,52	0,50	1,95	★★★★	●
AT0000766373	RT Active Global Trend	EUR	81	6,5	8,1	16,6	25,6	0,43	4,00	3,59	★★★	●
AT0000A1X8D3	UNIQA Portfolio III	EUR	128	10,7	9,3	27,3	-	0,42	5,00	1,07	★★★★	●
LU0599946893	DWS Concept Kaldemorgen	EUR	14.257	5,3	9,5	20,9	49,0	0,41	5,00	1,56	★★★★	●
AT0000713474	HYP0 Global Balanced	EUR	8	8,3	7,3	26,0	41,4	0,39	3,50	1,45	★★★★	●
LU0093746393	DWS Concept ARTS Dynamic	EUR	22	9,4	5,0	24,8	27,8	0,38	5,00	2,01	★★★★	∅
AT0000A25715	BKS Anlagemix dynamisch	EUR	23	9,7	7,7	27,0	-	0,34	4,00	1,34	★★★★	∅
DE000A0YJMJ5	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	EUR	83	6,3	4,1	27,4	29,6	0,30	5,00	2,35	★★★★	∅
DE000A0F5G98	C-Quadrat ARTS Total Return Global - AMI	EUR	519	7,8	4,1	24,8	30,0	0,29	5,00	2,63	★★★	∅
AT0000A06P16	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	PLN	350	9,0	4,2	22,9	32,2	0,25	5,00	2,34	★★★	∅
AT0000A09U00	Delphin Trend Global	EUR	66	5,4	4,2	36,3	48,9	0,22	5,00	4,17	★★★★	∅

Mischfonds CHF Defensiv



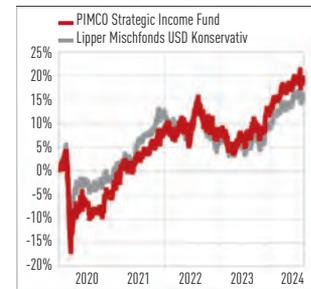
Mischfonds EUR Defensiv



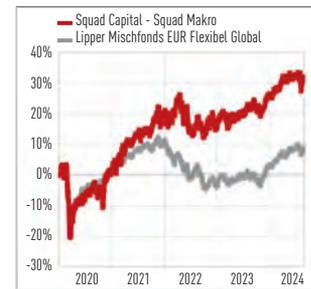
Mischfonds EUR Defensiv



Mischfonds USD Defensiv



Mischfonds EUR Flexibel - niedr. Risiko



Quelle: Morningstar; alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 23. August 2024
Morningstar ESG-Rating: ● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

MÄRKTE & FONDS · Die besten Mischfonds

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

Mischfonds CHF Ausgewogen



LU0858224032	DJE - Concept	EUR	87	9,3	1,0	17,0	47,5	0,16	5,00	3,21	★★★★	●
LU0107768052	Schroder ISF Inflation Plus	EUR	70	0,8	8,0	22,6	25,6	-0,07	4,00	1,85	★★★★	●

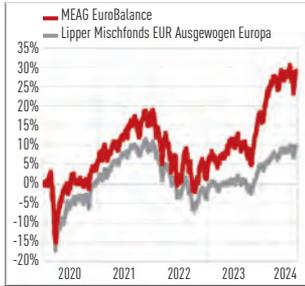
Mischfonds CHF Ausgewogen

LU0344733745	DJE Gold & Stabilitätsfonds	CHF	206	13,1	12,0	29,9	51,1	0,49	0,00	1,27	★★★	∅
LU0161537534	Swisscanto (LU) Portfolio Fund Responsible Ambition	CHF	230	10,4	11,2	30,3	68,7	0,34	3,00	1,62	★★★★	●
LU0136171393	Swisscanto (LU) Portfolio Fund Sust. Balance (CHF)	CHF	368	8,5	8,4	34,5	75,0	0,22	3,00	1,50	★★★★	●●

Mischfonds EUR Ausgewogen

DE0009757450	MEAG EuroBalance	EUR	293	14,3	12,2	33,7	50,3	0,46	4,00	1,11	★★★★	●
AT0000ARCUS3	PCI - Diversified Equity Income Fund	EUR	10	8,5	8,8	21,0	48,2	0,44	5,00	2,50	★★★★	●
AT0000A069M2	Dr. Peterreins Total Return I Fonds	EUR	9	9,9	9,9	34,6	49,9	0,36	5,00	1,34	★★★★	-
LU1038902414	UBS (Lux) KSS European Growth and Income (EUR)	EUR	407	9,4	2,2	17,7	39,9	0,28	6,00	1,76	★★★★	●
FR0007028543	Lazard Patrimoine Opportunities SRI	EUR	328	4,6	7,6	29,1	67,4	0,21	4,00	1,55	★★★★	●
AT0000857511	Hypo-Invest	EUR	5	7,4	6,7	17,6	33,0	0,21	4,00	1,06	★★★★	●●
AT0000858923	RT Optimum § 14 Fonds	EUR	51	8,3	2,7	18,8	47,3	0,11	3,50	0,83	★★★★	∅

Mischfonds EUR Ausgewogen



Mischfonds EUR Ausgewogen Global

AT0000A0H858	Macro + Strategy	EUR	38	16,9	14,9	35,9	50,5	0,80	3,00	3,09	★★★★	-
LU1701704584	Invesco Sustainable Allocation Fund	EUR	112	15,7	15,5	37,6	-	0,64	5,00	0,80	★★★★	●
DE000A1T6K17	Metzler Multi Asset Income Sustainability	EUR	186	13,5	6,6	20,9	40,9	0,62	3,50	0,95	★★★★	●
LU0553164731	DJE - Zins & Dividende	EUR	3.980	11,0	11,0	30,2	87,9	0,58	4,00	2,37	★★★★	∅
LU0048292634	BL-Global 50	EUR	345	9,5	7,7	19,0	44,7	0,54	5,00	1,46	★★★★	●
LU0268208047	PremiumMandat Balance	EUR	207	12,3	11,4	18,3	41,5	0,53	5,00	1,85	★★★	●
AT0000A0RGK0	Hypo Vermögensmanagement 60	EUR	86	10,6	6,1	17,8	44,9	0,51	5,00	0,60	★★★★	●
AT0000A1YYM3	Oberbank Premium Strategie ausgewogen	EUR	258	12,7	7,2	22,2	-	0,50	2,50	1,37	★★★★	∅
LU0334293981	ACATIS Value Performer	EUR	77	11,2	7,2	21,8	44,5	0,50	5,00	1,65	★★★★	●
AT0000828629	CORE Dynamic	EUR	159	12,1	9,5	30,1	60,0	0,49	3,50	1,64	★★★★	●
AT0000A069P5	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	EUR	54	12,0	13,3	41,4	84,4	0,45	k.A.	1,65	★★★★	-
AT0000A1GCY1	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	EUR	448	12,2	10,7	21,5	-	0,44	2,50	2,07	★★★★	●
AT0000708763	Apollo Ausgewogen	EUR	31	13,2	8,4	29,7	72,8	0,41	5,25	0,58	★★★★	●
AT0000A146V9	Best of 3 Banken-Fonds	EUR	91	11,3	6,5	20,8	40,1	0,41	3,00	0,88	★★★★	-
LU0859635202	Deutsche Bank Best Allocation - Balance ESG	EUR	2.913	9,7	8,1	24,7	46,9	0,40	3,00	1,55	★★★★	●●
LU1097689951	Invesco Global Income Fund	EUR	1.600	11,7	11,1	30,7	-	0,40	5,00	0,89	★★★★	●
LU0319574272	ODDO BHF Exklusiv Polaris Balanced	EUR	xx	10,1	7,0	19,5	61,0	0,39	3,00	1,58	★★★★	●●
AT0000713466	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	EUR	41	10,7	2,4	17,1	44,4	0,38	3,50	2,13	★★★★	●
LU1808872961	Bantleon Changing World	EUR	55	11,7	6,9	32,9	-	0,35	4,00	1,50	★★★★	●●
FR0013367299	R-co Valor Balanced	EUR	537	9,4	7,3	23,7	-	0,34	2,50	0,82	★★★★	∅
AT0000969787	KEPLER Vorsorge Mixfonds	EUR	690	12,7	4,4	16,8	49,4	0,32	3,00	1,08	★★★★	●
LU0161533624	Swisscanto (LU) Portfolio Fund Responsible Balance	EUR	268	10,2	4,1	19,0	46,3	0,30	3,00	1,46	★★★★	●
LU1693142843	ING Global Index Portfolio Balanced	EUR	373	10,6	3,9	19,2	-	0,29	k.A.	1,16	★★★	●
AT0000814975	Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global	EUR	87	9,2	4,7	18,6	40,1	0,29	3,50	1,58	★★★★	●
LU0119195963	Goldman Sachs Patrimonial Balanced	EUR	1.310	11,3	3,6	22,9	59,6	0,29	3,00	1,40	★★★★	●
LU0208341965	Swisscanto (LU) Portfolio Fund Sustainable Balanced	EUR	2.447	10,6	2,1	25,3	57,5	0,28	3,00	1,49	★★★★	●●
AT0000779822	Kathrein Mandatum 50	EUR	32	10,0	5,8	19,1	49,2	0,26	5,00	1,44	★★★★	●
AT0000811351	KONZEPT - ERTRAG dynamisch	EUR	117	10,3	3,9	23,0	58,4	0,25	4,00	1,63	★★★★	●
AT0000634704	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	EUR	220	7,2	4,0	18,6	24,4	0,25	5,00	2,72	★★★★	∅
AT0000A188X7	Schelhammer Capital - Ertragsoptimiertes Portfolio	EUR	224	10,1	6,2	31,1	61,0	0,24	5,00	1,16	★★★★	-
AT0000A0M7H0	Portfolio Selektion ZKB Oe	EUR	331	10,1	4,0	20,6	54,8	0,24	5,00	1,62	★★★★	∅
DE000DWS2W22	Champions Select Balance	EUR	701	10,1	2,2	21,5	-	0,23	4,00	1,40	★★★	∅
AT0000818919	Raiffeisenfonds-Ertrag	EUR	1.134	9,7	3,9	15,1	47,2	0,23	3,50	1,68	★★★★	∅
LU0352312184	Allianz Strategy 50	EUR	2.678	9,2	2,6	12,7	50,2	0,22	3,00	1,40	★★★★	●
LU1821896260	Vontobel Conviction Balanced	EUR	75	9,1	4,6	22,4	-	0,22	3,00	1,86	★★★★	∅
CH0376016769	Swiss Rock Vorsorge Fonds 50	CHF	74	7,4	8,1	23,2	-	0,19	3,00	1,47	★★★★	-
AT0000814991	Schoellerbank Global Pension Fonds	EUR	277	9,4	1,6	15,2	45,4	0,13	3,00	1,57	★★★★	●

Mischfonds EUR Ausgewogen Global



Mischfonds EUR Ausgewogen Global



Mischfonds USD Ausgewogen



Mischfonds USD Ausgewogen

LU1883839398	Amundi Income Opportunities	USD	1.358	10,1	28,7	44,2	-	0,41	4,50	1,78	★★★★	∅
LU2343843681	Capital Group American Balanced Fund	USD	478	15,3	22,2	49,6	159,5	0,36	5,25	1,70	★★★★	∅
IE0004445015	Janus Henderson Balanced Fund	USD	7.406	14,3	16,5	44,4	136,2	0,21	5,00	1,87	★★★★	●
IE000W8AVTA0	Julius Baer Dynamic Asset Allocation	USD	466	12,4	16,0	39,2	-	0,18	5,00	1,67	★★★★	●
LU2462157665	Allianz Global Income	USD	219	10,9	13,7	44,8	-	0,11	5,00	1,61	★★★★	●
IE000EYS3C81	Julius Baer Strategy Balanced	USD	98	11,4	13,6	30,8	78,4	0,10	5,00	1,79	★★★	∅
LU1852198792	Multi Manager Access II - Sust. Investing Balanced	USD	944	10,2	12,2	31,8	-	0,07	3,00	1,23	★★★★	●●
SG9999007512	Schroder Multi-Asset Revolution 50	SGD	68	12,6	13,3	36,2	84,7	0,04	5,00	1,43	★★★★	∅
LU1569888719	Vontobel Conviction Balanced	USD	54	10,5	12,8	31,6	-	-0,03	3,00	1,92	★★★★	∅
LU0072462426	BlackRock GF Global Allocation Fund	USD	13.842	10,4	9,0	38,0	88,1	-0,02	5,26	1,77	★★★★	∅
IE00BY28S681	BNY Mellon Global Unconstrained Fund	USD	28	8,6	11,4	39,4	-	-0,04	5,00	0,91	★★★★	●●

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 23. August 2024
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

MÄRKTE & FONDS - Die besten Mischfonds

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

Mischfonds EUR Flexibel - mittleres Risiko (Vola 8,5-10)

AT0000A255S4	VM Strategie Zukunft	EUR	249	14,9	18,7	45,3	-	0,75	5,00	0,70	★★★★	●●
DE000A1T6K25	Metzler Multi Asset Dynamic Sustainability	EUR	52	15,4	7,0	28,4	52,9	0,65	3,50	1,08	★★★★	●
LU0272367581	DWS Vorsorge Premium	EUR	1.345	15,2	13,0	24,5	49,6	0,62	0,80	1,38	★★★★	●
DE000A0NBPM2	Ampega ETFs-Portfolio Select Dynamisch	EUR	112	11,8	14,6	22,2	45,1	0,57	4,00	1,07	★★★	●
LU0346993305	DJE Multi Flex	EUR	169	14,7	6,7	29,8	75,2	0,53	6,00	0,67	★★★★	●
AT0000496294	Active Equity Select	EUR	62	13,6	11,5	30,8	48,2	0,49	5,00	2,04	★★★★	-
LU0240541440	DB ESG Growth	EUR	54	11,5	10,0	26,7	58,4	0,48	3,00	1,08	★★★★	●●
AT0000A19X78	Hypo Vorarlberg Multi Asset Global	EUR	68	10,8	8,9	37,9	-	0,45	2,50	1,46	★★★★	●
DE0008486465	Albatros Fonds OP	EUR	19	8,7	14,5	27,1	45,2	0,45	5,00	1,00	★★★★	●●
LU1790031394	DWS ESG Multi Asset Dynamic	EUR	185	11,5	11,1	33,9	89,7	0,45	5,00	0,93	★★★★	●●
LU0319572730	ODDO BHF Polaris Flexible	EUR	616	11,4	6,0	28,4	58,3	0,43	5,00	1,77	★★★★	●●
AT0000A1X8F8	UNIQA Portfolio IV	EUR	276	10,5	10,6	35,1	-	0,42	5,00	1,36	★★★★	●
DE000A0X7541	Acatris Value Event Fonds	EUR	6.416	6,8	10,8	39,5	89,8	0,41	5,00	1,79	★★★★	●●
AT0000A255P0	LGT PB Growth	EUR	63	11,2	8,6	31,5	-	0,41	10,00	0,93	★★★★	∅
AT0000A07HH0	SparTrust Variabel	EUR	52	11,7	8,3	20,4	45,9	0,41	5,00	1,35	★★★★	∅
IE00BZ0X9R35	Comgest Growth Global Flex Fund	EUR	78	10,0	14,6	27,6	-	0,39	2,00	2,05	★★★★	●●
LU0295585821	Phaidros Funds - Balanced	EUR	1.705	11,2	5,7	37,0	96,3	0,35	4,00	0,78	★★★★	●
AT0000A1DJY3	NDR Active Allocation - Kathrein Fund	EUR	33	11,1	3,7	20,7	-	0,33	5,00	1,04	★★★★	∅
AT0000747100	Amundi Ethik Fonds Evolution	EUR	696	8,9	7,7	38,9	74,4	0,28	3,50	1,47	★★★★	●●

Mischfonds EUR Dynamisch (aktienorientiert)

LU0199057307	Squad Value	EUR	156	5,9	6,4	39,2	94,6	0,19	5,00	2,06	★★★★	●
LU0368998240	FU Fonds Multi Asset Fonds	EUR	105	15,0	-0,1	28,7	108,4	0,19	5,00	2,29	★★★★	●●

Mischfonds EUR Dynamisch (aktienorientiert) Global

AT0000A279C8	Raiffeisen-Portfolio-Growth	EUR	27	16,1	21,7	42,3	-	0,71	3,00	1,37	★★★★	●●
AT0000A12GA7	I-AM GreenStars Global EQuities	EUR	55	22,3	24,4	58,4	114,2	0,69	5,25	xx	★★★★	●●
DE000A0NBPN0	Ampega ETFs-Portfolio Select Offensiv	EUR	128	14,3	23,0	39,1	87,9	0,68	5,00	1,04	★★★★	●●
DE0008471087	Plusfonds	EUR	289	16,1	19,2	57,0	105,0	0,67	5,00	1,78	★★★★	●
LU0048293368	BL-Global 75	EUR	860	10,7	9,7	26,3	73,4	0,63	5,00	1,45	★★★★	●
AT0000A0RGL8	Hypo Vermögensmanagement 100	EUR	11	12,8	10,6	31,7	73,3	0,62	5,00	1,21	★★★★	●
AT0000825500	KEPLER Mix Dynamisch	EUR	62	14,8	15,3	32,8	78,7	0,62	4,00	1,67	★★★	●
DE0008478116	FMM-Fonds	EUR	640	11,6	16,3	38,3	73,9	0,62	5,00	1,60	★★★★	●
LU0119195450	Goldman Sachs Patrimonial Aggressive	EUR	608	13,7	13,6	44,4	104,6	0,54	3,00	1,40	★★★★	●●
AT0000708177	NÖ HYPO Wachstum	EUR	3	12,4	13,4	37,2	80,2	0,53	3,50	2,52	★★★★	●●
AT0000713441	Hypo Tirol Fonds dynamisch	EUR	16	12,6	8,1	35,0	77,3	0,50	4,00	2,52	★★★★	●
AT0000811609	Raiffeisenfonds-Wachstum	EUR	399	12,2	11,3	30,5	81,9	0,48	4,00	2,00	★★★★	●●
LU1693143494	ING Global Index Portfolio Active	EUR	404	12,8	9,8	32,6	-	0,47	3,00	1,25	★★★	●●
LU2730330763	Robeco Sustainable Dynamic Allocation	EUR	199	13,8	8,5	39,5	91,0	0,47	4,00	1,51	★★★★	●●
LU0360863863	ARERO - Der Weltfonds	EUR	1.928	8,5	10,6	32,4	70,1	0,44	0,00	0,53	★★★★	●●
AT0000779848	Kathrein Mandatum 70	EUR	19	12,3	10,9	32,4	73,0	0,41	5,00	1,65	★★★	●
LU0370310038	DC Value Global Dynamic	EUR	78	6,7	13,8	56,2	126,0	0,39	6,00	1,79	★★★★	●
LU1191063541	BlackRock SF Managed Index Portfolios Growth	EUR	620	14,1	9,0	38,9	-	0,39	5,26	0,50	★★★★	●
DE0009787077	PremiumStars Chance	EUR	190	13,4	2,9	39,2	117,9	0,38	2,50	1,93	★★★★	∅
LU0319577374	ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic	EUR	1.223	12,9	7,3	47,9	115,8	0,37	3,00	1,76	★★★★	●●
AT0000675707	DJE Golden Wave	EUR	11	11,4	3,8	26,9	72,8	0,36	5,00	2,55	★★★	●
LU0967738971	Patriarch Classic TSI	EUR	47	9,4	-5,0	24,0	123,0	0,06	5,00	1,84	★★★	●

Mischfonds EUR Flexibel - höheres Risiko (Vola >10)

AT0000A1YYP6	Oberbank Premium Strategie dynamisch	EUR	69	16,0	13,9	34,3	-	0,64	3,00	1,62	★★★★	-
DE000A0MVG12	Leonardo UI	EUR	105	13,3	5,6	28,4	64,6	0,62	5,00	1,81	★★★★	-
AT0000A12G92	I-AM GreenStars Opportunities	EUR	241	18,8	16,4	43,1	97,6	0,57	5,25	0,82	★★★★	●●
LU0202206665	Trend Performance Fund	EUR	22	17,4	14,4	26,6	74,8	0,56	5,00	2,09	★★★★	∅
AT0000A0D5E2	FlexProtection Active Fund	EUR	17	14,9	14,8	37,2	87,4	0,53	5,00	2,52	★★★★	●
AT0000A026V3	VPI World Select	EUR	44	14,7	15,0	35,9	89,3	0,51	5,00	2,24	★★★★	∅
LU0112799613	Swisscanto (LU) Portfolio Fund Responsible Ambition	EUR	93	12,4	9,2	29,0	64,9	0,49	3,00	1,61	★★★★	●
FR0011253624	R-co Valor	EUR	5.032	8,5	16,6	43,8	120,1	0,37	3,00	1,48	★★★★	●
DE000A1JCVX9	PTAM Global Allocation	EUR	255	12,4	6,3	46,9	89,4	0,36	3,00	2,07	★★★★	●
AT0000A07LX9	SFC Global Select	EUR	13	7,0	3,5	18,8	77,3	0,34	5,00	0,96	★★★★	-
LU0185172052	DWS Concept DJE Responsible Invest	EUR	35	14,9	1,0	21,5	63,7	0,32	5,00	1,70	★★★	●●

Mischfonds USD Dynamisch (aktienorientiert)

IE00BZ77D437	Janus Henderson Global Adaptive Multi-Asset Fund	USD	18	12,3	25,7	57,3	-	0,34	k.A.	0,95	★★★★	-
LU1516354310	Schroder ISF Global Target Return	USD	240	11,5	17,0	30,7	-	0,23	1,00	0,82	★★★★	∅
LU1023699983	Arabesque Global ESG Momentum Flexible Allocation	USD	86	12,1	18,9	32,7	-	0,20	k.A.	1,29	★★★	●●
LU1437675314	Pictet - Global Dynamic Allocation	USD	9	11,2	14,7	29,4	-	0,12	5,00	0,81	★★★★	∅

Mischfonds EUR Flexibel - mittl. Risiko



Mischfonds EUR Dynamisch



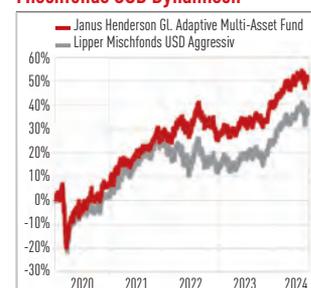
Mischfonds EUR Dynamisch Global



Mischfonds EUR Flexibel - höh. Risiko



Mischfonds USD Dynamisch



Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 23. August 2024
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

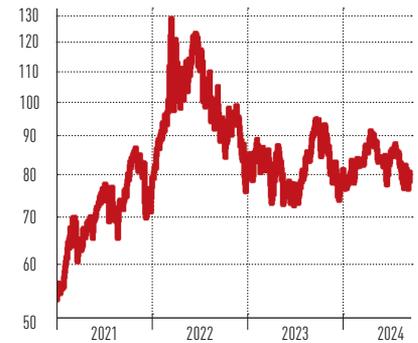
ERDÖL · Unter Druck

Konjunktursorgen. Im August lösten Befürchtungen um ein Erlahmen der US-Wirtschaft nicht nur einen veritablen Flash-Crash an den Aktienbörsen aus, sondern setzten auch Erdöl unter Druck (was bereits seit Mitte Juli spürbar war). Und das, obwohl sich die Lage im Nahost-Konflikt weiter zugespitzt hat. Bislang ist keine ausgeprägte Nachfrageschwäche sichtbar, aber die Produzenten der OPEC+ halten weiter-



hin freiwillig ihre Ölförderung zurück, um kein Überangebot entstehen zu lassen. Um den Preis zu stützen, einigte sich die OPEC+ Ende 2023 auf eine kartellweite Fördermengenkürzung um eine Million Fass pro Tag. Hinzu kommt eine zusätzliche freiwillige Reduktion von einer Million Barrel pro Tag von Saudi-Arabien. Die DekaBank kommentiert: „Wir gehen weiterhin davon aus, dass Öl im weiteren Verlauf des Jahres wieder über die Marke von 80 US-Dollar je Fass ansteigen wird.“ (Was allerdings nur dem gegenwärtigen Status Quo entspricht.) Das OPEC-Kartell würde gegebenenfalls seine Förderung weiter gedrosselt halten, um den Preis zu stützen. Somit ist ein Ausbruch nach oben durchaus im Bereich des Möglichen, denn von geopolitischer Seite können jederzeit Beeinträchtigungen für das Ölangebot auftreten. Aus charttechnischer Sicht ist die horizontale Widerstandslinie bei 82 Dollar zu beachten. (hk)

Sorte Brent, USD/Barrell



Die Ölpreise sind seit Mitte Juli in Mitleidenenschaft geraten, die zunehmenden Konjunktursorgen lasten auf der Preisentwicklung. Allerdings könnte die OPEC+ mit einer zusätzlichen Drosselung entgegenwirken.

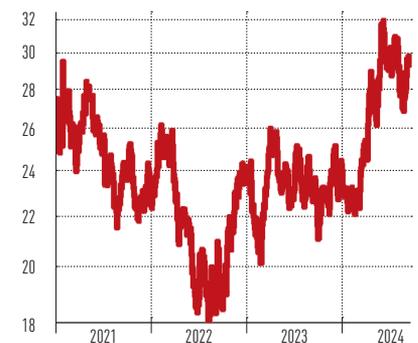
INDUSTRIEMETALLE · Differenzieren

Korrigiert. Die Unsicherheit über die konjunkturelle Entwicklung in wichtigen Abnehmerländern wie China, die unterschiedliche ökonomische Situation in Europa, sowie Sorgen, dass auch die USA ins Stocken geraten könnten, führte an den Rohstoffmärkten zu Preisrückgängen. Im Bereich der Industriemetalle kam es auf der gesamten Breite zu größeren Korrekturen, die sich lediglich in ihrer Stärke der Abwärtsdynamik



unterschieden. Im Monatsvergleich (Juli zu August) gehörten vor allem Blei, Zink und Kupfer zu den größten Verlierern. Was die nähere Zukunft betrifft, zeigen sich die Analysten der DekaBank eher „bearish“: „Das für den Rohstoffbereich sehr relevante chinesische Wachstum dürfte aufgrund hausgemachter Probleme auf absehbare Zeit schwach bleiben, die Weltwirtschaft als Ganzes wird sich in den kommenden Jahren auf einem flachen Wachstumspfad bewegen. Somit ist insgesamt mit einer nur moderaten Zunahme der globalen Rohstoffnachfrage zu rechnen.“ Wobei es natürlich zu differenzieren gilt. So hat etwa Kupfer, das für die „Grüne Energiewende“ unabdingbar ist, gute Karten (siehe Bericht ab Seite 46). Auch Silber könnte aufgrund seiner Anwendung in vielen Nachhaltigkeits-Technologien profitieren. So sieht etwa der Vermögensverwalter WisdomTree mehr Potenzial bei Silber als bei Gold. (hk)

in USD/Unze



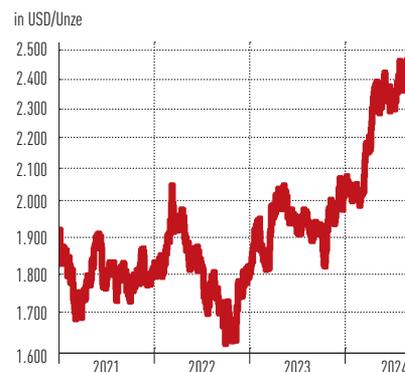
Silber ist ein Edelmetall und Anlageobjekt, wird aber auch stark in der Industrie eingesetzt. Es sollte von seiner Verwendung in Nachhaltigen Technologien profitieren und gegenüber Gold Boden gutmachen.

GOLD · Bestes Jahr seit einer Dekade?

Neue Höchststände. Schön wie Gold selbst, ist sein Aufwärtstrend, der uns seit Februar 2024 begleitet. Wobei es bereits seit September 2022 in Richtung Norden geht, eine Seitwärtsphase in 2023 sei dabei verziehen. Sollte die aktuelle Rallye anhalten, könnte es sogar das stärkste Jahr seit 14 Jahren werden. Einige Risiken gilt es aber im Auge zu behalten. So sorgen die bevorstehenden US-Wahlen für erhebliche Unsicher-



heit, mit einem unvorhersehbaren Ausgang und viel Raum für Spekulationen. Gleichzeitig rücken aggressive Wetten auf Zinssenkungen bei Gold in den Vordergrund, da eine Lockerung der Geldpolitik das Edelmetall attraktiver macht. Die US-Inflationsdaten für Juli, die einen leichten Rückgang der Verbraucherpreise zeigen, haben die „Gold-Bullen“ bestärkt. In einer Analyse von eToro heißt es: „Mittelfristig bleibt Gold gut positioniert. Ein überraschender Wiederanstieg der Inflation könnte jedoch Gegenwind erzeugen, indem die Fed gezwungen wäre, die Zinssenkungen langsamer voranzutreiben.“ Besonders bemerkenswert ist außerdem die deutliche Drosselung der Goldkäufe durch Zentralbanken im zweiten Quartal, insbesondere durch China, das seit drei Monaten keinen Goldkauf mehr getätigt hat – vermutlich aufgrund der hohen Preise. Unbestritten bleibt: Gold hilft dabei, jedes Portfolio stabiler zu gestalten. (hk)



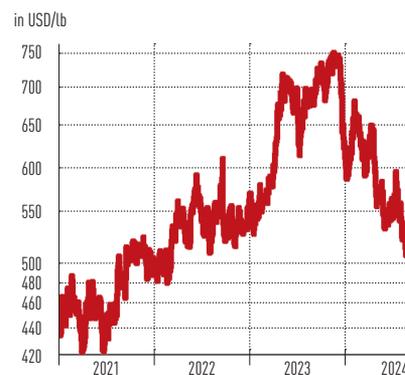
Gold tendiert nach oben, und zwar in einer Geschwindigkeit, die Gewinnmitnahmen wahrscheinlich macht. Langfristig befindet sich das Edelmetall aber in einer guten Position für weitere Zugewinne.

AGRARROHSTOFFE · Zucker

Angespannt. Im November und Dezember letzten Jahres ging es mit dem Zuckerpreis so richtig bergab. Was ist hier schiefgelaufen? Es muss vorausgeschickt werden, dass der Kurs vor dem tiefen Fall ein Zwölf-Jahres-Hoch erreicht hatte (Oktober 2023). Grund dafür waren wiederum Meldungen zu Indien über mögliche Exportbeschränkungen des (nach Brasilien) weltweit zweitgrößten Zuckerproduzenten. Allerdings be-



endeten niedrige Ölpreise die starke Performance. Auf den ersten Blick erscheint es paradox, aber Zucker und Erdöl sind auf den Weltmärkten eng miteinander verbunden. Denn mit dem Ölpreis fällt auch der Kurs von Ethanol. Günstiges Ethanol führt wiederum dazu, dass es sich auszahlt, dass mehr Zucker zu Süß- und nicht zu Treibstoff verarbeitet wird. Somit wird das Zuckerangebot größer und der Preis tendiert bei relativ stabiler Nachfrage nach unten. Auch die gute Zuckerernte in Brasilien sollte dafür sorgen, dass mehr Zucker am Markt landet. Die brasilianische Agrarbehörde Conab rechnet mit 698,8 Millionen Tonnen im heurigen Erntejahr, das liegt um rund vier Millionen Tonnen über der vorhergegangenen Prognose. Allerdings ist schwer vorherzusagen, wieviel vom geernteten Zucker wiederum für die Ethanol-Produktion verwendet werden wird. Die Lage am Zuckermarkt bleibt angespannt. (hk)



Auf und ab: Nach dem Zwölf-Jahres-Hoch im Oktober 2023 stürzte der Zuckerpreis im November und Dezember in die Tiefe. Der Kurs befindet sich trotz mehrerer Ausbruchversuche noch immer im Abwärtstrend.

Neuer Antrieb

Die „grüne Wende“ wird unser gewohntes Energiesystem umkrempeln und milliardenschwere Investitionen benötigen. Ein entscheidender Punkt dabei sind massenhaft benötigte Rohstoffe. Anleger sollten ein Auge darauf werfen.

HARALD KOLERUS



Ohne sie wird die Energiewende nicht gelingen: die begehrten „Seltene Erden“.

OHNE KUPFER GEHT NICHTS



Kupfer ist bereits heute das wichtigste Industriemetal. In Zukunft wird die Nachfrage aber noch massiv steigen, was bei dem natürlich begrenzten Angebot den Kupferpreis unterstützen sollte.

Es ist heiß geworden. Erdrückend heiß. Das hat uns der heurige Hitzesommer vor Augen geführt. Der menschengemachte Klimawandel ist eine spürbare Tatsache. Die Bestrebungen, in Form der „grünen Energiewende“ gegenzusteuern, laufen auf Hochtouren. Was dabei oft vergessen wird: Für diese Kehrtwende brauchen wir eine Vielzahl an Rohstoffen, die zum Teil knapp begrenzt sind. Ein Preisanstieg scheint unvermeidlich.

Kupfer in Schlüsselposition

Michael Geister, Director of DACH Sales von HANetf, beleuchtet die Situation im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Während im 20. Jahrhundert die wichtigsten Rohstoffe für die Energieerzeugung Öl, Gas und Kohle waren, werden im 21. Jahrhundert die Metalle, die für die Produktion und Speicherung Sauberer Energie benötigt werden, die wichtigsten Rohstoffe sein. Seltene Erden, Silber, Kobalt und Kupfer werden alle

in kohlenstoffarmen Energietechnologien wie Wind- und Solarenergie benötigt. Nickel und Lithium sind für die Batteriespeicherung unerlässlich, die aufgrund der Unbeständigkeit von Wind- und Solarenergie erforderlich ist.“ Der Experte betrachtet jedoch Kupfer als das Rückgrat der Energiewende: „Das Metall wird in den Technologien von Windturbinen, Solarzellen und Elektrofahrzeugen verwendet. Gleichzeitig erfordert der Einsatz dieser Technologien aber auch den Ausbau und die Modernisierung der Stromnetze. Wind- und Solarenergie wird oft an abgelegenen Orten erzeugt, wo die Wetter- oder Klimabedingungen am günstigsten sind. Kupfer ist das am besten leitende Metall, das den Transport von Elektrizität ermöglicht. Silber leitet noch besser, wäre aber für diesen großflächigen Einsatz viel zu teuer.“ Dazu folgende Zahlen: Man geht davon aus, dass sich die Kapazität des weltweiten Stromnetzes bis 2050 verdoppeln muss. Kupfer wird bei all dem eine Schlüssel-

rolle spielen. Laut Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing wird die Kupfernachfrage zwischen 2022 und 2040 um das 1,6-Fache steigen müssen, um Netto-Null-Szenarien zu erreichen. Zum Beispiel erfordert Onshore-Windkraft 2,5-Mal mehr und Offshore-Wind siebenmal mehr Kupfer als fossile Brennstoffe pro Megawatt Energieerzeugung.

Anlagemöglichkeiten

Für Anleger, die sich besonders für Kupfer interessieren, hat HANetf den „Sprott Copper Miners ESG Screened UCITS ETF“ parat. Hier werden nur Unternehmen aufgenommen, die einen Großteil ihrer Einnahmen aus dem Kupferbergbau erzielen, wobei die diversifizierten globalen Bergbauunternehmen ausgeschlossen sind. Breiter aufgestellt ist der „Sprott Energy Transition Materials UCITS ETF“. Er bietet ein Engagement in eine Auswahl von Bergbauunternehmen mit einem reinen Fokus auf Lithium, Kupfer, Nickel, Silber, Mangan, Kobalt, Graphit und Seltene Erden. Geister ergänzt: „Bei Seltenen Erden ist teilweise kein Future oder zumindest kein liquider Future handelbar. Auf der Aktienseite sind Unternehmen mit dem Fokus auf Seltene Erden eher beschränkt investierbar. Ich denke, es ist am Sinnvollsten, in den Gesamtkomplex ‚Energy Transition Metal Mines‘ zu veranlagern, Sel-

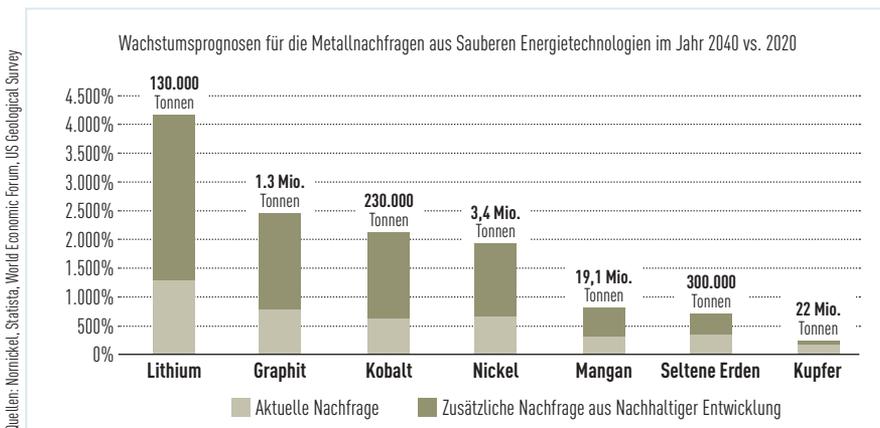
tenen Erden sind darin schon enthalten.“ Ebenfalls breit aufgestellt ist das „Partizipationszertifikat auf den Solactive Future Minerals and Mining Index“ von Vontobel. Investiert wird in einen Korb aus Mininggesellschaften, die von der Energiewende besonders profitieren sollen. Die fünf größten Positionen: Carpenter Technology, Newmont Corp., Barrick Gold, Allegheny Technologies und Wheaton Precious Metals. Was natürlich auch als kleiner Hinweis auf die Erstellung eines eigenen Portfolios aus Einzelaktien gelesen werden kann. Was natürlich mit der „Unannehmlichkeit“ aktiven Managements und geringerer Streuung verbunden ist. Apropos Unannehmlichkeiten: Rohstoffe wie Kupfer, Silber oder Nickel können auch via Futures gehandelt werden. Allerdings ist das eher nichts für Anfänger und es fallen auch sogenannte Rollkosten an (wenn ein auslaufender Future durch einen neuen ersetzt wird), die beim Beispiel von Kupfer bei rund fünf Prozent liegen. Also doch besser auf ETFs oder Zertifikate setzen. In diesem Sinne sei zum Abschluss das „Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive Uranium Mining Index“ der Société Générale vorgestellt. Investiert wird in Unternehmen, die im Bereich der Urangewinnung und -verarbeitung tätig sind. Denn AKWs kann man, muss man aber nicht als „Übergangs-Energiequelle“ sehen. <



„Wir betrachten Kupfer als das Rückgrat der Energiewende.“

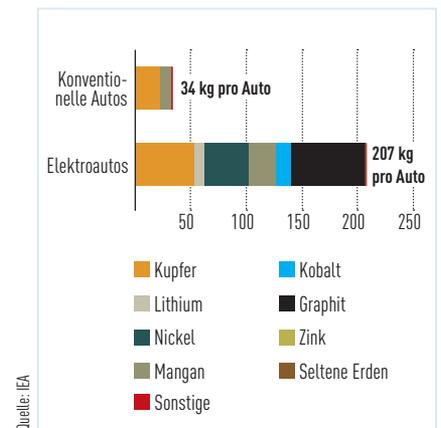
Michael Geister, Director of DACH sales, HANetf

Energiewende: Boost für die Metallnachfrage



Ob Windkraftanlagen, Solar-Panels oder Elektro-Fahrzeuge: Es werden signifikant mehr Metalle benötigt als in der Kohlenstoff-getriebenen Wirtschaft. Bei den Investmentmöglichkeiten gilt es jedoch genau zu differenzieren.

E-Autos brauchen deutlich mehr Metalle als Verbrenner



Elektro-Autos sind auf der Überholspur. Allerdings verschlingen sie im Vergleich zu den Verbrennern viel mehr Rohstoffe.

OMV: Gasfund in Norwegen

Abspaltung. Der österreichische Öl- und Gaskonzern OMV hat einen Gasfund in der Norwegischen See bekanntgegeben. Nach vorläufiger Schätzung betrage das förderbare Gesamtvolumen zwischen 30 und 140 Millionen Barrel Öläquivalente (boe). „Wir wollen den Gasanteil in unserem Produktionsportfolio bis 2030 auf 60 Prozent erhöhen“, sagte der Energie-Vorstand der OMV, Berislav Gašo. Die Tiefseebohrung in der Norwegischen See liegt 300 Kilometer westlich des norwegischen Festlandes in einer Wassertiefe von 1.064 Metern. Von der bestehenden Infrastruktur der Polarled-Pipeline und des Aasta-Hansteen-Feldes ist der Gasfund etwa 65 Kilometer entfernt. Die Explorationsbohrung trug den Namen „Haydn/Monn“.

DIE ZAHL DES MONATS

-573 Mitarbeiter

Pierer Mobility. Aufgrund einer Absatzschwäche, die durch das wirtschaftlich volatile und schwierige Marktumfeld verursacht wurde, ging der Umsatz der Pierer Mobility (ehem. KTM) im 1. Halbjahr um 27 Prozent auf 1,0 Milliarden Euro zurück. Unterm Strich stand durch zusätzliche Aufwendungen in Zusammenhang mit der Restrukturierung des Bicycle-Segments und dem Anstieg der Personalkosten in Europa ein Periodenverlust von 172 Milli-

onen Euro. Nun baut die KTM-Mutter Pierer Mobility nach bereits 373 entlassenen Mitarbeitern im 1. Halbjahr (davon 309 in Österreich) im 3. Quartal weitere 200 Stellen ab. Der Stellenabbau wird vorwiegend wieder in Österreich stattfinden. Vorstand Stefan Pierer meint, dass er bereits „frühzeitig tiefgreifende Maßnahmen“ gestartet hätte, die im zweiten Halbjahr zu einer „deutlichen Verbesserung der Ergebnisse“ führen werden.

**Flughafen Wien
2. Quartal besser als erwartet**



Passagier-Rekord. Die Flughafen Wien AG steigerte im 2. Quartal den Umsatz um 12,2 Prozent auf 278,1 Millionen Euro. Das EBITDA erhöhte sich um 13,4 Prozent auf 125,4 Millionen Euro, der Nettogewinn nach Minderheiten erreichte 63,7 Millionen Euro. Das Management bestätigte seinen Finanzausblick 2024 und erwartet nun für das Gesamtjahr ein Fluggastaufkommen von mehr als 39 Millionen (Flughafen Wien: mehr als 30 Millionen). Der Jahresumsatz soll etwas über eine Milliarde Euro erreichen, das EBITDA gut 400 Millionen Euro. Unterm Strich sollten dann mehr als 220 Millionen Euro stehen. Im Juli lag die Passagierabfertigung mit 3,3 Millionen am Standort Wien um 5,1 Prozent über dem Vorkrisenniveau, am 26. Juli verzeichnete der Flughafen Wien mit 115.989 Passagieren einen neuen Rekordwert in der Flughafen-Geschichte.



UNIQA Insurance Group: Wetterextreme belasten zusehends

Lösungen gesucht. Die mit dem Klimawandel einhergehenden Wetterkapriolen machen sich auch bei Versicherern wie der Uniqa bemerkbar. „In den vergangenen Jahren und Jahrzehnten ist die Summe an Unwetterschäden, die wir an unsere Kunden ausbezahlt haben, deutlich gestiegen“, sagte CEO Andreas Brandstetter im Gespräch mit der APA. Eine Trendumkehr sei „nicht nur nicht in Sicht, sondern die Belastungen werden größer“. Im ersten Halbjahr sind die Unwetterschäden für die Uniqa bei rund 74 Millionen Euro gelegen und damit im Vergleich zur Vorjahresperiode etwas geringer ausgefallen. „2024 ist aber noch nicht vorüber“, gab Brandstetter zu bedenken. Er verwies unter anderem auf die jüngsten Unwetter- und Schadensereignisse, die in den Uniqa-

Zahlen für das Halbjahr freilich nicht enthalten sind. Langfristig seien – Momentaufnahmen ausgeklammert – die negativen Effekte des Klimawandels für die Versicherungswirtschaft und ihre Kunden jedenfalls absehbar. In Zukunft könnten diese etwa zu Preis Anpassungen bei entsprechenden Versicherungsleistungen führen. Die Uniqa will, wie Brandstetter anmerkte, allerdings einen Beitrag zur Prävention von Schäden durch die Klimakrise leisten. Aus diesem Grund hat sie ein Beratungsunternehmen gegründet, das Firmen auf Klimakrisen vorbereiten und entsprechende Risiken minimieren soll. „UNIQA Sustainable Business Solutions“ unterstütze Unternehmen z.B. bei der Abschätzung von Risiken bei geplanten Betriebsansiedlungen in bestimmten Gebieten.

„Österreich ist als Binnenland und seiner Topografie von der Erderwärmung und ihren Folgen wie Hochwasser besonders betroffen.“
Andreas Brandstetter, CEO,
UNIQA Insurance Group AG

AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ		GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID.	REND.
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre		Mio.€	'24e, Mio.€	2024e	2025e	2024e	2025e		
AT000ADDIK00	Addiko Bank	17,25	22,13	48,8	28,4	13,1	333	298	2,44	2,97	7,1	5,8	1,46	8,46	
AT000AGRANA3	Agrana	12,00	14,91	-25,9	-33,0	-30,9	750	3.796	0,96	1,44	12,5	8,3	0,85	7,08	
AT00000AMAG3	AMAG	23,90	29,68	-24,1	-35,6	-17,9	843	1.515	1,56	2,04	15,3	11,7	1,50	6,28	
AT0000A18XM4	ams OSRAM**	1,07	1,81	-75,5	-87,7	-93,8	1.051	3.505	-0,75	0,06	neg.	18,7	0,00	0,00	
AT0000730007	Andritz	58,55	67,51	21,8	26,0	80,9	5.809	8.662	5,38	5,89	10,9	9,9	2,65	4,53	
AT0000969985	AT&S	17,32	25,55	-49,6	-55,1	18,1	673	1.746	-0,27	2,49	neg.	7,0	0,08	0,46	
AT0000A325L0	AustriaCard	5,83	7,89	-15,5	-	-	212	397	0,50	0,68	11,7	8,6	0,12	1,97	
AT0000BAWAG2	BAWAG	68,85	73,91	55,4	43,6	91,6	5.405	1.557	8,53	9,67	8,1	7,1	5,08	7,38	
AT0000641352	CA Immobilien	33,12	30,77	14,0	-10,6	4,2	3.236	243	0,95	1,17	34,9	28,3	0,87	2,64	
AT0000818802	Do & Co	150,00	167,97	22,1	117,7	87,5	1.648	2.077	9,66	11,25	15,5	13,3	1,90	1,27	
AT0000652011	Erste Group Bank	48,90	54,74	42,2	49,5	50,7	19.488	10.688	6,89	6,65	7,1	7,4	3,00	6,13	
AT000000ETS9	Euro TeleSites	3,96	4,96	-	-	-	658	256	0,15	0,23	26,4	17,2	0,00	0,00	
AT0000741053	EVN	30,65	35,46	42,2	50,2	113,1	5.464	3.450	2,55	2,28	12,0	13,4	1,00	3,26	
AT00000FACC2	FACC	7,29	8,88	20,3	-16,2	-32,6	334	832	0,40	0,62	18,2	11,8	0,03	0,41	
AT00000VIE62	Flughafen Wien	54,20	55,21	16,6	93,6	35,5	4.546	1.010	2,38	2,64	22,8	20,5	1,55	2,86	
ATFREQUENT09	Frequentis	28,70	33,72	-4,3	12,5	68,8	381	451	1,50	1,68	19,1	17,1	0,30	1,05	
AT0000A21KS2	Immofinanz	31,00	26,27	70,1	55,1	28,2	4.277	789	1,61	2,22	19,3	14,0	0,00	0,00	
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	8,48	14,04	-20,7	-43,3	-73,3	121	557	0,78	1,16	10,9	7,3	0,00	0,00	
AT0000A0E9W5	Kontron**	16,53	26,01	-16,5	-22,8	-22,2	1.017	1.821	1,52	1,96	10,9	8,4	0,67	4,05	
AT0000644505	Lenzing	30,65	32,53	-33,2	-67,8	-62,0	1.184	2.658	-2,43	-0,15	neg.	neg.	0,00	0,00	
ATMARINOMED6	Marinomed	5,50	k.A.	-87,2	-95,1	-94,3	8	18	0,31	1,38	17,7	4,0	0,00	0,00	
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	98,60	128,62	-29,0	-45,0	-13,5	1.972	4.102	4,85	7,78	20,3	12,7	1,45	1,47	
AT0000743059	OMV	39,30	50,76	-4,1	-13,7	-13,3	12.856	35.961	6,87	6,61	5,7	5,9	4,16	10,59	
AT0000APOST4	Österreichische Post	29,20	31,71	-11,9	-34,4	-3,3	1.973	2.889	2,11	2,11	13,8	13,8	1,86	6,37	
AT0000758305	Palfinger	21,75	28,37	-18,4	-40,4	-7,1	756	2.320	2,08	2,96	10,5	7,3	0,95	4,37	
AT0000KTMIO2	Pierer Mobility	27,53	44,45	-65,3	-62,8	-48,5	931	2.343	-5,28	0,42	neg.	65,5	0,00	0,00	
AT0000A00XX9	Polytec	3,07	5,38	-33,3	-69,5	-65,1	68	685	0,17	0,60	18,1	5,1	0,07	2,28	
AT0000609607	Porr	13,62	19,54	7,4	-12,3	-27,1	521	6.235	2,41	2,90	5,7	4,7	0,87	6,36	
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	17,63	22,28	19,8	-11,7	-16,9	5.789	7.923	6,29	5,83	2,8	3,0	1,18	6,69	
NL0012650360	RHI Magnesita	39,20	46,88	12,0	-13,3	-21,6	1.848	3.731	4,25	4,99	9,2	7,9	1,82	4,64	
AT0000922554	Rosenbauer	40,40	46,65	38,4	-17,0	-5,2	412	1.193	2,56	4,50	15,8	9,0	0,17	0,42	
AT0000652250	S IMMO	22,80	24,39	84,8	13,4	14,1	1.604	368	0,72	1,16	31,7	19,7	0,00	0,00	
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	31,00	60,87	-43,6	0,8	-57,1	489	605	4,13	4,85	7,5	6,4	2,15	6,94	
AT0000785555	Semperit	12,70	16,59	-37,6	-59,1	0,5	261	722	0,96	1,59	13,2	8,0	0,40	3,15	
AT000000STR1	Strabag	38,80	55,00	1,6	1,4	33,3	4.587	18.229	4,67	4,68	8,3	8,3	2,00	5,15	
AT0000720008	Telekom Austria	8,79	9,03	51,5	45,8	56,4	5.837	5.392	0,92	1,02	9,6	8,6	0,39	4,44	
AT0000815402	UBM Development	20,50	27,94	-17,3	-51,1	-49,1	153	170	-0,92	1,86	neg.	11,0	0,08	0,39	
AT0000821103	Uniq	7,76	8,68	4,4	7,3	-4,2	2.382	6.930	1,05	1,14	7,4	6,8	0,60	7,73	
FR0004056851	Valneva**	3,27	6,94	-52,1	-72,5	6,4	454	181	0,00	-0,36	-	neg.	0,00	0,00	
AT0000746409	Verbund	76,85	76,72	2,0	-1,3	51,9	26.699	7.486	4,84	4,41	15,9	17,4	2,50	3,25	
AT0000908504	Vienna Insurance Group	30,85	36,29	27,0	32,7	33,0	3.949	14.762	5,00	5,27	6,2	5,9	1,70	5,51	
AT0000937503	voestalpine	21,70	29,96	-27,9	-41,6	-9,7	3.842	16.331	2,94	3,14	7,4	6,9	0,89	4,10	
AT0000827209	Warimpex	0,68	k.A.	-22,7	-48,3	-49,1	35	46	0,05	0,13	13,6	5,2	0,00	0,00	
AT0000831706	Wienerberger	30,00	35,58	0,6	-12,9	44,9	3.162	4.623	2,83	3,61	10,6	8,3	1,00	3,33	
AT0000837307	Zumtobel	5,52	6,88	-30,6	-38,3	-26,6	238	1.144	0,69	0,82	8,0	6,7	0,24	4,35	

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, Kontron und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 28. August 2024

Die wichtigsten Aktien im Überblick

Mit Aktien werden hohe Renditen erzielt – vorausgesetzt, man setzt auf die richtigen Werte. Um Ihnen die Auswahl zu erleichtern, finden Sie auf den folgenden Seiten fundierte Beschreibungen aller ATX Prime-Werte.

MARIO FRANZIN

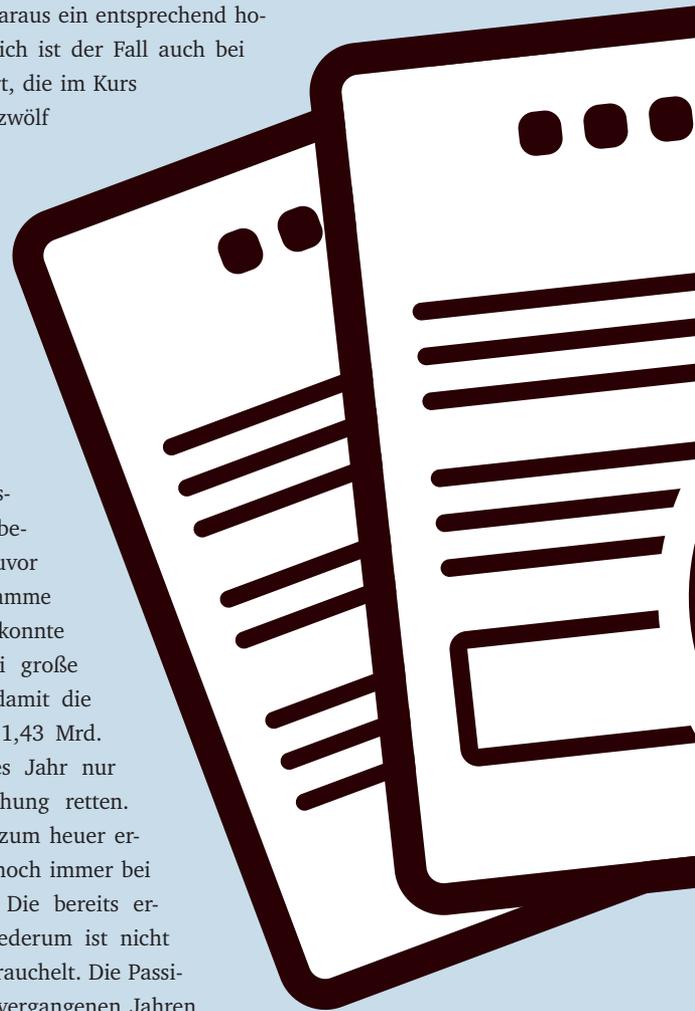
Die Aktienkurse haben sich auch an der Wiener Börse im ersten Halbjahr im Durchschnitt deutlich erholt – dank weiter rückläufiger Inflation und der Einleitung des Zinssenkungszyklus durch die EZB im Juni. Der Leitindex der Wiener Börse (ATX) stieg seit Jahresbeginn um 5,1 Prozent, der ATX Net TR um 8,7 Prozent (inkl. Dividenden). Doch für einen akzeptablen Anlageerfolg war die richtige Auswahl der Aktien wie immer ein entscheidender Faktor. So konnte beispielsweise die S Immo im 1. Halbjahr um 76,0 Prozent im Kurs zulegen, jener der Addiko Bank stieg um 49,8 Prozent, die Papiere der FACC und von Do&Co um 38,9 bzw. 23,5 Prozent. Am Ende der Performance-Skala finden sich mit einem Minus von 56,9 Prozent Marinomed (die Mitte August schließlich Insolvenz anmeldete) und Pierer Mobility (-41,3 %), bei der vor allem das Fahrradgeschäft für größere Probleme sorgte. Interessant ist, dass die höchsten Kurssteigerungen zumeist durch Sonderfaktoren eingeleitet wurden. Bei der S Immo wird bekanntlich ein Angebot für ei-

nen Squeeze-out vorbereitet. Da rechnen die Aktionäre natürlich mit einer Abfindung in der Höhe zwischen dem Buchwert und dem EPRA NTV. Da die Immobilienunternehmen generell im Kurs stark gebeutelt waren, ergab sich daraus ein entsprechend hohes Kurspotential. Ähnlich ist der Fall auch bei der Immofinanz gelagert, die im Kurs in den vergangenen zwölf Monaten um 72,1 Prozent gestiegen ist (s. auch Seite 53). Abgesehen von den Banken und Versicherungen, die noch von hohen Zinsmargen bzw. Kapitalerträgen profitieren, wurden mehrere Unternehmen von der Wirtschaftsflaute voll erwischt. Insbesondere dann, wenn zuvor hohe Investitionsprogramme gestartet wurden. So konnte sich Lenzing, die zwei große Werke errichtete und damit die Nettoverschuldung auf 1,43 Mrd. Euro trieb, vergangenes Jahr nur durch eine Kaptalerhöhung retten. Die Nettoverschuldung zum heuer erwarteten EBITDA liegt noch immer bei etwa dem Vierfachen. Die bereits erwähnte Marinomed wiederum ist nicht ganz überraschend gestrauchelt. Die Passiva kumulierten in den vergangenen Jahren auf 31 Mio. Euro, der Halbjahresumsatz fiel mit 2,5 Mio. Euro vergleichsweise extrem gering aus, das Betriebsergebnis lag bei -3,2 Mio. Euro.

ATX vs. EuroStoxx 50 PI



Seit Anfang 2023 zeigt der ATX eine deutliche Underperformance. Ihm fehlen einfach aussichtsreiche Technologiewerte.



Zusammenfassend kann man sagen, dass bei den Industrieunternehmen im 1. Halbjahr bis auf wenige Ausnahmen schwache Zahlen dominierten, was angesichts der Wirtschaftsflaute kein Wunder ist. Erstaunlich war hingegen, dass gerade die Bauunternehmen Strabag und Porr trotz mehrerer Pleiten von Immobilienentwicklern und Branchenkollegen für das 1. Halbjahr gute Zahlen liefern konnten.

Gegen den Trend bei den Auftragseingängen schwimmen hingegen z.B. FACC, Rosenbauer und Frequentis. Die Achillesferse bei FACC ist jedoch die Marge, bei Rosenbauer wiederum die hohe Verschuldung, die sich durch die Kapitalerhöhung etwas abmildern wird. Ein Geheimtipp für Investoren ist derzeit Schoeller-Bleckmann, die deutlich unter ihrem Fair Value gehandelt wird. Aber lesen Sie selbst die aktuellen Entwicklungen und erwarteten Bewertungen der Unternehmen auf den folgenden Seiten. Im Vergleich zu den vorangegangenen AKTIEN-SPECIALS, in denen wir jeweils alle 40 ATX Prime-Unternehmen beschrieben haben, beschränkten wir uns diesmal auf die

ATX-Werte – außer, es wurde ein Porträt ausdrücklich gewünscht.

Dass einige Unternehmensbeschreibungen umfangreicher ausfallen als andere, liegt daran, dass sich IR-aktive Unternehmen dazu entschlossen haben, ihren Aktionären detailliertere Informationen zur Verfügung zu stellen und gegen einen Druckkostenbeitrag ein größeres Platzangebot buchten. Unabhängig davon wurden alle Fakten in den Unternehmensbeschreibungen von unserer Redaktion recherchiert und verfasst. Das nächste AKTIEN-SPECIAL erscheint im GELD-Magazin Nr. 2/2025, Anfang April. Dann lesen Sie wieder brandaktuell, wie es um Ihre Aktien steht. >>

ALLE ATX-PRIME-UNTERNEHMEN

Addiko Bank	Seite 49
Agrana	Seite 49
AMAG	Seite 49
Andritz	Seite 52
AT&S	Seite 52
Austriacard	Seite 49
BAWAG Group	Seite 52
CA Immobilien	Seite 52
Do & Co	Seite 53
Erste Group Bank	Seite 53
EVN	Seite 54
FACC	Seite 49
Flughafen Wien	Seite 49
Frequentis	Seite 49
IMMOFINANZ	Seite 53
Kapsch TrafficCom	Seite 49
Lenzing	Seite 54
Mayr-Melnhof Karton	Seite 54
Österreichische Post	Seite 54
OMV	Seite 55
Palfinger	Seite 55
Pierer Mobility	Seite 49
Polytec	Seite 49
Porr	Seite 49
Raiffeisen Bank International	Seite 55
RHI Magnesita	Seite 49
Rosenbauer	Seite 49
S IMMO	Seite 49
Schoeller-Bleckmann	Seite 56
Semperit	Seite 57
Strabag	Seite 49
Telekom Austria	Seite 56
UBM Development	Seite 49
Uniq	Seite 56
Verbund	Seite 58
Vienna Insurance Group	Seite 56
voestalpine	Seite 58
Warimpex	Seite 49
Wienerberger	Seite 58
Zumtobel	Seite 49



Andritz AG

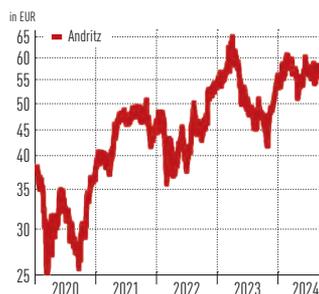
Andritz berichtet von einem herausfordernden Umfeld. Der Umsatz gab im ersten Halbjahr um 3,0 % auf 3,99 Mrd. Euro nach – einzig der Bereich Environment & Energy (+15,7 %) konnte sich gut entwickeln. Dennoch gelang es, das EBITDA um 2,0 Prozent auf 423 Mio. Euro zu steigern, unterm Strich fiel das Konzernergebnis nach Abzug von nicht beherrschenden Anteilen um 1,2 Prozent auf 224 Mio. Euro. Etwas Sorge bereitet der Rückgang der Auftragsingänge im ersten Halbjahr von 18,4 Prozent auf 3,85 Mrd. Euro. Der Auftragsbestand verringerte sich um 8,1 Prozent auf 9,71 Mrd. Euro. Für das Gesamtjahr erwarten Analysten einen gleichbleibenden Umsatz von 8,66 Mrd. Euro und einen Gewinn von 514 Mio. Euro.

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	58,65	–
Marktkap. (Mrd.€)	5,82	–
Umsatz (Mrd.€)	8,66	8,89
EBITDA (Mio.€)	919	960
EBIT (Mio.€)	700	744
Gewinn (Mio.€)	534	584
KGV	10,9	10,0
Dividende (€/Aktie)	2,65	2,86
Div.-Rendite (%)	4,52	4,88

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000730007)



AT&S AG

Das Marktumfeld erholt sich langsamer als erwartet. Der Umsatz der AT&S fiel im ersten Quartal im Vergleich zum Vorjahr um drei Prozent auf 349 Mio. Euro. Im Vergleich zum Vorquartal war dies hingegen mit plus ein Prozent eine leichtere Steigerung. Trotz des infolge der eingeleiteten Effizienzmaßnahmen etwas höherem EBITDA (97 Mio. Euro), fiel das Periodenergebnis mit minus 38,3 Mio. Euro tiefrot aus. Dennoch, der Markt scheint die Talsohle erreicht zu haben. Der Preisdruck dürfte sich verringern, was sich positiv auf die Margen auswirken sollte. Der geplante Verkauf des Medical-Geschäfts könnte die Bilanzschwäche verringern, wonach sich der Fokus wieder stärker auf die operative Erholung richten wird.

KENNZAHLEN

	24/25e	25/26e
Kurs (€)	16,98	–
Marktkap. (Mio.€)	660	–
Umsatz (Mrd.€)	1,75	2,38
EBITDA (Mio.€)	375	637
EBIT (Mio.€)	66	215
Gewinn (Mio.€)	-10,5	96,7
KGV	neg.	6,8
Dividende (€/Aktie)	0,08	0,21
Div.-Rendite (%)	0,47	1,24

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000969985)



BAWAG Group AG

Während der Nettozinsenertrag im zweiten Quartal bei 310 Mio. Euro stagnierte, (1. HJ: noch +4 % auf 622 Mio. Euro), fiel der Nettogewinn trotz eines höheren Provisionsüberschusses (+7 %) um drei Prozent auf 175,2 Mio. Euro. Hier schlugen die um 36 Prozent höheren Risikokosten (27,9 Mio. Euro) zu Buche. Im ersten Halbjahr gesamt legte der Gewinn noch um sieben Prozent auf 342 Mio. Euro zu. Für weiteres Wachstum sollte die Übernahme der Barclays Consumer Bank Europe sorgen, von der bis 2027 ein Beitrag zum Ergebnis vor Steuern von rund 100 Mio. Euro erwartet wird. Für das Gesamtjahr 2024 erwarten Analysten einen Gewinn von 670 Mio. Euro und eine Dividende von 5,08 Euro (Rendite: 7,39 %).

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	68,75	–
Marktkap. (Mrd.€)	5,40	–
Betriebserträge (Mrd.€)	1,56	1,86
EBIT (Mrd.€)	1,03	1,20
Gewinn (Mio.€)	670	759
KGV	8,1	7,1
Buchwert (€/Aktie)	49,30	53,20
Dividende (€/Aktie)	5,08	5,60
Div.-Rendite (%)	7,39	8,15

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000BAWAG2)



CA Immobilien Anlagen AG

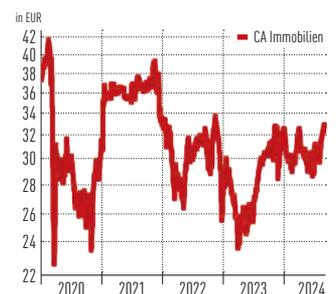
Die CA Immo steigerte die Mieterlöse im ersten Halbjahr um drei Prozent auf 121,4 Mio. Euro, der FFO 1 legte um vier Prozent auf 55,0 Mio. Euro zu. Das gesamte Immobilienvermögen wurde mit 5,1 Mrd. Euro beziffert. Stark nach unten rutschten jedoch die Ertragskennzahlen: Das EBITDA verringerte sich um 58 Prozent auf 77,5 Mio. Euro, das Periodenergebnis brach von 13,5 Mio. Euro auf -49,1 Mio. Euro ein. Dass trotz des Anstiegs der Mieteinnahmen sowohl das EBITDA als auch das Konzernergebnis deutlich unter den Vorjahreswerten lagen, sei „vor allem auf das außergewöhnlich hohe Verkaufsergebnis im ersten Quartal 2023“ zurückzuführen. Analysten reduzierten dennoch die Kursziele auf median 28,12 Euro.

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	33,00	–
Marktkap. (Mrd.€)	3,23	–
Umsatz (Mio.€)	243	237
EBITDA (Mio.€)	189	181
EBIT (Mio.€)	111	220
Gewinn (Mio.€)	93	114
KGV	34,8	28,2
Dividende (€/Aktie)	0,87	0,89
Div.-Rendite (%)	2,64	2,70

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000641352)



Sehr gute Halbjahresperformance

Mit höheren Mieteinnahmen, einem lukrativen Asset Management und niedrigeren Wertberichtigungen drehte das Ergebnis wieder deutlich ins Plus.

Die Strategie, vermehrt in höher rentierende Objekte zu investieren und damit die Ertragskraft zu steigern, trägt weiter Früchte. So konnten die Mieterlöse im 1. Halbjahr um 13,0 Prozent auf

292,5 Mio. Euro gesteigert werden. Das Ergebnis aus dem Asset Management lag mit 249,8 Mio. Euro um 15,2 Prozent über dem Vorjahreswert. Das operative Ergebnis verbesserte sich sogar um 88,0 Prozent auf

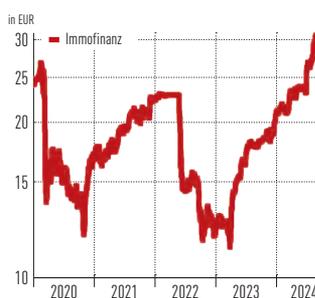
221,9 Mio. Euro. Der FFO 1 nach Steuern konnte im Vergleich zum Vorjahr um 46,6 Prozent auf 149,9 Mio. Euro gesteigert werden. Das Konzernergebnis drehte von -144,5 Mio. Euro auf plus 43,0 Mio. Euro. Die Immofinanz verfügt zudem über eine robuste Kapital- und Finanzierungsstruktur mit einer Eigenkapitalquote von 47,7 Prozent, einem Netto-Loan-to-Value (Netto-LTV) von 41,6 Prozent sowie liquiden Mitteln in Höhe von 767,9 Mio. Euro per Ende Juni 2024. Rund 96 Prozent der Finanzverbindlichkeiten sind gegenüber Zinserhöhungen abgesichert. Der IFRS-Buchwert je Aktie verbesserte sich um 1,0 Prozent auf 26,85 Euro, der EPRA NTA je Aktie belief sich auf 28,25 Euro.

KENNZAHLEN

	2023	2024e	2025e	2026e
Kurs (€)	21,05	30,80	-	-
Marktkap. (Mrd.€)	2,90	4,25	-	-
Umsatz (Mio.€)	727	789	813	837
EBITDA (Mio.€)	285	372	406	440
EBIT (Mio.€)	-67,1	411	501	540
Gewinn (Mio.€)	-229	222	306	350
KGV	neg.	19,1	13,9	12,1
Dividende (€/Aktie)	0,00	0,00	0,00	0,00
Div.-Rendite (%)	0,00	0,00	0,00	0,00

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000A21KS2)



Do & Co AG

Do & Co profitiert weiterhin in allen Divisionen von einer erhöhten Nachfrage. Mit einem Umsatzanstieg von 37,6 Prozent auf 551 Mio. Euro wurde das umsatzstärkste Quartal der Unternehmensgeschichte erzielt. Vor allem höhere Personalkosten (+46,4 %) ließen das EBITDA jedoch unterproportional auf 55,2 Mio. Euro steigen (+27,5 %). Unterm Strich gelang trotzdem ein Periodengewinn von 24,1 Mio. Euro (+37,1 %) bzw. 18,6 Mio. Euro (+20,4 %) für die Anteilsinhaber der Do & Co-Aktien. Der Free Cashflow fiel aufgrund höherer Investitionen mit 5,8 Mio. Euro negativ aus, die Nettofinanzverschuldung stieg um 7,5 Prozent auf 233 Mio. Euro. Für das Gesamtjahr peilt der Vorstand einen Umsatz von zwei Mrd. Euro an.

KENNZAHLEN

	24/25e	25/26e
Kurs (€)	149,00	-
Marktkap. (Mrd.€)	1,64	-
Umsatz (Mrd.€)	2,08	2,26
EBITDA (Mio.€)	234	258
EBIT (Mio.€)	162	183
Gewinn (Mio.€)	106	124
KGV	15,4	13,2
Dividende (€/Aktie)	1,90	2,15
Div.-Rendite (%)	1,28	1,44

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000818802)



Erste Group Bank AG

Alle Geschäftssegmente der Erste Group haben sich im ersten Halbjahr gut entwickelt. Das Kreditvolumen stieg um 1,7 Prozent, die Kundeneinlagen um 3,2 Prozent. Der Zinsüberschuss kletterte um 3,5 Prozent auf 3,69 Mrd. Euro, der Provisionsüberschuss legte dank Zuwächsen in allen Kernmärkten um 11,6 Prozent auf 1,4 Mrd. Euro zu. Demnach stieg das Betriebsergebnis um 10,6 Prozent auf 2,97 Mrd. Euro. Unterm Strich stand ein Nettogewinn von 1,63 Mrd. Euro, nach 1,49 Mrd. Euro im ersten Halbjahr 2023. Für das Gesamtjahr geht die Bank von einem Nettokreditwachstum von rund fünf Prozent aus. Die Risikokosten sollen „auf niedrigem Niveau verbleiben“. Als Dividende wurden 3,00 Euro/Aktie avisiert (Rendite: 6,5 %).

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	48,33	-
Marktkap. (Mrd.€)	19,26	-
Betriebserträge (Mrd.€)	10,69	10,72
EBIT (Mrd.€)	5,40	5,18
Gewinn (Mrd.€)	2,75	2,60
KGV	7,0	7,3
Buchwert (€/Aktie)	50,09	54,01
Dividende (€/Aktie)	3,00	3,14
Div.-Rendite (%)	6,21	6,50

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000652011)



EVN AG

Die Ergebnisse in den ersten drei Quartalen 2023/24 lagen leicht über den Erwartungen. Der Umsatz gab aufgrund der rückläufigen Strom- und Gaspreise zwar um 13,9 Prozent auf 2,50 Mrd. Euro nach, das EBITDA legte dennoch um 9,3 Prozent auf 658 Mio. Euro zu. Der Halbjahresgewinn konnte um 14,5 Prozent auf 479,6 Mio. Euro gesteigert werden. Der Vorstand bestätigte den Ausblick auf ein Konzernergebnis für das Geschäftsjahr 2023/24 von 420 bis 460 Mio. Euro (inkl. der im Mai erhaltenen Verbund-Dividende von 182 Mio. Euro). Die Dividende soll künftig mindestens 0,82 Euro/Aktie betragen. Mittelfristig wird eine Ausschüttungsquote von 40 Prozent des Konzernergebnisses angestrebt. Das Kursziel lautet 34,20 Euro.

KENNZAHLEN

	23/24e	24/25e
Kurs (€)	30,20	-
Marktkap. (Mrd.€)	5,38	-
Umsatz (Mrd.€)	3,45	3,48
EBITDA (Mio.€)	801	851
EBIT (Mio.€)	465	497
Gewinn (Mio.€)	455	406
KGV	11,8	13,2
Dividende (€/Aktie)	1,00	1,00
Div.-Rendite (%)	3,31	3,31

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000741053)



Lenzing AG

Höhere Faservolumina konnten im ersten Halbjahr die schwächeren Zellstoffumsätze mehr als ausgleichen. Damit stieg der Umsatz im Konzern um 4,8 Prozent auf 1,31 Mrd. Euro. Das EBITDA kletterte um 20,4 Prozent auf 164 Mio. Euro (2. Quartal: -12,8 % auf 93,1 Mio. Euro). Obwohl die positiven Effekte aus dem Performance-Programm über Plan lagen, wurde mit 65,4 Mio. Euro ein ähnlicher Verlust wie im Vorjahr eingefahren (2. Quartal: -39,0 Mio. Euro). Angesichts des schwachen Konsums ist mit keiner raschen Erholung der Viskosepreise zu rechnen. Analysten erwarten für 2024 einen Verlust von rund 70 Mio. Euro. Ein Kurstrigger ist noch nicht abzusehen, das mediane Kursziel liegt bei knapp über 34 Euro.

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	31,80	-
Marktkap. (Mrd.€)	1,23	-
Umsatz (Mrd.€)	2,66	2,79
EBITDA (Mio.€)	362	462
EBIT (Mio.€)	65	166
Gewinn (Mio.€)	-93,8	-5,8
KGV	neg.	neg.
Dividende (€/Aktie)	0,00	0,63
Div.-Rendite (%)	0,00	1,98

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000644505)



Mayr-Melnhof Karton AG

Der Kartonhersteller Mayr-Melnhof hat ein schwieriges erstes Halbjahr 2024 hinter sich gebracht. Der Umsatz gab aufgrund niedrigerer Verkaufspreise um 6,3 Prozent auf 2,04 Mrd. Euro nach. Kostensteigerungen konnten nicht in vollem Umfang weitergegeben werden. Das EBITDA sank um 15,0 Prozent auf 202 Mio. Euro, das EBIT reduzierte sich um 29 Prozent auf 90,6 Mio. Euro. Unterm Strich gab der Nettogewinn um 41 Prozent auf 37,4 Mio. Euro nach. Die Nettoverschuldung des Konzerns konnte mit 1,28 Mrd. Euro weitgehend konstant gehalten werden. Infolge der anhaltend schwachen Wirtschaftslage in Europa und der weiterhin verhaltenen Konsumausgaben wird eine fortgesetzte Unterauslastung erwartet.

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	115,80	-
Marktkap. (Mrd.€)	2,07	-
Umsatz (Mrd.€)	4,10	4,31
EBITDA (Mio.€)	467	542
EBIT (Mio.€)	226	297
Gewinn (Mio.€)	97	156
KGV	21,3	13,3
Dividende (€/Aktie)	1,45	2,33
Div.-Rendite (%)	1,40	2,25

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000938204)



Österreichische Post AG

Die Österreichische Post AG steigerte den Umsatz im ersten Halbjahr 2024 um 17,2 Prozent auf 1,51 Mrd. Euro, das Betriebsergebnis (EBIT) legte um 10,9 Prozent auf 105,6 Mio. Euro zu. Die Post verweist auf positive Rahmenbedingungen aus Effekten von Wahlen und der Währungssituation der türkischen Lira (Aras Kargo). Einmal mehr war der Geschäftstreiber der Bereich Paket und Logistik mit einem Umsatzplus von 28,1 Prozent auf 804,9 Mio. Euro. Damit wurde der Sektor Brief und Werbepost klar überflügelt (Umsatz: +3,5 % auf 619 Mio. Euro). Für das Gesamtjahr erwartet die Post einen Umsatzanstieg im oberen einstelligen und ein EBIT-Wachstum im mittleren einstelligen Bereich. Das mediane Kursziel: 29,68 Euro.

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	29,50	-
Marktkap. (Mrd.€)	1,99	-
Umsatz (Mrd.€)	2,89	2,98
EBITDA (Mio.€)	401	399
EBIT (Mio.€)	202	213
Gewinn (Mio.€)	143	143
KGV	14,0	14,0
Dividende (€/Aktie)	1,86	1,90
Div.-Rendite (%)	6,31	6,44

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000APOST4)



Marktschwäche mehr als eingepreist

Trotz des Gegenwindes in einigen Märkten gelang es Palfinger, ein gutes Ergebnis zu liefern. Mit Erholung der Kernbranchen sollte es wieder bergauf gehen.

Die PALFINGER AG erwirtschaftete im 1. Halbjahr trotz eines schwierigen Marktumfelds ein starkes Ergebnis – mit einem Umsatz von 1,18 Mrd. Euro, einem EBIT von 112 Mio. Euro sowie

einem Konzernergebnis von 68,3 Mio. Euro. In Nordamerika (NAM) verzeichnete Palfinger eine gute Nachfrage nach Servicekränen und Mitnahmestaplern. Die anhaltend gute Konjunktur sowie Infrastrukturinvestitionen

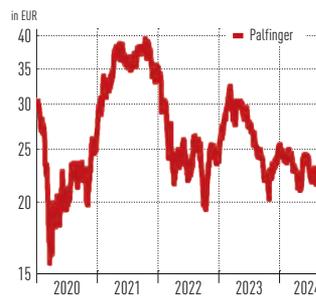
sorgen dort für ein positives Marktumfeld. Die Region Asien (APAC) erzielte dank der starken Nachfrage des Zukunftsmarktes Indien nach Ladekränen von einem niedrigen Niveau kommend gute Zuwächse. In China aber ist nach wie vor keine Erholung in Sicht. Der Bereich Marine verzeichnet hingegen eine Wachstums- und Profitabilitätssteigerung. Für das Gesamtjahr rechnet Palfinger mit einem leichten Umsatzrückgang. Die EBIT-Prognose liegt bei bis zu 20 Prozent unter dem Wert des Rekordjahres 2023 (210 Mio. Euro). Für 2027 hat sich Palfinger nach wie vor einen Umsatz von 3,0 Mrd. Euro bei einer EBIT-Marge von zehn Prozent und einem ROCE von 12 Prozent als Ziel gesetzt.

KENNZAHLEN

	2023	2024e	2025e	2026e
Kurs (€)	25,20	21,90	-	-
Marktkap. (Mio.€)	2,38	761	-	-
Umsatz (Mrd.€)	2,45	2,32	2,48	2,57
EBITDA (Mio.€)	303	258	300	317
EBIT (Mio.€)	210	164	204	218
Gewinn (Mio.€)	108	72	103	113
KGV	8,1	10,5	7,4	6,7
Dividende (€/Aktie)	1,05	0,95	1,05	1,15
Div.-Rendite (%)	4,17	4,34	4,79	5,25

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000758305)



OMV AG

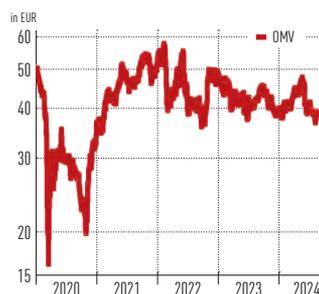
Der Konzernumsatz der OMV sank im ersten Halbjahr vor allem aufgrund gesunkener Erdgaspreise um 16 Prozent auf 16,8 Mrd. Euro. Dennoch legte das CCS Operative Ergebnis um vier Prozent auf 1,23 Mrd. Euro zu, das den Aktionären zuzurechnende Periodenergebnis stieg um zehn Prozent auf 846 Mio. Euro. Im Ausblick für das Gesamtjahr rechnet die OMV mit einem Brent-Preis von rund 85 Dollar pro Fass, der realisierte Erdgaspreis wird bei rund 25 Euro je Megawattstunde erwartet. Die Öl- und Gasproduktion soll zwischen 330.000 und 350.000 Fass pro Tag liegen. Analysten erwarten daraus einen Jahresgewinn von rund 2,25 Mrd. Euro und eine Dividende von etwa 4,16 Euro je Aktie (Rendite: 10,7 %).

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	38,94	-
Marktkap. (Mrd.€)	12,74	-
Umsatz (Mrd.€)	35,96	34,11
EBITDA (Mrd.€)	7,67	7,43
EBIT (Mrd.€)	5,23	4,99
Gewinn (Mrd.€)	2,25	2,16
KGV	5,7	5,9
Dividende (€/Aktie)	4,16	4,07
Div.-Rendite (%)	10,68	10,45

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000743059)



Raiffeisen Bank International AG

Die Raiffeisen Bank International (RBI) steigerte den Gewinn im ersten Halbjahr um 7,3 Prozent auf 1,32 Mrd. Euro. Ohne Russland und Belarus beträgt das Konzernergebnis 604 Mio. Euro. Das Risiko in Russland wurde weiter reduziert. Seit dem Höhepunkt im zweiten Quartal 2022 habe die Bank ihre Kundenkredite um fast 60 Prozent auf 5,8 Mrd. Euro abgebaut. Es wird nach wie vor an einem Verkauf oder einer Abspaltung gearbeitet. Die russische Tochter verfügt jedoch über ein Kapital (nicht ausbezahlte Dividenden) von mehreren Milliarden Euro, die bei der russischen Zentralbank mit 18 Prozent verzinst liegen. In Belarus feilt die Bank indessen seit mehreren Monaten an einem Verkauf ihrer Tochter Priorbank.

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	17,40	-
Marktkap. (Mrd.€)	5,71	-
Betriebserg. (Mrd.€)	7,92	7,52
EBIT (Mrd.€)	3,77	3,34
Gewinn (Mrd.€)	2,07	1,91
KGV	2,8	3,0
Buchwert (€/Aktie)	54,58	59,15
Dividende (€/Aktie)	1,18	1,30
Div.-Rendite (%)	6,78	7,47

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000606306)



Schoeller-Bleckmann AG

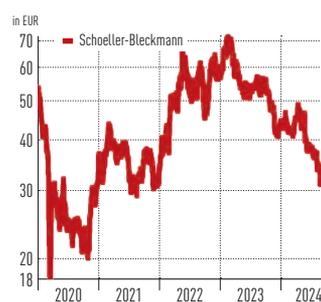
Wie sich bereits am schwachen Auftragseingang 2023 abzeichnete, verlief das erste Halbjahr flau. Der Umsatz ging um 2,2 Prozent auf 295 Mio. Euro zurück, der Nettogewinn brach um 42 Prozent auf 25 Mio. Euro ein. Das schlechte Ergebnis war vor allem der „Schwäche des US-Marktes“ geschuldet. Dort seien seit ca. eineinhalb Jahren die Bohr- und Komplementierungsaktivitäten deutlich zurückgegangen. Die Auftragseingänge sind in den letzten zwei Quartalen jeweils gegenüber dem Vorquartal gestiegen, insgesamt war der Auftragseingang aber mit 249 Mio. Euro geringer als im ersten Halbjahr 2023. SBO verfolgt die Strategie weiter, bei der Energiewende (Stichwort Geothermie) ein wichtiger Spieler zu werden.

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	31,00	–
Marktkap. (Mio.€)	489	–
Umsatz (Mio.€)	605	630
EBITDA (Mio.€)	127	144
EBIT (Mio.€)	92	108
Gewinn (Mio.€)	65	76
KGV	7,5	6,4
Dividende (€/Aktie)	2,15	2,18
Div.-Rendite (%)	6,94	7,03

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000946652)



Telekom Austria AG

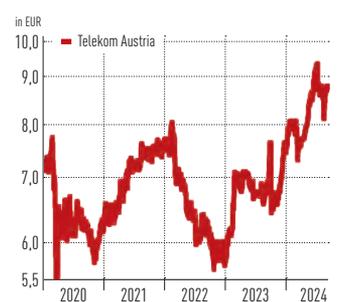
In Summe steigerte die Telekom Austria im ersten Halbjahr den Umsatz um 1,0 Prozent auf 2,58 Mrd. Euro, wobei der Zuwachs bei Dienstleistungen (+3,5 %) das Minus beim Verkauf von Endgeräten mehr als (-11,6 %) kompensieren konnte. Das EBITDA legte um 4,0 Prozent auf 959 Mio. Euro zu, das EBIT fiel aufgrund von Abschreibungen im Rahmen des Spin-off der EuroTeleSites um 9,1 Prozent auf 396 Mio. Euro. Unterm Strich verdiente die Telekom Austria 263 Mio. Euro (-12,5 %). Der Free Cashflow legte vor allem aufgrund geringerer Investitionen um 42,1 Prozent auf 175 Millionen Euro zu. Für das Gesamtjahr bestätigte der Vorstand die Prognose eines Umsatzzuwachses von drei bis vier Prozent.

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	8,83	–
Marktkap. (Mrd.€)	5,86	–
Umsatz (Mrd.€)	5,39	5,57
EBITDA (Mrd.€)	2,03	2,10
EBIT (Mio.€)	917	974
Gewinn (Mio.€)	611	677
KGV	9,6	8,7
Dividende (€/Aktie)	0,39	0,43
Div.-Rendite (%)	4,42	4,87

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000720008)



UNIQA Insurance Group AG

Die UNIQA konnte im ersten Halbjahr 2024 die verrechneten Prämien (inkl. Sparanteile der LV) um 8,8 Prozent auf 4,07 Mrd. Euro steigern. Das versicherungstechnische Ergebnis legte jedoch nur leicht auf 307,2 Millionen Euro zu (+2,6 %). Aufgrund des günstigen Marktumfeldes erhöhte sich jedoch das Kapitalanlageergebnis auf 437,7 Mio. Euro stark, wonach das Ergebnis vor Steuern (EBT) um 19 Prozent auf 277,5 Mio. Euro zulegte und das Periodenergebnis um 24,6 Prozent auf 220,9 Mio. Euro. Für das Gesamtjahr 2024 will sich die UNIQA weiter auf eine Verbesserung des versicherungstechnischen Kerngeschäfts konzentrieren und bei den Dividenden eine Payout-Ratio von bis zu 60 Prozent beibehalten.

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	7,73	–
Marktkap. (Mrd.€)	2,37	–
Prämien (Mrd.€)	6,93	7,22
EBIT (Mio.€)	427	464
Gewinn (Mio.€)	322	350
KGV	7,4	6,8
Buchwert (€/Aktie)	9,27	9,80
Dividende (€/Aktie)	0,60	0,65
Div.-Rendite (%)	7,76	8,41

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000821103)



Vienna Insurance Group AG

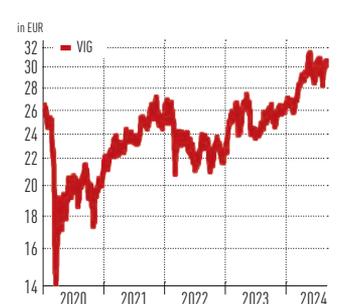
Die Vienna Insurance Group wuchs im ersten Halbjahr in allen Segmenten und Geschäftsbereichen kräftig weiter. Die verrechneten Prämien stiegen um 7,9 Prozent auf 7,89 Mrd. Euro, die versicherungstechnischen Erträge legten um 10,0 Prozent auf 5,92 Mrd. Euro zu. Besonders positiv haben sich die Segmente Spezialmärkte (Deutschland, Georgien, Liechtenstein und Türkei) mit 32,0 Prozent Prämienplus entwickelt. Das Ergebnis vor Steuern (EBT) erhöhte sich im ersten Halbjahr auf 481,0 Mio. Euro (+3,9 %). Das Management bestätigt den Ausblick für das Geschäftsjahr 2024 und erwartet auf Basis des hervorragenden ersten Halbjahres ein EBT am oberen Ende der geplanten Bandbreite von 825 Mio. bis 875 Mio. Euro.

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	30,75	–
Marktkap. (Mrd.€)	3,94	–
Umsatz (Mrd.€)	14,76	15,86
EBIT (Mio.€)	899	935
Gewinn (Mio.€)	640	675
KGV	6,2	5,8
Buchwert (€/Aktie)	48,27	51,91
Dividende (€/Aktie)	1,70	1,85
Div.-Rendite (%)	5,53	6,02

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000908504)



Gewinn mehr als verdoppelt

Nach dem Übergangsjahr 2023, das durch den Verkauf der Medizinsparte und der Akquisition der Rico-Group gekennzeichnet war, investiert Semperit in den Ausbau von bestehenden Werken und stärkt damit ihre Marktführerschaft.

MARIO FRANZIN

Die Semperit-Gruppe hat im ersten Halbjahr 2024 in einem nach wie vor herausfordernden Marktumfeld das EBITDA um 7,9 Prozent auf 47,3 Mio. Euro gesteigert und das Ergebnis nach Steuern auf 9,6 Mio. Euro mehr als verdoppelt. Der Umsatz lag mit 346 Mio. Euro knapp unter dem Vorjahresniveau (-2,9 %). Die 2023 frühzeitig eingeleiteten Kostensenkungsprogramme reduzierten den Aufwand in Summe um 14,4 Mio. Euro, wovon 8,6 Mio. Euro auf das erste Halbjahr 2024 entfielen. Die EBITDA-Marge verbesserte sich damit von 12,3 auf 13,7 Prozent. Für das Gesamtjahr 2024 wird die EBITDA-Guidance mit rund 80 Mio. Euro bestätigt.

Robuste Finanzbasis

Der Free Cashflow erhöhte sich im ersten Halbjahr auf 23,6 Mio. Euro, verglichen mit 1,8 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum. Inklusive der Nettoeinzahlung aus dem zweiten Closing für den Verkauf des Medizingeschäfts in Höhe von 6,6 Mio. Euro belief sich der Free Cashflow nach Unternehmensverkäufen auf 30,2 Mio. Euro (Vorjahr: 1,8 Mio. Euro). Die Semperit-Gruppe verfügt mit einer Eigenkapitalquote von 45,7 Prozent und einem Verschuldungsgrad gemessen an der Nettofinanzverschuldung im Verhältnis zum

EBITDA bei konservativen 1,6 über eine robuste Bilanz und Finanzbasis. Die Liquiditätsreserven beliefen sich auf 124 Mio. Euro, darüber hinaus sind nicht gezogene Kreditlinien über 100 Mio. Euro verfügbar.

„Der wirtschaftliche Gegenwind hält wie erwartet an, doch Semperit bleibt auf gutem Kurs und hat im ersten Halbjahr die Profitabilität deutlich gesteigert. Unser 2023 initiiertes Sparprogramm greift, und die Investitionen in unser Wachstum und einer weiteren Steigerung der Vertriebsexzellenz zeigen positive Ergebnisse“, so Semperit CEO Karl Haider. „Aus heutiger Sicht wird das herausfordernde Marktumfeld noch bis ins Jahr 2025 hinein andauern. Semperit steht allerdings auf einem starken und gesunden Fundament. Wir arbeiten weiterhin daran, unsere Effizienz und Schlagkraft für den nächsten Aufschwung zu erhöhen.“

Weiterhin profitables Wachstum

Semperit wird in den kommenden Jahren sein profitables Wachstum fortsetzen. Die vom Vorstand definierten Ziele bis 2026 erhalten einen Konzernumsatz von mehr als 900 Mio. Euro (2023: 721,1 Mio. Euro). Das EBITDA soll bis 2026 um mehr als 50 Prozent auf rund 120 Mio. Euro steigen (2023: 71,8 Mio. Euro).



© Semperit/Erwin Rechbauer

Karl Haider,
Vorstandsvorsitzender der
Semperit Holding AG

Unternehmensporträt

Die Semperit-Gruppe feierte heuer ihr 200-jähriges Bestehen. Das 1824 gegründete Unternehmen beschreibt unter dem Motto „200 Years Semperit – Experience for Tomorrow“ seine jahrhundertelange Tradition, aber auch den Weg in eine erfolgreiche Zukunft. Semperit ist heute einer der weltweit führenden Hersteller der Kautschuk- und Kunststoffindustrie. Zu den wichtigsten Produktgruppen zählen Hydraulik- und Industrieschläuche, Förderbänder, Rolltreppen-Handläufe, Bauprofile, Seilbahnringe, Skifolien und Produkte für den Eisenbahnoberbau. Zur Semperit-Gruppe gehören weltweit 16 Produktionsstandorte sowie zahlreiche Vertriebsniederlassungen in Europa, Amerika und Asien.

Kontakt:

A-1110 Wien, Am Belvedere 10
Bettina Schragl, Tel. +43/676/8715 8257
bettina.schragl@semperitgroup.com

KENNZAHLEN

	2023	2024e	2025e	2026e
Aktienkurs (€)	14,16	12,16	-	-
Marktkap. (Mio.€)	291	250	-	-
Umsatz* (Mio.€)	721	722	799	900
EBITDA* (Mio.€)	72	84	101	120
EBIT* (Mio.€)	35	38	55	70
Gewinn (Mio.€)	-17	20	33	45
KGV	neg.	12,7	7,6	5,6
Dividende (€/Aktie)	0,50	0,40	0,60	0,80
Div.-Rendite (%)	3,53	3,29	4,93	6,58

*aus fortgeführten Geschäftsbereichen; Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000785555)



Vorbereitet für den Aufschwung

wienerberger nutzt die aktuelle Phase in der Baukonjunktur, um das Geschäft kontinuierlich auszubauen und sich optimal auf den erwarteten Aufschwung vorzubereiten.

Trotz des schwierigen Umfeldes konnte wienerberger im ersten Halbjahr den Umsatz mit 2,21 Mrd. Euro stabil halten. Im zweiten Quartal war mit einem Anstieg von 9,6 Prozent auf 1,26 Mrd. Euro

bereits eine Erholung spürbar. Der Gewinn reduzierte sich um 70 Prozent auf 35,4 Mio. Euro. Aufgrund der noch zögerlichen Erholung der Baukonjunktur senkte der Vorstand den EBITDA-Ausblick leicht ab – auf nun 800

bis 820 Mio. Euro. 2024 wird als das Jahr der Talsohle gesehen. 2025 sollen staatliche Anreizprogramme und Zinssenkungen eine Marktbelebung anstoßen. Für 2026 wird schließlich von einer Normalisierung der Baukonjunktur ausgegangen, was bei wienerberger ein operatives EBITDA von rund 1,2 Mrd. Euro erwarten lässt. Ein hoher Bedarf wird bei thermischen Gebäudesanierungen geortet. In diesen Bereich investierte wienerberger und übernahm die Terreal-Gruppe, mit der wienerberger zum führenden europäischen Steildachexperten für innovative Dach- und Solar-Komplettlösungen sowie Lösungen für die gesamte Gebäudehülle in Europa und Nordamerika avanciert.

KENNZAHLEN

	2023	2024e	2025e	2026e
Kurs (€)	30,22	30,00	-	-
Marktkap. (Mrd.€)	3,38	3,35	-	-
Umsatz (Mrd.€)	4,22	4,62	4,96	5,21
EBITDA (Mio.€)	811	822	921	1.200
EBIT (Mio.€)	477	488	582	657
Gewinn (Mio.€)	334	298	380	443
KGV	9,5	10,6	8,3	7,1
Dividende (€/Aktie)	0,90	1,00	1,05	1,20
Div.-Rendite (%)	2,98	3,33	3,50	4,00

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000831706)



Verbund AG

Der Umsatz des Verbund fiel im 1. Halbjahr um 41,8 Prozent auf 3,89 Mrd. Euro (bezogen auf die Eigenerzeugung aus Wasserkraft sank der durchschnittlich erzielte Absatzpreis um 68,8 Euro/MWh auf 113,3 Euro/MWh). Das EBITDA gab aufgrund der guten Wasserführung nur um 21,9 Prozent auf 1,76 Mrd. Euro nach. Das Konzernergebnis fiel letztlich um knapp ein Drittel auf 910 Mwio. Euro. Auf Basis einer durchschnittlichen Eigenerzeugung aus Wasser-, Wind- und PV-Produktion sowie der Chancen- und Risikolage erwartet der Vorstand für das Geschäftsjahr 2024 ein EBITDA zwischen 3,0 und 3,3 Mrd. Euro und ein Konzernergebnis zwischen 1,5 und 1,65 Mrd. Euro. Das mittlere Kursziel liegt bei 66 Euro.

KENNZAHLEN

	2024e	2025e
Kurs (€)	77,35	-
Marktkap. (Mrd.€)	26,87	-
Umsatz (Mrd.€)	7,49	7,65
EBITDA (Mrd.€)	3,20	2,96
EBIT (Mrd.€)	2,61	2,34
Gewinn (Mrd.€)	1,68	1,53
KGV	16,0	17,5
Dividende (€/Aktie)	2,50	2,23
Div.-Rendite (%)	3,23	2,88

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000746409)



voestalpine AG

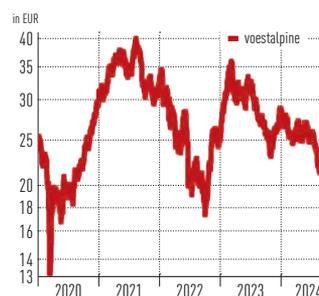
Bei der voestalpine hat sich das Geschäft 2024/25 weiter abgeschwächt. Der Umsatz gab im ersten Quartal (bis 30.06.) um 6,7 Prozent auf 4,1 Mrd. Euro nach. Das EBITDA fiel um 16,5 Prozent auf 417 Mio. Euro. Das Periodenergebnis sackte um 23,5 Prozent auf 135,2 Mio. Euro ab. Die schwachen Zahlen resultieren zum Teil aus den niedrigeren Verkaufspreisen, die nicht gänzlich durch die gesunkenen Rohstoffpreise kompensiert werden konnten, aber auch aus einem Einmalaufwand aus dem Verkauf der deutschen Tochter Buderus Edelstahl. Der Vorstand erwartet nun aufgrund der schwachen wirtschaftlichen Dynamik für 2024/25 ein EBITDA von rd. 1,7 Mrd. Euro. Das mediane Kursziel liegt bei 29,82 Euro.

KENNZAHLEN

	24/25e	25/26e
Kurs (€)	21,82	-
Marktkap. (Mrd.€)	3,86	-
Umsatz (Mrd.€)	16,33	16,54
EBITDA (Mrd.€)	1,71	1,75
EBIT (Mio.€)	939	966
Gewinn (Mio.€)	521	556
KGV	7,4	6,9
Dividende (€/Aktie)	0,89	0,96
Div.-Rendite (%)	4,08	4,40

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 23. August 2024

KURSVERLAUF (AT0000937503)





”
Wir sorgen
für eine bessere
Zukunft.
“



Innovative Lösungen für ein besseres Morgen

Für eine bessere Zukunft: Wir bei wienerberger leben Vertrauen, Respekt, Leidenschaft und Kreativität. Es ist uns ein Anliegen, die Lebensqualität der Menschen zu verbessern und eine bessere Welt für kommende Generationen zu schaffen, indem wir innovative und ökologische Lösungen für die Bereiche Neubau und Renovierung sowie für Infrastruktur im Wasser- und Energiemanagement anbieten.

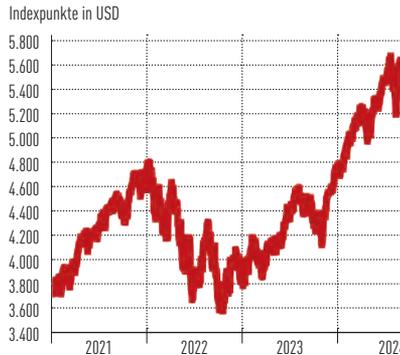


© Uwe Strasser

USA · Jerome Powell macht den Weg für Zinssenkung frei

Wende steht bevor. Börsianer sehen in Fed-Chef Jerome Powells traditioneller Rede beim US-Notenbankertreffen in Jackson Hole das klare Vorhaben der Fed, im September Zinssenkungen einzuleiten. Seine Rede ließ keinen Platz für Unsicherheit, denn schon im ersten Satz brachte er die Absichten der Fed auf den Punkt: „Die Zeit ist gekommen ...“ – für die erste Zinssenkung nach zehn Erhöhungen hintereinander. Argumente dafür lieferte u.a. der unerwartet schwache Arbeitsmarktbericht für Juli. Denn es wurden nur 114.000 neue Arbeitsplätze geschaffen, während die Arbeitslosenquote auf 4,3 Prozent stieg. Obwohl das US-Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal mit 2,8 Prozent robust ausfiel, wird bis Jahresende mit einer Abschwächung gerechnet. Finanzexperten erwarten ein Wachstum von zwei Prozent und zwei Zinssenkungen um je 25 Basispunkte bis Jahresende. Die Wild Card ist der Arbeitsmarktbericht für August, Anfang September. Sollte dieser ähnlich schwach ausfallen, sind auch 50 Basispunkte möglich. Für 2025 sehen Finanzexperten ein unter dem Trend liegendes Wachstum, eine Kerninflation von etwa zwei Prozent und einen moderaten Anstieg der Arbeitslosenquote. Damit wähnt sich die Fed auf dem Weg zur „weichen Landung“ – ohne Rezession und bei maßvoll steigender Arbeitslosigkeit. Damit sind weitere 100 Basispunkte bei der Fed Funds-Rate drin: in Richtung Süden. (wr)

S&P 500



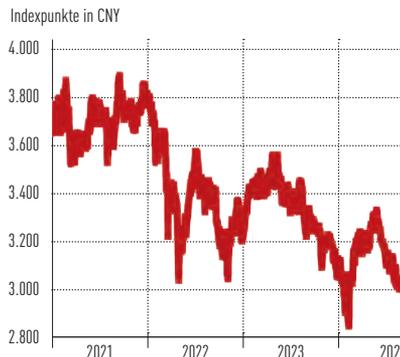
Erste Korrektur im Bullenmarkt

Der Leitindex S&P 500 brach am „Black Monday“ (5.8.) ein und verlor binnen kurzem 1.400 Punkte. Die 5.200er-Marke konnte aber gehalten werden. Darauf folgte eine fast ebenso kräftige Erholung. Investoren erhöhen das Stopp-Limit auf 4.970 Punkte.

CHINA · Hoffnungsschimmer, aber noch keine Entwarnung

Deflation überwunden. China befindet sich noch immer in einer Konjunkturflaute. Die Industrieproduktion im Juli stieg mit 5,1 Prozent weniger als erwartet. Die Einzelhandelsumsätze legten im Vergleich zum Vorjahr um 2,7 Prozent zu (besser als erwartet). Doch blieb das Konsumwachstum auf einem niedrigen Niveau. Die Arbeitslosigkeit verzeichnete einen Anstieg auf 5,2 Prozent und lag leicht höher als erwartet. Noch deutlicher verschlechtert hat sie sich unter jugendlichen Chinesen. Zwar stiegen die Exporte im Juli den vierten Monat in Folge. Die Importe lagen so hoch wie seit drei Monaten nicht mehr. Allerdings hatten Analysten für die Ausfuhren einen viel stärkeren Zuwachs von 9,5 Prozent erwartet. Die Regierung sagte Hilfen für den angeschlagenen Immobiliensektor zu und will den Konsum ankurbeln, um 2024 das Wachstumsziel von 5,0 Prozent zu erreichen. Finanzielle Anreize, um die Nachfrage zu stärken, sucht man jedoch vergeblich. Die Verbraucherpreise im Juli stiegen um 0,5 Prozent. Die Konsumentennachfrage könnte sich bald erholen. Das Stimmungsbarometer des Wirtschaftsmagazins „Caixin“ für kleine und mittelgroße Dienstleister legte stärker als erwartet zu: um 0,9 Punkte zum Vormonat auf 52,1 Zähler und liegt oberhalb der Expansionsschwelle (50). Der Indexwert des Statistikamts für große Staatsbetriebe fiel jedoch um 0,3 Punkte auf 50,2 Zähler. (wr)

SHANGHAI A-SHARES INDEX



Erholung nach Jahrestief

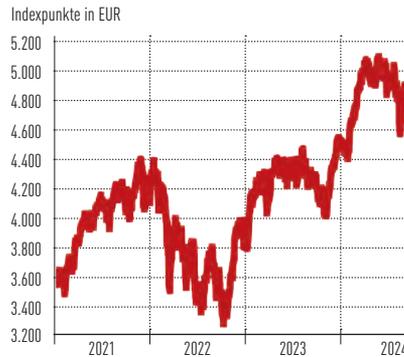
Der A-Index der chinesischen Festlandsbörsen konnte den kurzfristigen Aufwärtstrend nicht fortsetzen und tendierte im Verlauf des Augusts immer weiter nach unten. Selbst die 3.000-Marke konnte nicht gehalten werden. Tendenz: Weiter seitwärts.

EUROPA - EZB bleibt unter Druck

Aufwärtstrend bleibt brüchig

Der Euro Stoxx 50 konnte sein Mai-Jahreshoch im Juli nicht mehr übertreffen und sackte bis auf 4.570 Punkte ab. Damit wurden investierte Anleger bei 4.590 Punkten etwas unglücklich ausgestoppt und haben damit derzeit keine Position.

EURO STOXX 50



Gemischte Daten. Die Industrieproduktion in der Eurozone hat im Juni überraschend einen Dämpfer erhalten. Die Fertigung schrumpfte im Vergleich zum Vormonat um 0,1 Prozent. Es war der dritte Rückgang in Folge. Volkswirte wurden von der Entwicklung überrascht, sie hatten einen Anstieg um 0,5 Prozent erwartet. Die Eurozone ist im Frühjahr so stark gewachsen wie im Winter. Das Bruttoinlandsprodukt legte im zweiten Quartal um 0,3 Prozent zum Vorquartal zu. Die Inflation in der Eurozone ist im Juli wieder gestiegen. Die Verbraucherpreise kletterten um 2,6 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat. Im Juli hatte die Inflationsrate 2,5 Prozent betragen. Allerdings haben die Umsätze im Einzelhandel der Eurozone im Juni stärker als erwartet nachgegeben. Im Monatsvergleich fielen sie um 0,3 Prozent. Ökonomen hatten mit einem Rückgang um 0,1 Prozent gerechnet. Im Mai waren die Umsätze um 0,1 Prozent gestiegen. Die Arbeitslosigkeit im Euroraum hat im Juni unerwartet um 0,1 Prozentpunkte auf 6,5 Prozent zugelegt. Volkswirte hatten eine unveränderte Rate von 6,4 Prozent erwartet. „Immerhin“ stagnierte die Industriestimmung in der Eurozone – erwartet worden war eine Eintrübung. Der Einkaufsmanagerindex von S&P Global blieb im Monatsvergleich bei 45,8 Zählern. Damit steht der Wert unter 50. Die Industriekonjunktur habe sich im Juli in der Breite eingetrübt, so S&P. (wr)

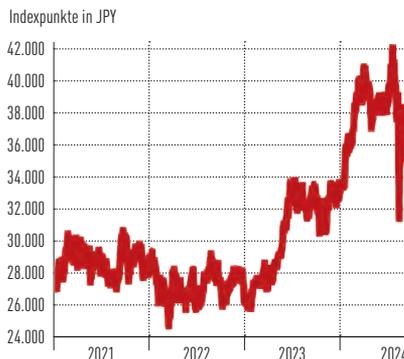


JAPAN - Spekulanten auf dem falschen Fuß erwischt

Absturz ausgebügelt

Der Mega-Crash ließ den Nikkei unter die Unterstützung von 38.000 Punkten hinabstürzen. Erst bei 31.500 Punkten wurde der Abverkauf gestoppt. Anleger, die bei 36.000 Punkten ein Stopp-Limit platziert hatten, sind somit ihre Positionen los.

NIKKEI 225



Der Carry-Trade-Crash. Am 5. August 2024 erlebte der Nikkei-Index ein Beben historischen Ausmaßes. Der Nikkei 225-Index stürzte binnen Stunden um mehr als zwölf Prozent ab. Der Auslöser für den Ausverkauf war die Entscheidung der Bank of Japan (BoJ), die Leitzinsen auf 0,25 Prozent zu erhöhen und ihr JGB-Kaufprogramm (Japanese Government Bonds) bis 2026 zu halbieren. So wertete der Yen gegenüber anderen Währungen stark auf und löste eine massive Auflösung von Carry Trades (Spekulationen, bei denen in einer zinsgünstigen Währung Kredite aufgenommen und damit Investments in einer Währung finanziert werden, die höher verzinst ist, etwa im US-Dollar) aus, die mit dem plötzlich teureren Yen finanziert wurden. Die Schockwelle erreichte ein globales Ausmaß. Doch

fast so schnell, wie der Absturz hereingebrochen war, wurde er auch wieder (fast) ausgebügelt. Denn japanische Aktien bieten weiterhin attraktive Chancen. So konnten 60 Prozent der japanischen Unternehmen, die ihre Gewinne für das zweite Quartal bereits bekanntgegeben haben, ihre Prognosen nach oben korrigieren. Dazu kommt eine ermutigende Mischung aus Reallohnwachstum (was für eine Erholung des Privatkonsums spricht), stabiler Inflation (Deflation beendet) und Struktur- bzw. Corporate Governance-Reformen, die drei verlorene Jahrzehnte der Stagnation hinter sich lässt. (wr)

Börsencrash ist abgesagt

Die Indexabstürze an den weltweiten Börsen haben Anleger Anfang August schockiert. Steht der große Knall noch bevor? Das muss nicht unbedingt sein. Denn für die Kurseinbrüche waren Sonderfaktoren verantwortlich.

WOLFGANG REGNER

Für eine kurze Zeit sah es so aus, als habe der Bullenmarkt sein Limit im diesjährigen August erreicht. Weltweit fielen plötzlich die Aktienkurse, vor allem der japanische Nikkei und US-Tech-Aktien mussten ordentlich Federn lassen. Mittlerweile haben sich die Märkte jedoch erholt und befinden sich wieder auf dem Weg nach oben. Obwohl die gesunde Korrektur sich noch verschärfen könnte, sprechen zwei Gründe dafür, dass die Aktienmärkte stabiler als erwartet sein könnten. Zuerst lösten schwache US-Beschäftigungszahlen Ängste vor einer Rezession aus. Al-

lerdings handelt es sich dabei nicht um ein strukturelles, sondern um ein temporäres Problem aufgrund von außergewöhnlichen Ereignissen wie Stilllegungen von Autowerken. Zudem strömten mehr Arbeitssuchende auf die Jobmärkte, was kein schlechtes Zeichen ist. Denn finden mehr Menschen Arbeit, können sie auch mehr konsumieren. Zweitens kam die überstürzte Auflösung von Carry-Trades im japanischen Yen hinzu. Dabei verschulden sich spekulative Investoren in einer niedrig verzinsten Währung (Yen) und investieren das geliehene Kapital in einer höher verzinsten: etwa in den US-

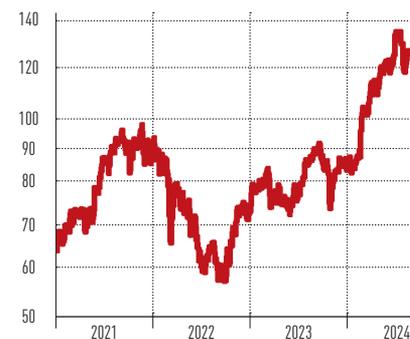
Dollar. Als die japanische Notenbank die Leitzinsen unerwartet stark erhöhte (doch „nur“ auf 0,25 Prozent), waren viele Spekulanten gezwungen, manche dieser Geschäfte aufzulösen bzw. Kapital nachzuschießen – und dieses erlösten sie u.a. durch Aktienverkäufe an den globalen Börsen. Fundamental hat sich also nichts geändert: Weder sind eine US-Rezession noch ein Börsencrash wahrscheinlich. Vielmehr könnten die US-Zinsen öfter gesenkt werden als erwartet. Auch die US-Unternehmensgewinne zeigen, dass der Bullenmarkt ein robustes Fundament besitzt.

SULZER · Maschinen aus der Schweiz

Auftragsbücher gut bestückt. In unsicheren Zeiten agieren Unternehmen bei ihren Investitionen vorsichtiger. Besonders im Maschinen- und Anlagenbau hat sich diese Zurückhaltung bemerkbar gemacht. Diese Branche, die traditionell stark von Großaufträgen lebt, spürt die Auswirkungen besonders. Trotz dieser Herausforderungen hat sich etwa der Schweizer Maschinenbauer Sulzer relativ gut gehalten. Das Unterneh-

men hat im ersten Halbjahr 2024 einen Auftragseingang von 2,1 Milliarden CHF verzeichnet, was einem Anstieg von 8,9 Prozent entspricht. Dank striktem Kostenmanagement konnte die Bruttomarge um 120 Basispunkte auf 34,2 Prozent gesteigert werden. Der Umsatz stieg um 6,1 Prozent auf 1,7 Milliarden CHF, wobei der Gewinn um 12,2 Prozent auf 117 Millionen CHF zulegen konnte. Sulzer ist hervorragend positioniert, um von globalen Megatrends wie der Energiewende und der Wasserversicherung zu profitieren. Das Unternehmen bietet Lösungen für die Abwasseraufbereitung und die Nachrüstung von Energie-Infrastrukturen an. Die hohe Nachfrage in diesen Bereichen verspricht folglich weiterhin ein starkes Wachstum. Sulzer hat deshalb den Ausblick für 2024 nach oben korrigiert und erwartet nunmehr ein Auftragsplus von 9,0 bis 12,0 Prozent sowie ein Umsatzwachstum von 9,0 bis 11,0 Prozent.

CHF (Zürich)



Sulzer bietet eine solide Wachstumsstory, profitiert von globalen Megatrends und das bei attraktiver Bewertung. Der Aktienchart zeigt einen schönen Fünfjahres-Aufwärtstrend. Kauf bei rund 115 CHF an der Börse Zürich.

ISIN	CH0038388911	
Kurs (28.08.2024)	129,80 CHF	KGV 2024 e 16,4
Marktkap.	4,31 Mrd.CHF	KGV 2025 e 13,8
Umsatz 2024 e	3,48 Mrd.CHF	KGV 2026 e 13,5
Buchw./Akte 2024 e	36,01 CHF	Div. 2024 e 3,11 %

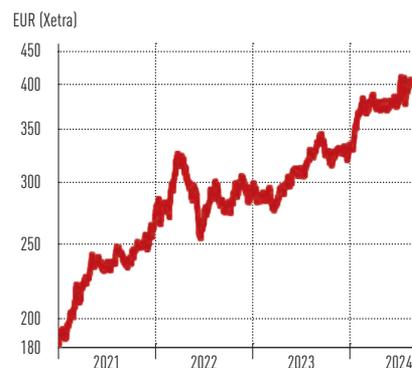


BERKSHIRE HATHAWAY · Buffetts überraschender Apple-Verkauf

Geldspeicher prall gefüllt. Die US-Beteiligungsgesellschaft des legendären Investors Warren Buffett überraschte die Börsenwelt mit einem unerwarteten Schritt: Der Mischkonzern hat im zweiten Quartal fast die Hälfte seiner Apple-Aktien verkauft. Durch diesen strategischen Schachzug hält Berkshire nun beeindruckende 277 Milliarden US-Dollar in bar in seiner Bilanz. Trotzdem bleibt Apple die größte Einzelposition im



Aktienportfolio von Berkshire. Warum also der Verkauf? Die aktuellen Marktbedingungen gelten als unattraktiv, was Berkshire dazu veranlasste, verstärkt in kurzfristige US-Staatsanleihen mit einer Verzinsung von rund 5,0 Prozent zu investieren. Diese Entscheidung spiegelt Buffetts Fokus auf Stabilität und Sicherheit wider, anstatt auf risikoreiche Investitionen zu setzen. Er hat oft betont, dass er das iPhone für das großartigste Produkt hält. Daher handelt es sich um eine taktische Maßnahme, um von den derzeit günstigen Zinsen zu profitieren und die Liquidität zu erhöhen. So kassiert er attraktive Zinsen und schafft Spielraum für zukünftige Chancen, wenn die Marktbedingungen günstiger werden. Berkshire Hathaway profitiert generell von seinem robusten Versicherungsgeschäft. Die Autoversicherung Geico etwa verzeichnete steigende Prämieinnahmen und insgesamt eine positive Entwicklung.



Die vorsichtige Value-Strategie und das starke Versicherungsgeschäft machen Berkshire widerstandsfähig gegen Konjunkturschwankungen und zu einem attraktiven Investment für konservative Anleger. Kauf bei 390 Euro.

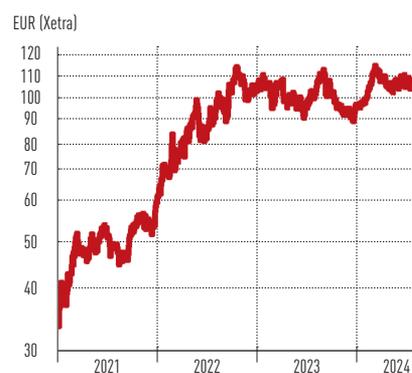
ISIN	US0846707026	
Kurs (28.08.2024)	414,80 €	KGV 2024 e 22,9
Marktkap.	879 Mrd. €	KGV 2025 e 23,2
Umsatz 2024 e	331 Mrd. €	KGV 2026 e 22,0
Buchw./Aktie 2024 e	267,12 €	Div. 2024 e 0,0 %

EXXON MOBIL · Das steckt hinter dem neuen Rekordgewinn

Starke Expansion. Die Exxon Mobil Corp. ist der weltweit größte börsennotierte Öl- und Gaskonzern. Neben dem Ausbeuten von Öl- und Gasvorkommen (Upstream) ist Exxon zugleich einer der größten Raffineriekonzerne (Downstream) und Verkäufer von Erdölprodukten weltweit. Auch im Bereich von Chemieprodukten zählt sich die Gruppe zu den Großen der Welt. Im zweiten Quartal 2024 erzielte der US-Ölprimus ei-



nen Rekordgewinn von 9,24 Milliarden Dollar. Der Überschuss stieg gegenüber dem Vorjahreszeitraum um satte 17,2 Prozent und übertraf damit das erwartete Gewinnwachstum. Ebenfalls stark: Die Einnahmen stiegen um 12,2 Prozent auf 93,1 Milliarden Dollar. Ein Haupttreiber des Wachstums war die deutlich höhere Ölproduktion. So meldete Exxon für sein gigantisches Öl-Portfolio vor der Küste von Guyana einen neuen Rekord-Output. Hervorragend lief es auch im Perm-Becken in den USA. Exxon erhöhte dort seinen Output um 15 Prozent (u.a. wegen der Übernahme von Pioneer). Dieses Gebiet gilt als ertragreichste Öl-Region der USA. Dazu kommen die hier niedrigen Förderkosten. Auch die Jahresprognose wurde nach oben geschraubt. So sollen 2024 pro Tag 4,3 Millionen Barrel pro Tag (bpt) produziert werden. 2023 waren es 3,74 bpt gewesen. Zudem hat Exxon Hess bei einer anderen Übernahme ausgebremst.



Die Konsolidierung der US-Ölbranche läuft auf Hochtouren. Ein Hauptgewinner ist Exxon Mobil. Der Aktienchart offenbart einen langfristigen Aufwärtstrend, der kurzfristig seitwärts verläuft. Kauf bei rund 100 Euro.

ISIN	US3023161022	
Kurs (28.08.2024)	105,54 €	KGV 2024 e 13,9
Marktkap.	474 Mrd. €	KGV 2025 e 12,9
Umsatz 2024 e	320 Mrd. €	KGV 2026 e 11,8
Buchw./Aktie 2024 e	56,74 €	Div. 2024 e 3,26 %

DAX steckt Rezession weg

Im August setzte der deutsche Aktienmarkt zu einer Korrektur an, deren Hintergründe jedoch weniger fundamentaler als vielmehr markttechnischer Natur waren. Damit bleibt der Bullenmarkt noch intakt.

WOLFGANG REGNER

Fundamentale Gründe hätte es für Kurseinbrüche genügend gegeben. So ist die deutsche Wirtschaft im zweiten Quartal überraschend wieder in die Rezession abgerutscht und um 0,1 Prozent geschrumpft. Hauptfaktoren dafür sind die schwache Investitionstätigkeit nicht nur am Bau, sondern auch bei den Anlageinvestitionen. Die Verunsicherung der Unternehmen ist spürbar, denn die Industrieproduktion will, wegen schwacher Exporte und sinkender Auftragseingänge, nicht anspringen. Bereits den sechsten Monat in Folge hat im Juni das Auftragspolster des Verarbeitenden Gewerbes abgenommen und lag im Juni um 0,2 Prozent unter dem Wert aus dem Mai und sogar 6,2 Prozent unter dem Vorjahresmonat. Das Geschäftsklima im Einzelhandel hat sich spürbar verschlechtert. Der ifo-Index für die Branche fiel von minus 19,5 Punkten im Juni auf minus 25,4 Punkte im Juli. Auch der ifo-Geschäftsklimaindex für die Gesamtwirtschaft hat sich weiter überraschend eingetrübt und ist im Juli um 1,6 Punkte auf 87,0 Zähler gefallen: der dritte Rückgang des wichtigsten deutschen Konjunkturbarometers in Folge. Zu schlechter Letzt ist der ZEW-Index der Konjunkturerwartungen deutscher Finanzexperten im August um 22,6 auf 19,2 Punkte eingebrochen, so stark wie seit Juli 2022 nicht mehr.

Besonders schwach sind die Zukunftserwartungen ausgefallen. Damit schwinden Hoffnungen auf eine Erholung im zweiten Halbjahr. Da half es auch nicht, dass die Reallöhne dank hoher Tariflohnsteigerungen im ersten Halbjahr um 3,1 Prozent zulegten. Denn damit wurden die Reallohnverluste nur zur Hälfte aufgeholt. Nein, die Hauptgründe für den DAX-Einbruch lagen in schwachen US-Arbeitsmarktdaten und den Marktver-

worfungen durch die Auflösung von „Carry-Trades“ im japanischen Yen.

Adidas schlägt Prognosen

Beim deutschen Sportartikelprimus stieg im ersten Halbjahr der Gewinn von 45 auf 360 Millionen Euro im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, der Umsatz von 10,6 auf 11,3 Milliarden Euro. Damit wurden die Analystenerwartungen geschlagen. Der gestiegene Absatz dank Fußball-EM und der Copa America führte dazu, dass Adidas im seit längerem schwächelnden Bekleidungsgeschäft wieder eine positive Entwicklung erlebte. Das Geschäft mit Schuhen entwickelte sich weiterhin stark. Besonders die Retro-Modelle erfreuen sich großer Beliebtheit.

Henkel: Wachstum voraus

Der Kurs der Henkel-Aktie hat sich wie erwartet weiter erholt. Für positive Stimmung hat die Anhebung der Prognosen gesorgt. Die Halbjahreszahlen konnten vor allem im Hinblick auf die Marge überzeugen, die von 11,5 auf 14,9 Prozent geklettert ist. Mit 10,8 Milliarden Euro Umsatz erlöste der Konsumgüterkonzern organisch um 2,9 Prozent mehr als im Vorjahreszeitraum. Der operative Gewinn landete mit rund 1,6 Milliarden Euro sogar 28,4 Prozent über Vorjahresniveau. Das Ziel einer Gewinnspanne von 16 Prozent dürfte erreicht werden.

Hannover Rück toppt Erwartungen

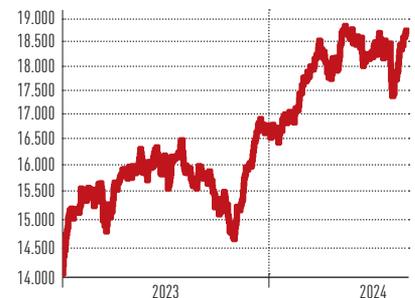
Der Nettogewinn des Rückversicherers hat im zweiten Quartal die Markterwartung um 16 Prozent übertroffen. Der Nettokonzerngewinn stieg um 21 Prozent auf 1,2 Milliarden Euro, der Rückversicherungsumsatz legte um 5,2 Prozent auf 12,9 Milliarden Euro zu. Die Schaden-Kosten-Quote (Cost-Income-Ra-

tio) ist merklich besser ausgefallen als von Analysten angenommen und lag unterhalb des Zielwerts von 89 Prozent. Die Jahresziele dürften aufgrund des starken zweiten Quartals übertroffen werden. Besonders die Bereiche Schaden- und Unfallversicherungen sind gut gelaufen. Auch die Dividende (Rendite 3,5 Prozent) macht die Aktie der Hannover Rück attraktiv.

Deutsche Telekom: Dividende Spitze

Der Konzernumsatz der Deutschen Telekom stieg im zweiten Quartal um 4,3 Prozent auf 28,4 Milliarden Euro. Der operative Gewinn

DAX - Neues Allzeithoch



Der DAX konnte sich von den Tiefstständen binnen vierzehn Handelstagen um 1.500 Punkte Richtung Norden wieder erholen und damit das Gap (Kurslücke) des 5.8. mehr als geschlossen. Damit wurde der langfristige Aufwärtstrend wieder aufgenommen, nachdem die Marke bei 18.700 Punkten übersprungen wurde. Negativ ist zu werten, dass die Umsätze in der Abwärtsbewegung deutlich anschwellen, bei der Erholung aber klar zurückgingen. Investierte Anleger sollten das Stop-Limit bei 16.900 Punkten belassen.

(EBITDA) legte sogar um 7,8 Prozent auf 10,8 Milliarden Euro zu. Für Anleger dürfte aber der Free Cashflow am interessantesten sein. Denn vor allem aus diesem speist sich die Dividende. Dieser schnellte um satte 48,5 Prozent auf 5,2 Milliarden Euro in die Höhe. Besonders bei der US-Tochter T-Mobile ist das Kundenwachstum stark, wie auch in Deutschland. Damit stehen die Ampeln bei der T-Aktie weiterhin auf Grün.

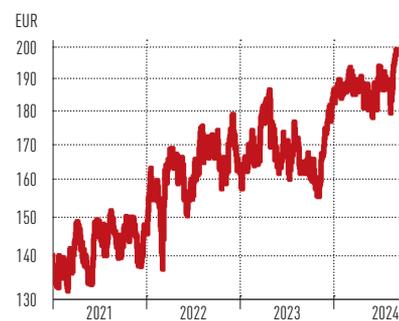
Allianz enthüllt starke Zahlen

Das operative Ergebnis des Versicherungskonzerns stieg im zweiten Quartal auf 3,9 gegenüber 3,8 Milliarden Euro im Vorjahr. Das gesamte Geschäftsvolumen legte um 7,6 Prozent auf 42,6 Milliarden Euro zu. Vor allem das Segment Schaden- und Unfallversicherung erwies sich als Wachstumsmotor, aber auch die Lebens- und Krankenversicherung sowie das Asset Management leisteten ihren Beitrag. Das operative Ergebnis stieg im ersten Halbjahr von 7,5 auf 7,9 Milliarden Euro, was ein starkes internes Umsatzwachstum von 8,8 Prozent widerspiegelt. Trotz schwerer Naturkatastrophen zeigt sich die Allianz äußerst widerstandsfähig. Positiv ist auch die weitere Expansion in Asien. Das Aktienrückkaufprogramm für 2024 wurde auf insgesamt 1,5 Milliarden Euro erhöht.

Vonovia auf Wachstumskurs

Vonovia hat im ersten Halbjahr zwar einen Verlust geschrieben. Allerdings fiel dieser deutlich geringer aus als vor einem Jahr. Der operative Cashflow stieg um 4,7 Prozent auf über 800 Millionen Euro. Das Geschäft bekommt zunehmend Rückenwind. Nach Abschluss des Verkaufsprogramms will der Immobilienkonzern spätestens ab 2025 wieder auf Wachstum umschalten. Sinkende Zinsen machen Finanzierungen von Häusern und Wohnungen günstiger, was die Nachfrage ankurbeln und Vonovia in die Gewinnzone katapultieren sollte. Auch geringere Zinsaufwendungen steigern den Profit. Vonovia kann die Mieten weiterhin relativ stabil halten, um die Nachfrage zu stimulieren. Dies führt auch zu weniger Leerstand. Ein Ausbruch über die 30-Euro-Marke dürfte nur eine Frage der Zeit sein. <

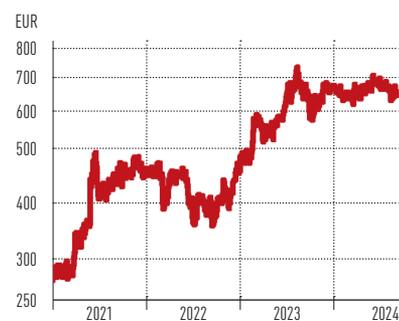
DEUTSCHE BÖRSE - Prognose erhöht



ISIN	DE0005810055	
Kurs (28.08.2024)	200,30 €	KGV 2024 e 19,0
Marktkap.	36,65 Mrd.€	KGV 2025 e 18,2
Umsatz 2024 e	5,83 Mrd.€	KGV 2026 e 17,0
BW/Aktie 2024 e	57,53 €	DIV. 2024 e 2,03 %

Monopolstellung. Dank eines hohen Absicherungsbedarfs der Investoren und höherer Zinsen stiegen die Umsätze im zweiten Quartal 2024 um 19 Prozent auf 1,5 Milliarden Euro, der operative Gewinn (EBITDA) zog um 16 Prozent auf 848 Millionen Euro an. Zudem erhöhte der Konzern die Jahresprognose (Umsatzplus mindestens 12,0 Prozent, EBITDA-Plus rund 14 Prozent.) Bis 2026 strebt der Vorstand ein zweistelliges Plus bei Umsatz und Ergebnis an. Dies dank Übernahmen, einem digitaleren Geschäftsmodell und der Monopolstellung des Wertpapierservicegeschäfts Clearstream.

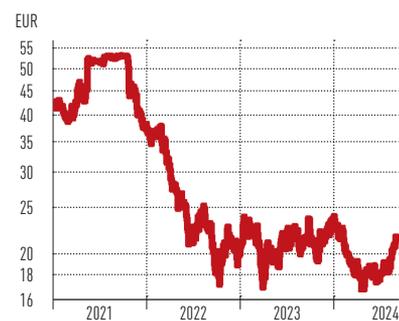
PUMPENBAUER KSB - Auf Wachstumskurs



ISIN	DE0006292006	
Kurs (28.08.2024)	635,00 €	KGV 2024 e 7,9
Marktkap.	1,07 Mrd.€	KGV 2025 e 6,9
Umsatz 2024 e	2,98 Mrd.€	KGV 2026 e 6,2
BW/Aktie 2024 e	567,61 €	DIV. 2024 e 4,08 %

Digitalisierung schreitet voran. Der Pumpenhersteller KSB hat gute Halbjahreszahlen vorgelegt. Dank fortschreitender Digitalisierung des Geschäftsmodells und eines starken Ausbaus des Service- und Ersatzteilgeschäfts stieg der Umsatz im ersten Halbjahr 2024 um 3,7 Prozent auf 1,44 Milliarden Euro. Das Service- und Ersatzteilgeschäft stach mit einem Umsatzplus von 7,5 Prozent besonders positiv heraus. Der Auftragseingang legte um 2,2 Prozent auf 1,65 Milliarden Euro zu. Die operative Marge des Servicegeschäfts glänzte mit 11,8 Prozent. Eine Softwareumstellung soll die Produktivität weiter steigern.

DEUTSCHE WOHNEN - Phantasie durch Ende der Sperrfrist



ISIN	DE000A0HN5C6	
Kurs (28.08.2024)	21,35 €	KGV 2024 e 194,1
Marktkap.	8,59 Mrd.€	KGV 2025 e 18,8
Umsatz 2024 e	1,12 Mrd.€	KGV 2026 e 14,6
BW/Aktie 2024 e	34,11 €	DIV. 2024 e 0,19 %

Überkapitalisierte Tochter. Bei der Übernahme der Deutsche Wohnen hat der Immobilienkonzern Vonovia eine Sperrfrist vereinbart. Das heißt: Drei Jahre lang kein Gewinnabführungsvertrag. Diese dürfte demnächst auslaufen. Nun macht der aktivistische Investor Elliott Druck auf Großaktionär Vonovia, unbegrenzt auf das hohe Vermögen der Tochter zuzugreifen, also einen derartigen Vertrag umzusetzen. Den wenigen noch freien Aktionären würde dann ein Abfindungsbetrag (per externem Gutachten ermittelt) für ihre Aktien angeboten werden müssen, der deutlich über dem aktuellen Aktienkurs liegen dürfte.

**McDonald's
Hacker werben auf Instagram
für Scam-Coin**



Ausgeklügelt. Betrüger hackten am 27. August McDonald's Instagram-Account und stahlen über 700.000 US-Dollar in Solana, indem sie dort für einen gefälschten McDonald's Meme-Coin namens „Grimace“ warben. Sie nutzten die Seite und die große Follower-Zahl des Fast-Food-Riesen, um für den Token zu werben, dessen Wert dadurch kurzzeitig in die Höhe schnellte, bevor sie ihre Bestände abstießen und einen Preissturz verursachten. Der Betrug brachte ihnen etwa 700.000 Dollar in Solana ein. Im Anschluss daran bearbeiteten die Hacker sogar die McDonald's-Bio, um mit ihrem Erfolg zu prahlen. McDonald's hat das Problem inzwischen behoben, die Beiträge entfernt, sich bei den Fans für alle beleidigenden Inhalte entschuldigt. McDonald's bezeichnete dies als „isolierten Vorfall“.

Bitcoin-ETF: Institutionelle Anleger halten die Stange

Gefragt. Etwa 66 Prozent der Institutionellen Anleger hielten oder erhöhten ihre Bitcoin-Bestände über US-Spot-ETFs im zweiten Quartal 2024, so Bitwise, der größte Krypto-Indexfondsmanager der Welt. Im Detail zeigte sich, dass 44 Prozent der Vermögensverwalter ihre Positionen erhöhten, während 22 Prozent ihre Positionen unverändert hielten. Trotz eines Rückgangs des Bitcoin-Preises um 14,5 Prozent im zweiten Quartal nahm die institutionelle Akzeptanz von Bitcoin-ETFs weiter zu und neue Investoren wagten sich in den Markt. Erstaunlich ist auch, dass Institutionelle Investoren während der Marktvolatilität stabil blieben. Akteure wie Morgan Stanley und Goldman Sachs halten bedeutende Positionen des iShares Bitcoin Trust von BlackRock im Wert von 188 Millionen US-Dollar bzw. 238 Millionen Dollar in Bitcoin-ETF-Anteilen im Fall von Goldman Sachs.

DIE ZAHL DES MONATS

119 Millionen Dollar

Einflussreich. Die US-Verbraucherschutzorganisation „Public Citizen“ hat einen Bericht veröffentlicht, aus dem hervorgeht, dass Kryptounternehmen für etwa 119 Millionen US-Dollar an Wahlkampfspenden für die US-Präsidentenschaftswahl verantwortlich sind. Dies entspricht 48 Prozent der insgesamt 248 Millionen Dollar an Spenden von Unternehmen. Die Spenden von Coinbase und Ripple, die mehr als 80 Prozent der Spenden ausmachen, haben

sogar jene des multinationalen Konglomerats Koch Inc. übertroffen, das traditionell als bedeutender politischer Spender bekannt ist. Die Branche wurde während der Biden-Regierung verstärkt unter die Lupe genommen, weshalb Donald Trump nun versucht, die Kluft zwischen der Krypto-Industrie und den Demokraten auszunutzen. Dafür war Trump im Juli sogar als Hauptredner einer großen Bitcoin-Konferenz in Nashville, Tennessee, aufgetreten.



Frankreich: Gründer des Messenger-Services Telegram festgenommen

Politikum. Der französische Präsident Emmanuel Macron hat zur Verhaftung des Telegram-Gründers Pavel Durov erklärt, es handle sich nicht um eine politische Entscheidung, sondern um einen Teil einer laufenden gerichtlichen Untersuchung. Durov wurde am 24. August festgenommen, nachdem er mit seinem Privatjet nahe Paris gelandet war. Während die Anschuldigungen noch unklar sind, löste der Vorfall bereits viele Gegenreaktionen aus, darunter auch von Elon Musk, der die Situation als Angriff auf die Meinungsfreiheit in Europa kritisierte. Durovs Verhaftung hat auch die Aufmerksamkeit auf die Rolle von Telegram in der globalen Kommunikation gelenkt, die von europäischen Ländern aufgrund von Sicherheits- und Daten-

bedenken zunehmend unter die Lupe genommen wird. Telegram hält trotz der Herausforderungen durch verschiedene Regierungen an seinem Engagement für die Privatsphäre der Nutzer und die Menschenrechte fest. In den Wirren der Verhaftung Durovs verlor auch Telegrams vielversprechender TON-Token, der mit dem Telegram-Messenger verknüpft ist, rund 2,7 Milliarden US-Dollar an Marktwert, was die Unsicherheit über die Auswirkungen der Verhaftung des Telegram-Gründers widerspiegelt. Vier Tage nach seiner Verhaftung wurde der gebürtige Russe Durov vom Haftrichter unter einer Kaution von fünf Millionen Dollar wieder frei gelassen. Er darf Frankreich bis zum Gerichtsverfahren nicht verlassen.

„Die Verhaftung Pavel Durovs fand im Rahmen einer gerichtlichen Untersuchung statt. Es handelt sich nicht um eine politische Entscheidung.“

Emmanuel Macron, Präsident von Frankreich

Althan Quartier
Eigentümer wechselt



Vorzeigeprojekt. Das Althan Quartier wurde von 6B47 entwickelt, kam aber aufgrund der finanzieller Schwierigkeiten ins Wanken. Nun steigt ein Konsortium bestehend aus Ronny Pecik, Stefan Schönauer und der Baustoff + Metall GmbH ein, die Schulden wurden mit den finanzierenden Banken restrukturiert. Somit ist das Großprojekt im Neunten Wiener Gemeindebezirk bis zur geplanten Fertigstellung im ersten Quartal 2025 durchfinanziert. 6B47 wird das Projekt fertigstellen und die Vermarktung der beiden Wohnbauteile SOPHIE und JOSEPH übernehmen. Die Vermietung der 258 Neubauwohnungen wird mit September gestartet. Christian Mayer, Vorstand der 6B47, sieht dies auch als wesentlichen Meilenstein bei der Restrukturierung der 6B47 selbst.

Mietwohnungen: Quadratmeterpreise steigen weiter

Angebot sinkt. Eine Analyse von Engel & Völkers zeigt, dass die Mietpreise von Wohnungen in Österreichs Landeshauptstädten weiter steigen – besonders in der Bundeshauptstadt Wien. In der Innenstadt (Bezirke 1 bis 9) legte der durchschnittliche Preis für eine 50 m²-Wohnung auf 22,48 Euro/m², für eine 75 m²-Wohnung auf 19,37 Euro/m² und für eine 100 m²-Wohnung auf 19,41 Euro/m² zu. Das Angebot an Mietwohnungen reduzierte sich seit 2020 um etwa 20 Prozent, während die Nachfrage um rund 10 Prozent gestiegen ist. Für 2024 wird zwar mit hohen Fertigstellungszahlen gerechnet, aber erstens verläuft der Abverkauf fertiggestellter Wohnungen schleppend und zweitens sinken die Fertigstellungen freifinanzierter Mietwohnungen auf nur noch 25 Prozent des Vorjahres.

DIE ZAHL DES MONATS

35,5 Millionen Euro

Tirol. Die Immobilienpreise steigen insbesondere auch im Luxusbereich. In Tirol hat nun der bisher in Österreich kostspieligste Immobiliendeal aller Zeiten stattgefunden. Ein deutscher Geschäftsmann erwarb in der Gemeinde Jochberg im Bezirk Kitzbühel eine Luxusvilla. Der Kaufpreis beläuft sich auf beachtliche 35,5 Millionen Euro. Der Kaufvertrag wurde im April unterzeichnet. Um dem jeweiligen Besitzer einen ungestörten Ausblick zu ermöglichen,

wurde bereits im Jahr 2022 ein 25-jähriges Bauverbot auf dem benachbarten Grundstück eingetragen. Auch die Höhe des Bewuchses wurde festgelegt. Das betroffene Grundstück wechselte in den letzten sechs Jahren zweimal den Besitzer, nachdem es für 2,6 Millionen Euro verkauft wurde. Eine Einschränkung gibt es jedoch für die neuen Besitzer: Das deutsche Paar darf seine 35,5-Millionen-Euro-Residenz in Jochberg nicht als Ferienwohnsitz nutzen.

Günstiges Zeitfenster: Investmentmarkt Österreich

Marktanalyse. Die Investmentaktivität in Österreich zeigt laut Arnold Immobilien im Vergleich zum Vorjahr wieder einen leichten Aufwärtstrend: Mit rund 1,2 Milliarden Euro Investmentvolumen wurde im ersten Halbjahr 2024 ein Plus von neun Prozent registriert. Die Gründe dafür liegen unter anderem an den anhaltenden Deinvestment-Strategien der großen heimischen Immobilienfondsgesellschaften, die mittel- bis großvolumige Transaktionen auslösten. Zudem habe sich das Käuferspektrum wieder erweitert. Neben heimischen Privatinvestoren, die im ersten Halbjahr wieder dominant waren, wurde auch mehr Ankaufaktivität deutscher Investoren verzeichnet. Dem europaweiten Trend folgend, erkannten im zweiten Quartal vermehrt Eigennutzer in den Bereichen Büro

und Hotel die aktuell attraktiven Marktbedingungen und erwarben ihre bisher selbst angemieteten Immobilien. „Das attraktive Angebot, die vielfältiger werdende Investorenbasis sowie verbesserte Rahmenbedingungen bei der Finanzierung dürften nachhaltig zu mehr Investmentdynamik führen“, ist sich Markus Arnold, CEO und Gründer von Arnold Immobilien, sicher. Im ersten Halbjahr 2024 war Büro weiterhin die beliebteste Assetklasse. Das Investoreninteresse zeigt einen deutlichen Fokus auf Bestandsobjekte in guten und sehr guten Bürolagen. Ausgelöst durch zwei Großtransaktionen im Juni mit einem Volumen von jeweils über 100 Millionen Euro, verzeichneten Büroimmobilien im zweiten Quartal einen Anteil von rund 55 Prozent am gesamten Investmentvolumen.



„Das attraktive Angebot sowie verbesserte Rahmenbedingungen bei der Finanzierung dürften nachhaltig zu mehr Investmentdynamik führen.“

Markus Arnold, CEO und Gründer von Arnold Immobilien

Neue Maßstäbe für Immobilienpreise

Noch ist der Faktor Klimawandel im Pricing von Liegenschaften unterrepräsentiert. Aber er gewinnt infolge sich abzeichnender Sanierungspflichten energieeffizienter Gebäude in der Preisfindung zunehmend an Bedeutung.

MICHAEL KORDOVSKY

Laut dem aktuell von der OeNB veröffentlichten Wohnimmobilienpreis-Index sind die Preise für gebrauchte Eigentumswohnungen außerhalb Wiens seit ihrem Höchststand im dritten Quartal 2022 bis zum zweiten Quartal 2024 um 6,5 Prozent gesunken. Im Gegensatz dazu stiegen die Preise für Neubauten im gleichen Zeitraum um 2,9 Prozent. In Wien blieben die Preise für neue Wohnungen stabil, während gebrauchte Eigentumswohnungen seit ihrem Höhepunkt im zweiten Quartal 2022 um 9,6 Prozent gefallen sind. Dies vergrößert die Preisdifferenz zwischen alten und neuen Wohnungen. In Graz beispielsweise lagen die Preise für gebrauchte Wohnungen 2023 laut Immobilienpreisspiegel der WKO um fast 41 Prozent niedriger. Einer der Hauptgründe dafür sind hohe Energiekosten und bevorstehende thermische Sanierungspflichten für ältere und damit energieeffiziente Gebäude.

Sanierungspflichten

Beispielsweise müssen bis 2035 alle alten Kohle- und Ölheizungen in Österreich durch ein modernes, erneuerbares Heizsystem ersetzt werden. Hinzu kommt die EU-Gebäuderichtlinie (EPBD), die seit 28. Mai 2024 in Kraft ist. Bis 29. Mai 2026 müssen die Mitgliedstaaten der EU einen nationalen Pfad für die schrittweise Renovierung des Wohngebäudebestands festlegen. Dieser muss die Anzahl der jährlich zu renovierenden Wohngebäude und Wohngebäudeeinheiten oder den Umfang der jährlich zu renovierenden Fläche enthalten. Laut Artikel 9 Absatz 2 der EPBD sollen die

Mitgliedstaaten sicherstellen, dass der durchschnittliche Primärenergieverbrauch des Wohngebäudebestands bis zum Jahr 2030 im Vergleich zu 2020 um mindestens 16 Prozent und bis zum Jahr 2035 um mindestens 20 bis 22 Prozent sinkt. Ziel ist ein Nullemissionsgebäudebestand bis 2050. Mindestens 55 Prozent der Energieeinsparungen müssen durch die Renovierung der 43 Prozent energieineffizientesten Wohngebäude erreicht werden. Daraus resultieren zukünftige Sanierungspflichten, die von den Mitgliedstaaten auferlegt werden. Diese Entwicklungen werfen bereits am Immobilienmarkt ihre Schatten voraus.

Dazu Lorenz Sigl, Leiter Infina Immobilien: „Eigentümer älterer, unsanierter Wohnungen sind zunehmend mit Forderungen nach deutlicheren Preisabschlägen konfrontiert, da die bevorstehenden Sanierungspflichten und steigende Energiekosten potenziellen Käufern Verhandlungsspielraum bieten. Die Kosten und der Aufwand für Renovierung und Anpassung an moderne, energetische Standards können die Attraktivität dieser Immobilien erheblich mindern. Zudem schrecken erhöhte Energiekosten und mögliche gesetzliche Anforderungen zur energetischen Sanierung viele Interessenten ab.“ Grüne Immobilien hingegen punkten. „Der Trend am Wohnungsmarkt bewegt sich klar in Richtung energieeffizienter Neubauten und umfassend sanierter Altbauten. Die Nachfrage nach Immobilien, die den aktuellen energetischen Anforderungen entsprechen, steigt kontinuierlich. Dies spiegelt das wachsende Bewusstsein der Käufer für Energieeffizienz und Nachhaltigkeit wider

„Die Nachfrage nach Immobilien, die den aktuellen energetischen Anforderungen entsprechen, steigt kontinuierlich.“
Lorenz Sigl, Leiter Infina Immobilien



und beeinflusst maßgeblich die Preisgestaltung und Nachfrage am Immobilienmarkt“, so Immobilienexperte Sigl.

Makrostandortrisiko und regionale Klimarisiken

Die Immobilienpreise spiegeln nach wie vor die romantischen Wohn- und Urlaubsvorstellungen der 1950er bis 1980er-Jahre wider, mit Hotspots wie Mallorca, Ibiza, Barcelona und Paris an der Spitze. Die Folgen sind Millionenbeträge für Fincas an den Küsten Spaniens und Liebhaberpreise in touristischen Gebieten Italiens. Laut Deloitte verhältnismäßig sehr teuer ist beispielsweise Barcelona mit 6.937 Euro pro Quadratmeter.

Doch der Klimawandel stellt diese Entwicklung infrage. Hitzewellen, Waldbrände und Wasserknappheit bedrohen zunehmend südliche Länder wie Griechenland, Spanien und Italien. Gleichzeitig wächst der Widerstand der lokalen Bevölkerung gegen den Massentourismus. Im Kontrast dazu könnten Kanada, Russland und die skandinavischen Länder aufgrund der Erderwärmung landwirtschaftlich und wirtschaftlich profitieren. Diese Trends werden langfristig auch die Immobilienpreise beeinflussen.

Auch auf regionaler Ebene häufen sich klima-

bedingte Naturkatastrophen wie Starkregen, Überflutungen und Lawinen. Immobilien in solchen Gebieten verlieren an Attraktivität, da Schäden durch Überschwemmung, Hochwasser und Vermurung oft nicht vollständig durch Versicherungen abgedeckt sind. Selbst bei höheren Prämien liegen die Höchstentschädigungsgrenzen, mit Ausnahme vereinzelter Anbieter, laut dem Vergleichsportal „durchblicker“ bei 20.000 bis 40.000 Euro. Der kreditfinanzierte Kauf von Wohnraum in Risikogebieten birgt existenzielle Risiken. „Immobilien in Gefahrenzonen, wie Hochwasserregionen, Lawinenzonen, und Erdbebenregionen, verlieren zunehmend an Wert. Auch Gebiete, die vermehrt von extremen Wetterereignissen wie Hagel, Blitzeinschlägen und hoher Schneelast betroffen sind, sind teilweise von dieser Entwicklung nicht ausgenommen. Die damit verbundenen Risiken führen zu einem Rückgang der Attraktivität solcher Immobilien, was sich auch in steigenden Kosten für Versicherungen und eventuell erforderlichen Schutzmaßnahmen widerspiegelt“, beobachtet Sigl, und ergänzt: „Gleichzeitig gewinnen Immobilien in sichereren Lagen an Attraktivität und Wert. Diese Entwicklung treibt die Nachfrage und somit die Preise in klimatisch stabileren Gebieten nach oben.“

Klimafaktoren, die zukünftig Immobilienpreise bestimmen

Direkte Einflussfaktoren:

- › Katastrophenrisiken: Die Einordnung als von Naturkatastrophen gefährdete Gebiete wird kontinuierlich ausgeweitet. Katastrophenrisiken führen zunehmend zu Preisabschlägen bei Wohnungen und Eigenheimen.
- › Makrostandort-Chancen und -Risiken: Durch die globale Erhitzung werden südliche Gebiete wie Griechenland, Spanien und Süditalien zunehmend unwirtlicher, während das Klima in den skandinavischen Ländern zunehmend milder wird.

Indirekte Einflussfaktoren:

- › Thermische Sanierungspflichten: Zunehmend staatliche Auflagen zur Sanierung energieineffizienter Gebäude, um hier den CO₂-Ausstoß zu minimieren.
- › Höhere Inflation und höheres Zinsniveau: Ernteausschläge häufen sich und die Nahrungsmittelinflation wird zunehmend spürbar. Höhere Inflationsraten über Nahrungsmittelteuerungen könnten ein struktureller Faktor werden. Die Folge: Höhere Inflationsraten (schnellere Mietsteigerungen erhöhen den Ertragswert) und auch höhere Zinsen (drücken auf das Preisniveau).

Klimawandel beeinflusst Kreditkonditionen

Regulatorische Vorgaben verlangen von Banken, auch Klimarisiken bei der Kreditvergabe zu berücksichtigen. Erste Auswirkungen: „Bei der Finanzierung von älteren, energieineffizienten Gebäuden im Vergleich zu modernen, energieeffizienten Neubauten sind Unterschiede zu beobachten, dies spiegeln uns die Kunden wider. Banken bieten für energieeffiziente Neubauten teilweise günstigere Konditionen und spezielle grüne Finanzierungsprodukte an. Diese umfassen niedrigere Zinssätze, längere Laufzeiten und sogar Zuschüsse, um den Kauf und den Bau von energieeffizienten Immobilien zu fördern“, so Sigl. Er ergänzt: „Im Gegensatz dazu erhalten Käufer älterer Gebäude oft Kredite mit etwas höheren Zinssätzen, insbesondere wenn keine umfassende energetische Sanierung geplant ist. Banken betrachten solche Gebäude als risikoreicher aufgrund der erwarteten höheren Instandhaltungs- und Energiekosten. Aus diesem Grund können zusätzliche Sicherheiten oder ein höherer Eigenkapitalanteil erforderlich sein.“

Sommerzeit: Unfallzeit



Johanna Trauner-Karner,
Kuratorium für Verkehrssicherheit

Aufwärmen. In den Sommermonaten rechnet das Kuratorium für Verkehrssicherheit (KFV) mit rund 66.000 Verletzten bei Sport- und Freizeitaktivitäten, was einem Anstieg von immerhin rund 1.000 Fällen im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Besonders Sportarten wie Fußball, Wandern und Mountainbiken tragen erheblich zur Gesamtzahl bei. Vor allem das beliebte „Kicken“ ist nicht zu unterschätzen: „Das KFV erwartet im Sommer mehr als 9.000 Verletzte allein beim Fußballspielen, was 14 Prozent aller Sportverletzungen im Sommer ausmacht.“ Um das Risiko zu minimieren, empfiehlt Johanna Trauner-Karner, Leiterin des Fachbereichs Sport- und Freizeitsicherheit im KFV, eine gute Vorbereitung durch Kraft-, Ausdauer- und Koordinationstrainings, das Tragen spezieller Schutzausrüstung, fußballspezifisches Aufwärmen und ausreichende Regeneration. Vor allem bei hochsommerlichen Temperaturen.



Extreme Hitze: Ein Stornogrund

Schweißtreibender Urlaub. Die extreme Hitze, vor allem auch im Süden Europas, wie Griechenland und Italien, macht derzeit Einheimischen und Touristen gleichermaßen zu schaffen. Aber ist das auch ein Grund, von einer Reise zurückzutreten? Verena Pronebner, ÖAMTC-Juristin, erklärt die Situation: „Für die Stornierung einer Pauschalreise kann auch die individuelle, zum Beispiel gesundheitliche, Situation des oder der Reisenden wichtig sein: Bedeutet die außergewöhnliche und extreme Hitze ein Gesundheitsrisiko, kann bei einer Pauschalreise für manche Personen durchaus ein kostenloser

Rücktritt möglich sein. Man sollte bei Fragen dazu unbedingt mit dem Veranstalter oder dem Reisebüro Kontakt aufnehmen.“ Individualreisende können wiederum ihren separat gebuchten Flug grundsätzlich nur kostenfrei stornieren, wenn das Flughafengelände betroffen bzw. eine Landung nicht möglich ist, hängt vom Recht des jeweiligen Landes ab. „Im Ernstfall empfiehlt sich jedenfalls die Kontaktaufnahme mit der Unterkunft, um gegebenenfalls auch eine Kulanz-Lösung zu erreichen“, empfiehlt Pronebner.

Lebensversicherung Um die Zinsen umgefallen

OGH. Das Thema ist eigentlich seit Jahren ausjudiziert. Natürlich ist es für die Versicherungsnehmer ärgerlich, wenn sie beim Rücktritt von einer unter Umständen vor Jahrzehnten abgeschlossenen Lebensversicherung Zinsen nur für drei Jahre bekommen. Der OGH hat aber gezeigt, dass er nicht die Absicht hat, seine Meinung zu ändern. Wolfgang Reisinger, Lektor WU Wien, bestätigt das im Fachmagazin AssCompact. Ein Versicherungsnehmer, der von einer Fondsgebundenen Lebensversicherung zurückgetreten war, begehrte erneut die Zahlung der Vergütungszinsen von 1997 bis 2013. Die Unterinstanzen wiesen das Begehren ab, der OGH verneinte überhaupt die Möglichkeit eines neuerlichen Prozesses.

Unwetter: Massive Schäden



Sonja Brandtmayer, Wiener
Städtische Generaldirektor-
Stellvertreterin

Katastrophenalarm. Schwere Unwetter sind über große Teile Österreichs gezogen und haben massive Verwüstungen angerichtet. Besonders betroffen waren Wien, Niederösterreich, Oberösterreich, Salzburg, Tirol und Vorarlberg. Allein die Wiener Städtische Versicherung rechnet mit Schäden in der Höhe von rund

fünf Millionen Euro. „Ein Problem ist, dass viele Haushalte für Hochwasserschäden nur die Basisabsicherung bei ihren Versicherungen gewählt haben und damit sind die Leistungen limitiert“, sagt Wiener Städtische Generaldirektor-Stellvertreterin Sonja Brandtmayer. In den Versicherungspolizzen für Eigenheim und Haushalt bewegen sich die Limits zwischen 5.000 und 10.000 Euro, jedoch gibt es die Möglichkeit, die Versicherungssumme für Hochwasser zu erhöhen. Übrigens: Der Rückversicherer Munich Re hat Bilanz über die Naturkatastrophen des ersten Halbjahres 2024 gezogen. Der Gesamtschaden belief sich demnach auf 120 Milliarden Dollar, umgerechnet sind das circa 110 Milliarden Euro.

Professionelles Risikomanagement für Unternehmen

UNIQA unterstützt Klein- bis Großunternehmen dabei, mit aktivem Risikomanagement ihre Resilienz zu stärken und ihre Nachhaltigkeitsstrategien in Einklang mit rechtlichen Rahmenbedingungen zu bringen.

Als eine der führenden Versicherungen des Landes widmet sich UNIQA verstärkt Nachhaltigkeits-Themen. Warum?

Am 22. und 23. Juli 2024 wurden weltweit die heißesten jemals gemessenen Tage verzeichnet. Auch in Österreich hatten wir den zweitwärmsten Juli der Messgeschichte. Und damit auch den vierzehnten Monat in Serie, der über dem Durchschnitt liegt. Laufend erleben wir neue Negativ-Rekorde, die uns, unsere Kund:innen und die gesamte Gesellschaft betreffen. Als Versicherer können wir beeinflussen, wie Kundengelder investiert werden und somit zur Erreichung der Klimaziele beitragen. Allein die Kapitalanlagen der österreichischen Versicherungen in Höhe von mehr als 100 Milliarden Euro sind hierbei ein enormer Hebel. Gleichzeitig stehen wir unseren Kund:innen bei, den mit den Klimarisiken einhergehenden Herausforderungen zu begegnen. Risiken abzuschließen, reicht längst nicht mehr – sie müssen so gut es geht vermieden, zumindest minimiert werden.

Mit dem Tochterunternehmen UNIQA Sustainable Business Solutions betritt eine Versicherung das Terrain der Beratung. Ist das nicht zu weit weg vom Kerngeschäft?

Im Gegenteil! Wir haben immer schon mit unseren Kund:innen darüber geredet, wo ihre Risiken liegen. Einerseits, um mögliche Schäden zu verhindern, andererseits, um das bestehende Restrisiko bestmöglich abzuschließen. In den letzten Jahren sind Unternehmen jedoch neben den klassischen Risiken – wie Feuer,



Olivera Böhm-Rybak, CEO der UNIQA Sustainable Business Solutions

Einbruch, Betriebsunterbrechung etc. – zunehmend mit Klimarisiken konfrontiert. Hierzu zählen neben wetterbedingten Schäden wie Hochwasser oder Dürre auch regulatorische Anforderungen, die unter dem Begriff der Nachhaltigkeit auf die Betriebe zukommen. Viele, vor allem kleinere Unternehmen, wissen noch gar nicht, dass sie beispielsweise mit dem Lieferkettengesetz auch zahlreichen neuen Berichtspflichten nachkommen müssen. Das ist für sie neues Terrain, auf dem wir sie mit unserer Expertise begleiten.

Wie können wir uns eine Beratung hinsichtlich wetterbedingter Schäden vorstellen?

Zuallererst sehen wir uns gemeinsam den Betrieb an: Wo befindet er sich? Wie sehen das Gelände und die Gebäude aus? Was wird produziert? Welche Rohstoffe werden benötigt? Auf dieser Basis identifizieren wir in weiterer Folge Risiken und erarbeiten Handlungsempfehlungen. Wir werden beispielsweise einem Betrieb, der auf Wasser angewiesen, aber in einer häufig von Dürre betroffenen Region angesiedelt ist, bei einer angedachten Erweiterung tendenziell raten, einen zweiten Standort an einem anderen Ort zu errichten, wo es dieses Risiko nicht gibt.

An wen konkret richtet sich das Angebot von UNIQA Sustainable Business Solutions?

Mit unserem Angebot richten wir uns sowohl an größere mittelständische Unternehmen als auch an kleinere Betriebe – vorerst in Österreich, Polen, Tschechien und der Slowakei, weitere Länder sollen folgen. Unternehmen können die Services unabhängig von einem UNIQA Versicherungsvertrag in Anspruch nehmen und sich dabei auf unsere gebündelte Risk Engineering Expertise und das Zusammenspiel der besten Köpfe aus unseren 17 Märkten in Europa verlassen. Wir gehen in die Unternehmen, unsere Techniker:innen analysieren vor Ort. Natürlich ist das für kleinere Betriebe eine Kostenfrage, deshalb erarbeiten wir hilfreiche Tools und Lösungen, in die Erkenntnisse und Erfahrungswerte von großen, maßgeschneiderten Projekten fließen.

„Inbesondere in einer Zeit, die von zunehmendem regulatorischem Druck und den Auswirkungen des Klimawandels geprägt ist, sind präventive Maßnahmen und eine robuste Risikomanagementstrategie entscheidend für den Unternehmenserfolg.“

Olivera Böhm-Rybak, CEO der UNIQA Sustainable Business Solutions

www.uniqa-sustainable.com

Stürmische Zeiten

Es ist dringender Handlungsbedarf gegeben, um das Problem der „Unterversicherung“ bei Naturkatastrophen anzugehen. Jedoch braucht es auch den Willen der Politik für eine Lösung.

CHRISTIAN SEC



Unwetterkatastrophen verlangen neue Versicherungsmodelle.

Österreich ist ein Hochrisikoland, was die Unwetterschäden betrifft. Eine Studie des Rückversicherers Swiss Re zeigt, dass die Unwetterschäden im Verhältnis zum BIP rund 0,25 Prozent ausmachen. Damit liegt Österreich weltweit auf Platz 4, nur noch getoppt von den Philippinen, USA und Thailand. 2023 lag die Schadenshöhe bei Naturkatastrophen in Österreich bei über einer Milliarde Euro, wie der österreichische Versicherungsverband VVO zu Beginn des Jahres bekanntgab. Für die UNIQA war es mit Unwetterschäden von 180 Millionen Euro das drittstärkste Unwetterjahr in den letzten 20 Jahren. Die VIG verzeichnete Schäden von rund 160 Millionen Euro netto, sprich nach Berücksichtigung der durch Rückversicherungen gedeckten Schäden, was einem Plus von 50 Prozent im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Eine Zunahme solcher Ereignisse wird auch in den nächsten Jahren erwartet. Dabei stellt sich die Frage, wie die Versicherungen auf diese wachsende Bedrohung ihres Geschäftsmodells reagieren, und ob das Nat-Kat-Risiko für die Eigenheime überhaupt versicherbar bleiben kann.

Niedrige Deckungssummen

Eine Gefahr, in finanzielle Schieflage zu geraten, bestehe für die Versicherungen laut Kurt Svoboda, CFO der UNIQA, keine. Solange die Rückversicherer die eingekauften Risiken der Erstversicherer zumindest teilweise übernehmen, müssen sich diese wenig Sorgen machen wegen des Anstiegs des Nat-Kat-Risikos. Jedoch zeigt sich am Rückversicherungsmarkt eine steigende Nachfrage nach Rückversicherungsschutz bei Nat-Kat-Risiken, bei gleichbleibendem Angebot, was zu höheren Rückversicherungsprämien führe. So hat die UNIQA angekündigt, dass die Kosten für den Kauf externer Rückversicherungsdeckungen aufgrund der wachsenden unwetterbedingten Risiken auch in diesem Jahr steigen werden.

Nach den Rückversicherungen könnten die Erstversicherer somit ihre Versicherungsdeckungen einschränken. „Eine Folge der steigenden Umweltkatastrophen ist die Frage, ob weiterhin in jedem Gebiet Deckungen angeboten werden können“, so Svoboda. Für Firmen- und Großkunden ist zum Standard geworden, nach einer sorgfältigen Analyse der Nat-Kat-Gefahren Schutzmaßnahmen zu überlegen, um das Risiko überhaupt versicherbar zu machen, so die VIG. Steigende Unwettergefahren gehen aufgrund des Klumpenrisikos der Versicherer mit sinkenden Deckungen einher und führen zu einer akuten Unterversicherung in diesem Bereich, wie Christoph Eltner, VVO-Generalsekretär, bei einem Pressegespräch erläuterte. So waren bei den Unwetterkatastrophen im Sommer 2023 nur zehn Prozent des Gesamtschadens gedeckt. Dies liege darin, dass die meisten Eigenheimversicherungen Schadensauszahlungen durch Naturkatastrophen wie Hochwasser oder Überschwemmungen

SCHUTZ VOR ELEMENTARSCHÄDEN IN DER EIGENHEIMVERSICHERUNG

VERSICHERER	DECKUNG
Donau	max. 18.500,- €
Ergo	max. 7.500,- €
Grazer Wechselseitige	max. 5.000,- €
HDI	max. 7.500,- €
Helvetia	max. 10.000,- €
UNIQA	max. 10.000,- €
VAV	max. 7.500,- €
Wüstenrot	max. 40.000,- €

Quelle: Durchblicker

mehr oder weniger ausschließen. Im Privatbereich sind die Standarddeckungen für Nat-Kat-Risiken in der Eigenheimversicherung von höchstens 10.000 Euro im Ernstfall nur ein Tropfen auf dem heißen Stein. Die maximalen Deckungssummen innerhalb einer Eigenheimversicherung belaufen sich zwischen z.B. 5.000 Euro (Mercur Versicherung) und 40.000 Euro bei der Wüstenrot Versicherung. Der Schutz kann z.B. bei der Mercur durch die Auswahl eines Naturkatastrophenbausteins auf immerhin 50 Prozent bzw. 25 Prozent der Versicherungssumme erhöht werden. Bei der Niederösterreichischen Versicherung können in Hochwasserzonen der Stufe HQ100 oder höher – also in Gebieten, die höchstens von 100-jährigen Hochwassern betroffen sind – Schäden durch Naturkatastrophen wahlweise mit höheren Beträgen versichert werden. Dies bedeutet jedoch im Umkehrschluss, dass die von Überschwemmungen gefährdeten Wohngebiete vom Versicherungsschutz ausgeschlossen bleiben. Und so bleiben die Leistungen der Versicherungen im Katastrophenfall ein Tropfen auf dem heißen Stein. Auch mit dem Katastrophenschutzfonds, der durchschnittlich rund 20 bis 30 Prozent des Gesamtschadens ausmacht, ist man weit vom Vollschutz entfernt. Daher ist man oftmals nur auf die Präventionsmaßnahmen angewiesen. Der VVO wirbt dabei für die Benutzung der Gefahrenkarte HORA. Seit 2023 gibt es die Karte in 3D. Dabei können die Hausbewohner realistische Flutszenarien visualisieren, was wiederum wichtig ist für die ideale Lagerung von Wertsachen.

Warten auf die Politik

Bereits nach den Hochwässern 2002 und 2005 wurde ein umfassender Reformvorschlag für eine Naturkatastrophenversicherung in Österreich unter Einbindung der Politik erarbeitet. Der Vorschlag sieht eine Kopplung der Katastrophenversicherung an die Feuerversicherung vor. Für die Einführung einer an die Haushalts- und Eigenheimversicherung gekoppelten Nat-Kat-Versicherung bedarf es jedoch der Mithilfe der Politik, denn die Voraussetzung dazu wäre

eine Änderung des Versicherungsvertragsgesetzes. Da derzeit ohnehin die meisten Menschen über eine Haushalts-Eigenheimversicherung verfügen, wären durch den Risikoausgleich generell deutlich höhere Deckungssummen bei Naturkatastrophen darstellbar, so Eltner. Mit dieser Versicherungslösung hätten die Versicherten erstmals einen Rechtsanspruch auf 100%ige Entschädigung des Neuwerts, ergänzt Svoboda. Bislang konnte sich die Politik noch nicht dazu durchringen, dem Vorschlag der Versicherungsindustrie zuzustimmen.

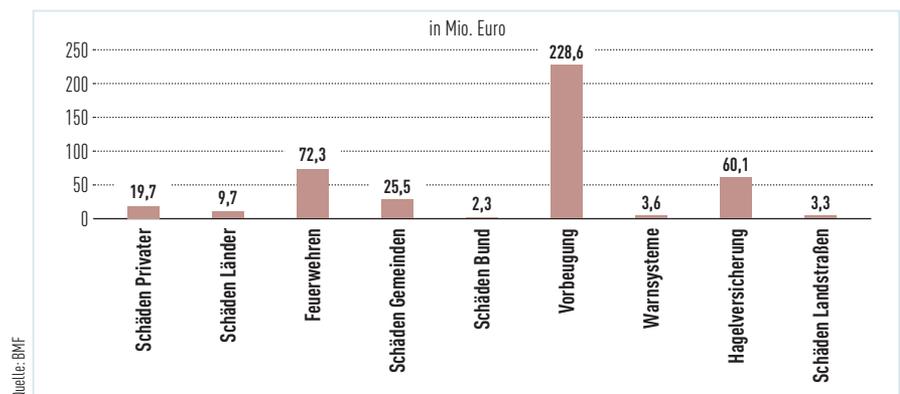
Vorbild Belgien

Als Vorbild dient der Versicherungswirtschaft Belgien: für die Ausgestaltung eines Nat-Kat-Versicherungskompensationssystems. Das Naturkatastrophenrisiko ist in Belgien – wie auch der Vorschlag in Österreich vorsieht – an die freiwillige Feuerversicherung gekoppelt und ersetzt damit den zuvor umfassend eingesetzten Katastrophenschutz fast vollständig. Das Risiko wird mittels Software ermittelt und Liegenschaften mit besonders hohen Risiken sowie einkommensschwache Haushalte werden von einer staatlichen Agentur betreut. Die Prämien werden dabei risikobasiert ermittelt. Gleichzeitig werden in Belgien flexible Selbsthalte angeboten. Neubauten in Hochwasserrisikozonen erhalten in Belgien keine Unterstützung. <

Katastrophenfonds

Eine Bundeszuständigkeit für Katastrophen ist in der Verfassung nicht gegeben, daher fällt die Zuständigkeit in die Agenda der Länder. Die Mittel des Fonds werden durch Anteile am Einkommensteuer und Körperschaftsteuer gemäß dem jeweils geltenden Finanzausgleichsgesetz aufgebracht. Die Mittel des Katastrophenfonds sind für folgende Zwecke zu verwenden: Schäden im Privatvermögen: Mit diesen Mitteln werden privaten Haushalten oder privaten Unternehmen Schäden abgegolten. Dabei ersetzt der Bund bzw. der Katastrophenfonds den Ländern 60 Prozent jener Hilfgelder, die das Land an den Geschädigten ausbezahlt. Der Private selbst kann in der Regel mit einer Hilfe von rund 20 bis 30 Prozent, in Härtefällen bis zu 80 Prozent, seines erlittenen Schadens rechnen.

Aufwendungen aus dem Katastrophenfonds 2022



Mehr als die Hälfte der Gesamtausgaben des Katastrophenfonds (ca. 425 Mio. Euro) wurden 2022 in Präventionsmaßnahmen (Vorbeugung gegen Hochwasser- und Lawinenschäden, Warn- und Alarmsysteme usw.) investiert.

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2020	2021	2022	2023	2024	p.a. (seit Fondsstart)
 <p>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</p>	Dachfonds							
	Allianz Invest ESG Defensiv	100 % Renten	2,4 %	-2,1 %	-13,0 %	6,6 %	0,6 %	2,9 %
	Allianz Invest ESG Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	4,2 %	3,2 %	-16,1 %	8,0 %	3,4 %	3,7 %
	Allianz Invest ESG Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	8,6 %	7,5 %	-19,4 %	8,5 %	5,5 %	3,6 %
	Allianz Invest ESG Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	9,1 %	12,9 %	-21,5 %	9,3 %	9,9 %	3,9 %
	Allianz Invest ESG Progressiv	100 % Aktien	10,9 %	20,4 %	-23,3 %	11,3 %	12,5 %	2,2 %
	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	vermögensverwaltend	8,6 %	9,3 %	-21,4 %	7,5 %	5,9 %	3,0 %
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	3,3 %	-4,1 %	-12,8 %	5,2 %	-0,4 %	2,7 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	2,4 %	-1,6 %	-15,0 %	7,8 %	1,1 %	3,7 %
	Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	-3,5 %	17,9 %	-9,6 %	10,7 %	9,3 %	0,9 %
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	-1,9 %	6,3 %	-	-	-	-
	Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	1,7 %	-2,5 %	-	-	-	-
	Allianz Invest Aktien Austria Plus	100 % Aktien	-10,9 %	35,7 %	-16,9 %	4,8 %	8,2 %	5,3 %



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

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



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

Portfolios							
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	6,7 %	6,2 %	-14,7 %	8,8 %	4,1 %	3,3 % (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	19,5 %	14,6 %	-15,7 %	12,1 %	6,8 %	4,0 % (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	5,4 %	25,1 %	-15,8 %	14,0 %	9,8 %	5,7 % (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	-2,0 %	11,4 %	-5,5 %	5,8 %	5,0 %	1,8 % (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	1,3 %	11,1 %	-12,1 %	7,9 %	6,7 %	3,8 % (02.04.12)

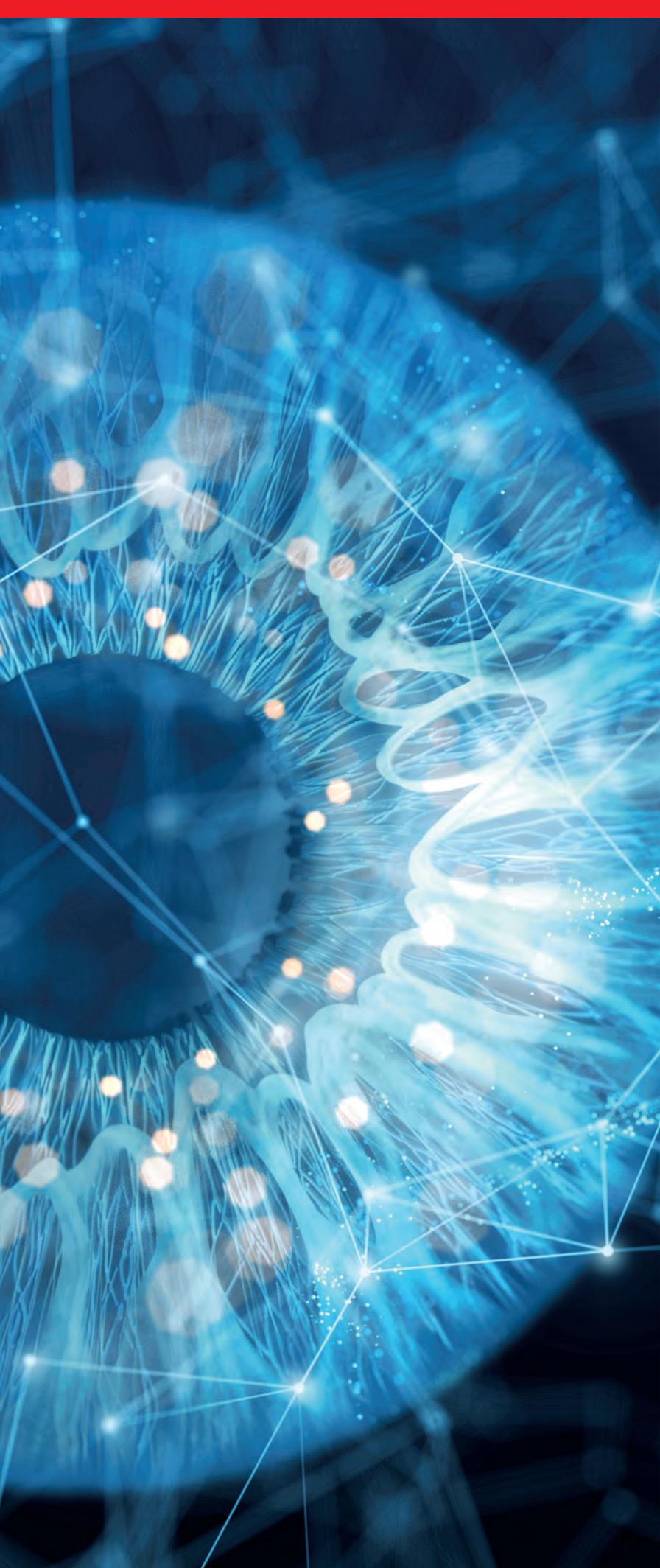
Mindestanlagensumme Einmalerlag: 5.000,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 50,- Euro. Unverbindlicher Auszug aus der gesamten Fondsauswahl mit rund 100 Fonds.



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

Portfolios (Kurse)		31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.07.2024
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	18,37 €	18,31 €	19,38 €	16,97 €	18,08 €	18,87 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	18,94 €	19,05 €	21,30 €	18,26 €	19,75 €	21,08 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	18,96 €	19,13 €	22,57 €	18,92 €	20,75 €	22,64 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	14,04 €	14,09 €	17,31 €	14,28 €	15,85 €	17,60 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,52 €	12,53 €	13,26 €	11,60 €	12,35 €	12,88 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,99 €	12,06 €	13,47 €	11,55 €	12,50 €	13,34 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	11,79 €	11,91 €	14,04 €	11,77 €	12,91 €	14,08 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	10,54 €	10,57 €	12,99 €	10,70 €	11,88 €	13,19 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtzeitpunkt: 31. Juli 2024



Wirtschaft vernetzt betrachten.

Der Wirtschafts-Compass liefert ein Gesamtbild der österreichischen Wirtschaft: tagesaktuell, detailliert und umfassend. Die nahtlose Vernetzung mit Ihren Geschäftsprozessen und Compliance-Prüfungen schafft Sicherheit und gibt transparente Einblicke zu Ihren Geschäftspartner:innen.

Die Compass-Gruppe steht seit 157 Jahren für verlässliche und aktuelle Wirtschaftsinformation.

wirtschaftscompass.at
compass.at



KATHREIN

PRIVATBANK



Ungewöhnlich persönlich