

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

Alternative Investments Award 2025

Alle Gewinner
ab Seite 60.



Experten-Umfrage

Profis verraten, wie es an
den Anleihen- und Aktien-
märkten weitergehen wird.

World Economic Forum

Wie Spitzenpolitiker und
Ökonomen die nahe und
ferne Zukunft einschätzen.

IM MACHTRAUSCH

Great again?

Donald Trump regiert via Erlässen wie ein
Autokrat. Er wirbelt Politik und Wirtschaft
durcheinander. Kann das gutgehen?

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





Flossbach von Storch

VERMÖGENSVRWALTER

Wir laden Sie ein.

Ab März auf eine Wiener Melange.

Flossbach von Storch heißt Sie willkommen am neu eröffneten Standort im Herzen von Wien. Als einer der führenden unabhängigen Vermögensverwalter Europas wissen wir, wie wichtig Nähe ist, wenn es um die vertrauensvolle Zusammenarbeit mit unseren Kunden und Partnern geht. Wir freuen uns auf Sie im Haus am Schottentor, Schottenring 2-6 in 1010 Wien.

KONSEQUENT UNABHÄNGIG



Besuchen Sie uns auch unter:
flossbachvonstorch.at/kontakt

editorial

Unübersichtlich



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

US-Präsident Donald Trump sorgt wie erwartet für Unbehagen. Abgesehen von seinen innenpolitisch umstrittenen Entscheidungen, halten seine Zoll-Dekrete die Welt in Atem. Erst beschloss er, sofort 25 Prozent auf alle Einfuhren aus Kanada und Mexiko einzuheben, um deren Wirksamkeit zwei Tage später wieder um einen Monat aufzuschieben. Zehn Prozent auf alle Einfuhren aus China diktierte Trump mit dem nächsten Federstrich. Und nun 25 Prozent auf alle Einfuhren von Stahl und Aluminium, die ab 12. März eingehoben werden sollen. Das könnte Europa empfindlich treffen, Gegenzölle sind bereits in petto. Aufgrund dieser inflationstreibenden Zoll-Politik und der starken US-Wirtschaft kündigte Jerome Powell, Chef der US-Notenbank, im Rahmen seiner Anhörung vor dem US-Senat an, vorerst auf weitere Zinssenkungen zu verzichten (siehe auch unseren Leitartikel ab Seite 8). Die EZB signalisierte zuletzt, aufgrund der schwachen Wirtschaft in Europa ihren Zinssenkungspfad weiter verfolgen zu wollen. Über die Einschätzung der Lage und daraus folgende Forderungen der weltweit wichtigsten Politiker und Ökonomen lesen Sie im Artikel über das World Economic Forum ab Seite 14.

Die wechselnden Erwartungen und Spekulationen spielen derzeit eine große Rolle. Anleger wechseln teilweise in sog. Krisen-Assets, wie in den US-Dollar und in Gold, die beide im Kurs kräftig zulegten. Etwas unterschätzt dürfte die Auswirkung auf die Inflation in Europa werden. Abgesehen von weiteren möglichen Zöllen, schlägt der höhere Dollar und die gestoppte Lieferung von Gas aus Russland auf die Teuerung durch. Der Gaspreis hat sich in Europa in Jahresfrist bereits wieder auf 58 Euro verdoppelt, was für die Entwicklung des Strompreises ein schlechtes Omen ist (Stichwort Merit-Order). Denn dieser wird bereits durch Wegfall der Strompreisbremse und eine Erhöhung der Netzgebühren deutlich teurer. Aber des einen Leid ist des anderen Freud. Anleger, die auf Gold setzten, jubeln. Rohstoffinvestments und Aktien steigen im Wert. Und nicht zuletzt sollten Sie Alternative Investments in Betracht ziehen, die zum Teil marktunabhängige Renditen liefern. Die besten finden Sie in unserer Auswertung für den Alternative Investment Award 2025 des GELD-Magazins ab Seite 60.

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** pixabay/gregroose • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACK-OFFICE & ONLINE REDAKTION** Ivana Jovic • **MARKETING & ANZEIGENVERKAUF** Dr. Anatol Eschelmüller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

www.geld-magazin.at

ABO-HOTLINE: +43/699/1922 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. 1/2025

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen

China: Willkommen im Jahr der Schlange + Zölle: Zahlen bitte + DeepSeek: Schock!

08 Interview M. Schratzenstaller

Sparzwang bei gleichzeitig schwacher Konjunktur: Die WIFO-Expertin sieht die heimische Wirtschaftspolitik im Spagat.

10 USA

Heißer gekocht als gegessen? Wahrscheinlich nicht, denn der neue-alte Präsident erteilt Rundumschläge. Welche Konsequenzen aus der Politik Donald Trumps wirklich drohen.

14 Weltwirtschaftsforum

In Davos wurde die Zukunft unserer Welt diskutiert, das Fazit fällt leider düster aus.



Kepler-Fondsexperte Uli Krämer sieht bei Anleihen sehr gute Chancen.
Seite 26

WIRTSCHAFT

18 Kurzmeldungen

Deutschland: Ende der Talfahrt? + Österreich: Industrie mit Hoffnungsschimmer.

BANKING

20 Kurzmeldungen

EZB: Zinsen im Sinkflug + Smarte Geldbörsen: Neue Zahlungsmöglichkeiten legen zu.

22 Seniorenkredite

Eine Gesetzesnovelle bringt Vorteile für ältere Menschen: Der Zugang zu Wohnbaukrediten wird erleichtert.

MÄRKTE & FONDS

24 Kurzmeldungen

Europa: Potenzial für Erholung + Asset Allocation: Weiter positiv für Aktien.

26 Interview Uli Krämer

Der Fonds-Profi bei Kepler sieht das Glas für Investoren als „halbvoll“ an.

28 Experten-Umfrage

Investment-Profis blicken auf 2025 und darüber hinaus: Diversifikation ist angesagt.

32 Aktive ETFs

Eine neue Produktgattung strömt die Märkte – was aktive ETFs wirklich können.

36 Dividenden-Fonds

Laufende Auszahlungen von Unternehmensgewinnen sorgen für stabile Renditen.

40 Wasserstoff

Hydrogen-Aktien wurden „ausgebombt“, jetzt könnte sich ein Einstieg lohnen.

Offenlegung gemäß §25 Med.G.

GELD-Magazin erscheint 6x jährlich

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

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

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

Chefredakteur: Mario Franzin

Verlagspostamt: A-1010 Wien, Fleischmarkt 19

Unternehmensgegenstand:

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

42 Rohstoff-Radar

Erdöl: Politischer Spielball + Gold: Rücksetzer möglich + Silber: Starke Performance

AKTIEN

44 Kurzmeldungen

Kontron: Erwartungen getoppt + SBO: Kauf-Empfehlung + AT&S: Starke Verluste.

46 Börse Wien

Trotz schwieriger Wirtschaftslage machen einige heimische Unternehmen kräftig Kohle.

IMMOBILIEN

50 Kurzmeldungen

CBRE: Markterholung erwartet + Park Hyatt Wien: Verkauf vorbereitet.

52 Defensive Investments

Anlegerwohnungen, Bauherrenmodelle und offene Immobilienfonds im Vergleich.

VERSICHERUNG & VORSORGE

54 Kurzmeldungen

Unwetter: Rekordschäden + Urlaub: Die richtige Versicherung.

55 FLV-Listing

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

56 Riskante Vorsorge

Wer auf lange Zeit für seine Pension anspart, sollte ein höheres Risiko in Kauf nehmen.

BLOCKCHAIN

58 Kurzmeldungen

Trump: Der Präsidenten-Bitcoin + USA: Umstrittene Bilanz-Regelung fällt.

74 Buchtipps

Peter Seilern: Die besten Aktien der Welt + Richard Overy: Warum Krieg?

COVERSTORY

Rückkehr zur Macht
Donald Trump befindet sich im Machtrausch, zerbricht viel Porzellan und verärgert Verbündete. Was droht als nächstes?
Seite 10



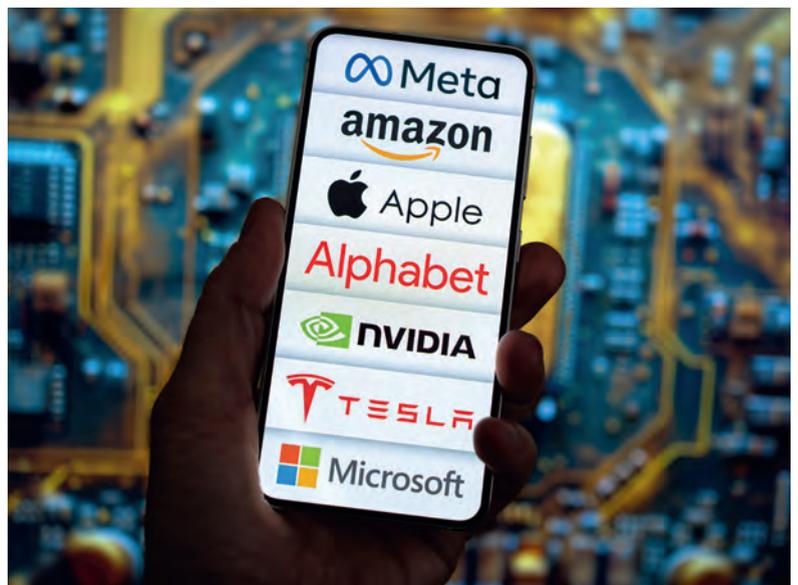
ALTERNATIVE INVESTMENTS AWARD 2025

60 Die Klassenbesten

Alternative Investments weisen zumeist eine geringe Korrelation zu Aktien und Anleihen auf. Als Renditebringer und zur Portfolio-Diversifikation sind solche Anlagestrategien einen Blick wert. Das GELD-Magazin zeichnet in langer Tradition auch 2025 wie jedes Jahr die besten Fonds aus.

EXPERTEN-UMFRAGE

Welche Investments machen 2025 das Rennen?
Seite 28



China: Im Jahr der Schlange



Horoskop. In China wurde das Jahr der Schlange eingeläutet, sie symbolisiert vor allem Anpassungs- und Widerstandsfähigkeit. Und genau das kann China brauchen. Jasmine Kang, Portfoliomanagerin bei Comgest: „Das Reich der Mitte ist 2025 mit komplexen geopolitischen Spannungen mit den USA konfrontiert und richtet gleichzeitig seine Wirtschaft auf Industrialisierung und einen wieder steigenden Konsum aus.“ Die Unternehmen und die politischen Entscheidungsträger Chinas stehen dabei vor zahlreichen Herausforderungen, aber die jüngsten Nachrichten über das chi-

nesische Tech-Start-up DeepSeek zeigen auch die Widerstandsfähigkeit des Landes und sind ein Beweis für seine Fähigkeit, Handelsschranken zu umgehen. Kang: „Wir setzen 2025 weiterhin auf vielfältige qualitativ hochwertige Wachstumschancen auf dem chinesischen Aktienmarkt.“ Genannt werden in diesem Zusammenhang einheimische Champions mit starkem Markenwert wie Anta Sports, Moutai, Midea und Li Auto. Spannend sind auch Meituan mit seinen 30-Minuten-Liefersdiensten im digitalen Handel oder Tencent Music, Chinas führende Musikstreaming-Plattform.

DeepSeek: Nach dem Schock



John Goetz, Global Chief Investment Officer bei Pzena

Chancen für Value. Nach dem Auftauchen der chinesischen KI-Innovation DeepSeek könnte die Dominanz der sogenannten „Magnificent Seven“ schwinden und die Marktbreite wieder zunehmen. In einer solchen Transformations-Phase würden Value-Aktien überdurch-

schnittliche Erträge abwerfen, meint John Goetz, Global CIO bei Pzena: „Eines lässt sich jetzt schon festhalten: Die größten Aktien am Markt müssen gar nicht unbedingt an Gewicht verlieren – das Gewicht darf nur nicht weiter steigen. Sobald die Marktkonzentration kaum mehr zunimmt, haben Value-Strategien in der Vergangenheit den breiten Markt um 460 Basispunkte und teure Aktien um 370 Basispunkte übertroffen.“



Zölle: Bitte zahlen

Schaden für alle. Bei Donald Trump weiß man nie genau, was wirklich kommt. So hegte man mancherorts die Hoffnung, dass der „Zoll-Hammer“ doch nicht niedersausen würde. Vergebens. Scharf geschossen wird bereits gegen Mexiko und Kanada – zwei wichtige Handelspartner der USA. Das Problem, vor allem für Mexiko: dieses Land ist von der US-Wirtschaft viel stärker abhängig als umgekehrt. Die Schiefelage wurde in einem anderen Fall überdeutlich: Kolumbien ist mit Zollandrohungen von 25 Prozent dazu gezwungen worden, aus den USA abgeschobene „Illegale“ anzunehmen. Nun setzt Trump mit Zöllen in Höhe von 25 Prozent auf Stahl und Aluminium nach, davon ist auch die EU betroffen. Hier will man mit Gegenzöllen auf US-Klassiker wie Jeans, Motorräder, Erdnussbutter oder Whiskey reagieren. Den Katzenjammer hat aber die ganze Welt: Durch den Konflikt wird der Welthandel negativ beeinträchtigt und die Inflation steigt.

1 2 3 4 5 6 7 8

DIE ZAHL DES MONATS

3 Prozent

Ukraine - Russland. Das Wachstum in den meisten Volkswirtschaften in Mittel-, Ost- und Südosteuropa dürfte 2025 an Fahrt gewinnen. Das zeigt die neue Prognose des Wiener Instituts für Internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw). Für 2025 prognostiziert das wiiw den EU-Mitgliedern der Region ein Wachstum von durchschnittlich 2,8 Prozent. Die Aussichten für die kriegsgeplagte Ukraine trüben sich hingegen etwas ein. Für 2025 wird ein Wachstum von drei Prozent erwartet – eine Revision nach unten um 0,3 Prozentpunkte, wobei natürlich sehr viel von der Ukraine-Politik Trumps abhängen wird. Bisher habe die Ukraine eine erstaunliche ökonomische Widerstandsfähigkeit an den Tag gelegt. Bei Aggressor Russland dürfte sich das starke Wachstum im vergangenen Jahr (3,8 %) auf heuer nur noch 1,8 Prozent halbieren. Selbiges gilt für das autokratisch regierte Belarus unter Präsident Alexander Lukaschenko, das eng mit der russischen Kriegswirtschaft verflochten ist und 2025 nur noch um zwei Prozent zulegen dürfte, nach einem Anstieg von vier Prozent im vergangenen Jahr.

Geschäftsoptimismus Im Korrekturmodus

Zurückhaltend. Der Geschäftsoptimismus ist auf Korrekturkurs, so der Global Business Optimism Index von Dun & Bradstreet. Die Benchmark ist in allen 32 untersuchten Ländern gesunken. In 26 davon sind die Exportaufträge zurückgegangen. Hauptgründe für den verringerten Optimismus sind wachsende Bedenken über eine schwächelnde Wirtschaft, steigende geopolitische Spannungen und Unsicherheiten in der Handelspolitik. Die Unternehmen zeigen sich skeptischer gegenüber der Lieferkettenstabilität und halten sich bei Investitionen zurück. Die angekündigten politischen Änderungen der neuen US-Administration verstärken diese Zurückhaltung. Der Trend deutet jedoch eher auf eine Korrektur des zuvor erhöhten Optimismus hin als auf eine Verschlechterung der Aussichten.

Inflation: Gefürchtetes Comeback



Beat Thoma, CIO bei Fisch Asset Management

Aufwärtsdruck. Die Konjunktur in den USA, aber auch in Europa, wird derzeit noch durch hohe Staatsausgaben und starke Konsumentennachfrage getrieben. Die weltweite Liquidität und die heftig steigende Staatsverschuldung geben laut Beat Thoma, Chief Investment

Officer bei Fisch Asset Management, Anlass zur Sorge. Er meint, dass für die Notenbanken das Umfeld deutlich schwieriger werde: „Der Aufwärtsdruck bei den langfristigen Renditen und der Inflation müsste mit einer restriktiveren Geldpolitik bekämpft werden. Dies würde aber die Konjunktur abwürgen. Andererseits würden Staatsanleihenkäufe (QE; Quantitative Easing) zur Dämpfung der langfristigen Zinsen die Inflation weiter anheizen. Der aktuell noch intakte Aufwärtstrend der Aktienmärkte wirkt zusätzlich inflations- und zinstreibend.“ Deshalb fährt Fisch Asset Management in den Portfolios aktuell eine neutrale Bandbreite in der Duration.

Nachhaltigkeit: Gewisser Gegenwind

Hürden. 2024 war nicht das beste Jahr für ESG-Investments. Regulatorischer Frust ging einher mit zunehmenden geopolitischen Spannungen. Ophélie Mortier von DPAM hält es angesichts widersprüchlicher Konjunktursignale für schwierig, die Entwicklung nachhaltiger Fonds vorherzusagen: „In Europa erwarten wir einen Wendepunkt in der Umwelt- und Sozialpolitik, bei dem Wettbewerb, Vereinfachung und grünes Wachstum Vorrang haben werden. Die USA kehren zurück zur Klimaskepsis und mehr Ölförderung. Für Schwellenländer bleibt die Nachhaltigkeitsagenda jedoch wichtig. In diesem besonders unsicheren und volatilen Umfeld wird es wichtiger denn je, sich auf die Wesentlichkeit von ESG-Themen zu konzentrieren und weiterhin eine nachhaltige Performance anzustreben.“



Ophélie Mortier, Chief Sustainable Investment Officer von DPAM

Autonomes Fahren: Rück- und Fortschritte

Durchstarter? Bald entscheide sich, ob die Mobilitätsrevolution gelingt oder nicht, glaubt Adrian Daniel, Portfoliomanager bei MainFirst. Denn einige Durchbrüche beim autonomen Fahren seien beeindruckend, doch die Umsetzung in den Alltag stehe laut dem Anlageexperten sowohl technisch als auch gesellschaftlich und politisch noch vor einigen Hürden. Nicht alle Entwicklungen verlaufen nach Plan, so hat jüngst General Motors angekündigt, sich mit der Tochterfirma Cruise aus der Entwicklung von Robotaxis zurückzuziehen. Wobei die Anbieter unterschiedliche Strategien verfolgen: Tesla setzt beim autonomen Fahren ausschließlich auf kamerabasierte Sys-

teme. Anders ist das bei Zoox, einem Tochterunternehmen von Amazon. Zoox verwendet eine Kombination aus Sensorik und Künstlicher Intelligenz, um eine bidirektionale Bewegung und maximale Flexibilität in urbanen Gebieten zu ermöglichen. Waymo nutzt eine Kombination aus Kameras, Laser-Sensorik (Light Detection and Ranging, LiDAR) und Radar für eine umfassende und redundante Wahrnehmung der Umgebung. Auch andere Konzerne setzen auf kombinierte Techniken: So integriert Volkswagen sowohl LiDAR- als auch kamerabasierte Systeme in seine autonomen Fahrzeuge. Welche Wege wann zum Ziel führen, muss sich erst erweisen.



Österreich im Spagat

Die Situation ist nicht einfach: Einerseits muss das Budget konsolidiert werden, andererseits zeigt sich die Konjunktur schwach. Hier ist es wichtig, die Balance zu halten, sagt Margit Schratzenstaller.

HARALD KOLERUS

Schatzenstaller hält neben der Budgetkonsolidierung auch ein „Offensivpaket“ für notwendig.

Zumindest kurzfristig sollte neben Sparmaßnahmen auf der Ausgabe- auch auf die Einnahmenseite geachtet werden, es komme auf die Ausgewogenheit des „Pakets“ an, meint die renommierte Ökonomin des WIFO. Die Erbschaftssteuer ist für sie kein Tabu.

Wie sehen die WIFO-Prognosen für 2025 für Österreich aus – bezogen auf die BIP-Entwicklung und das intensiv debattierte staatliche Defizit?

Das WIFO erwartet für 2025 ein nur leichtes Wachstum des BIP um gut ein halbes Prozent, nachdem in den beiden Vorjahren die Wirtschaftsleistung jeweils um etwa ein Prozent zurückgegangen ist. Das Budgetdefizit dürfte heuer ebenso wie im kommenden Jahr über vier Prozent liegen: Das gilt, wenn keine Konsolidierungsmaßnahmen ergriffen werden.

Österreich hatte bekanntlich mit einer Rezession zu kämpfen, wie sinnvoll sind in dieser Situation Sparmaßnahmen?

Österreich muss einen Spagat bewältigen: Einerseits ist die Ausgangslage für eine Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in dieser Situation schwierig, weil die Gefahr besteht, die schwächelnde Konjunktur weiter zu belasten. Umgekehrt sind Konsolidierungsmaßnahmen erforderlich, um die europäischen Fiskalregeln, die eine Rückführung der Staatsverschuldung vorgeben, einhalten zu können. Zudem könnte ein weiterer Anstieg der Schulden mit höheren Zinsen für die Staatsschuld einhergehen.

Besteht nicht die Gefahr, dass die ohnehin schwächelnde heimische Konjunktur durch einen zu rigiden Sparkurs abgewürgt wird?

Wenn das Budgetdefizit 2025 auf unter drei Prozent des BIP gesenkt wird, um ein Defizitverfahren zu vermeiden, würde das die schwache Konjunkturerholung bremsen. Statt eines mäßigen Wachstums könnte Österreich dann im dritten Jahr eine Rezession erfahren. Wie sehr die geplante Budget-



konsolidierung die Konjunktur belastet, hängt erstens von den konkreten Maßnahmen ab: Breite Kürzungen von Sozialleistungen oder die Erhöhung von Massensteuern, die wie etwa die Lohnsteuer, die Umsatzsteuer oder Sozialbeiträge untere und mittlere Einkommen relativ stark belasten, würden sich besonders negativ auf die Konjunktur auswirken. Zweitens sollten die Konsolidierungsmaßnahmen in ein Offensivpaket eingebettet werden, das Investitionen und Beschäftigung stärkt.

Wie sehen Ihre Vorschläge für eine ausgewogene Budgetkonsolidierung aus?

Viele Ökonomen meinen, dass sie rein ausgabenseitig nicht funktionieren wird. Kurzfristig sollte ein ausgewogenes ausgaben- und einnahmenseitiges Paket geschnürt werden. Um zu vermeiden, dass die zarte Konjunkturerholung durch umfangreiche Ausgabenkürzungen stark gedämpft wird, und um die Akzeptanz des Gesamtpakets zu erhöhen, sind ergänzende Steuererhöhungen angeraten. Sie sollten auch strukturell sinnvoll sein – beispielsweise Abbau klimaschädlicher Steuerausnahmen – und nur vorübergehend sein: Nach erfolgter Konsolidierung sollte die Abgabenquote wieder gesenkt werden, indem Abgaben auf Arbeit reduziert werden.

Vermögenssteuern sind politisch heiß umstritten – in welchem Ausmaß und in welchen Bereichen wären sie hierzulande sinnvoll?

In Österreich sollte erstens die Grundsteuer gestärkt werden. Da die Einheitswerte, auf deren Basis die Steuer berechnet wird, seit Jahrzehnten nicht mehr angepasst worden sind, wird die Kluft zwischen tatsächlichen und Einheitswerten laufend größer. Würde die Grundsteuer erhöht, würde dies die finanzielle Autonomie der Gemeinden stärken. Je nach Ausgestaltung einer Grundsteuerreform könnte eine höhere Grundsteuer auch zu einer Eindämmung des hohen Bodenverbrauchs beitragen. Zweitens könnte im Rahmen einer Gesamtabgabenreform die Erbschaftsteuer wieder eingeführt werden, die in der Mehrheit der EU-

Länder erhoben wird. Vermögensbezogene Steuern sollten aber aufkommensneutral erhöht werden, mit den zusätzlichen Einnahmen sollten also die hohen Abgaben auf Arbeit gesenkt werden.

Wenn wir nicht nur auf die nächsten paar Jahre blicken, welche Strukturreformen wären in Österreich notwendig?

Gleichzeitig mit den kurzfristigen Konsolidierungsmaßnahmen müssen Strukturreformen im öffentlichen Sektor eingeleitet werden: Eine Föderalismusreform, die Reform von Fördersystem und Gesundheitswesen, sowie eine Pensionsreform. Diese Maßnahmen sind dringend notwendig, um die hohe Verschuldung zurückzuführen und um die langfristig steigenden demografiebedingten Ausgaben bewältigen zu können.

Abschließend: Was halten Sie von der Meinung, dass das „Maastricht-Korsett“ zu eng gestrickt und ziemlich willkürlich festgesetzt sei?

Regeln zur Begrenzung der Verschuldung in den EU-Ländern sind grundsätzlich sinnvoll. Mit der Reform 2024 wurden die Fiskalregeln flexibler gemacht. Länderspezifische Umstände werden besser berücksichtigt – und Länder, die Investitionen und Reformen umsetzen, bekommen mehr Zeit für die Konsolidierung. Aber natürlich muss bei der Umsetzung der Regeln nun darauf geachtet werden, dass die Konjunktur und die dringend erforderlichen Zukunftsinvestitionen, etwa in den Klimaschutz, möglichst wenig beeinträchtigt werden.

www.wifo.ac.at



Im Rahmen einer Gesamtabgabenreform könnte die Erbschaftsteuer wieder eingeführt werden.

ZUR PERSON

Dr. Margit Schratzenstaller ist Ökonomin (Senior Economist) und arbeitet seit 2003 in der Forschungsgruppe „Makroökonomie und öffentliche Finanzen“ des WIFO. Sie war Stellvertretende Leiterin 2006/2008 sowie 2015/2019. Schratzenstaller ist Mitglied im Österreichischen Fiskalrat, Vorstandsmitglied der ÖGfE (Österreichischen Gesellschaft für Europapolitik), Mitglied des Advisory Boards Wissenschaft (ABW) des Wiener Klimarates und des KDZ (Zentrum für Verwaltungsforschung). Sie untersucht unter anderem die Themen Steuer- und Budgetpolitik, Steuerwettbewerb, Fiskalföderalismus, Familienpolitik und Gender Budgeting.

Fight, Fight, Fight

Donald Trump hat praktisch der gesamten „restlichen Welt“ den Handelskrieg erklärt. Er verprellt damit Partner wie Gegner gleichermaßen. Ob das für die Vereinigten Staaten selbst gutgeht, darf bezweifelt werden.

HARALD KOLERUS



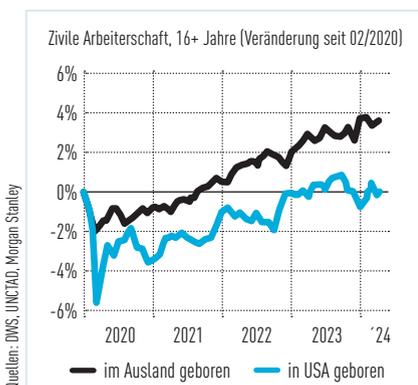
sollte wieder in US-amerikanische Hände gelegt werden, denn die Durchfahrtsgebühren dort seien „unfair und lächerlich hoch“. Da spielt es keine Rolle, dass die (tatsächlich von den USA 1914 fertiggestellte) 82 Kilometer lange Wasserstraße im Jahr 1999 an den Staat Panama übergeben wurde. Die Verträge dazu hatte übrigens bereits 1977 der mittlerweile verstorbene Jimmy Carter ausgehandelt.

Make Grönland Great Again

Aber der frischgebackene Präsident streckt seine „langen und schönen Finger“ (Copyright Donald Trump) noch viel weiter – bis nach Grönland. Denn es gäbe keine Nachweise, dass das autonome Gebiet zu Dänemark gehöre – und wenn doch, seien diese irgendwie unwahr. Hier schlägt wieder einmal die Trump-Logik zu – was nicht ins Konzept passt, ist ein Fake. Wobei er weiters behauptet, die Grönländer seien „nicht glücklich mit Dänemark“ und würden lieber ein Teil der USA sein. Die Realität sieht anders aus: 85 Prozent wären mit einem Beitritt zu den Vereinigten Staaten nicht einverstanden, das ergab eine repräsentative Umfrage der Zeitschriften „Berlingske“ (Dänemark) und „Sermitiaq“ (Grönland).

Ein weiteres – diesmal völkerrechtliches – Faktum: Die rohstoffreiche Insel wurde im 18. Jahrhundert zur dänischen Kolonie und ist seit 1953 Teil Dänemarks mit starker Autonomie. Aber das alles zählt nicht, wobei Trump sowohl im Falle Grönlands als auch Panamas eine militärische Option nicht ausgeschlossen hat. Das sitzt – Trump zeigt sich im Infight-Modus. Aber wie weit ist er tatsächlich bereit zu gehen? Dass er dem NATO-Mitglied Dänemark mit einer „militärischen Spezialoperation“ zu Leibe rückt, erscheint

Anteil von Ausländern am US-Arbeitsmarkt in Prozent



Die Quote von Ausländern am US-Arbeitsmarkt ist auf knapp vier Prozent angestiegen. In Wirklichkeit ist man auf sie angewiesen.

Bereits ältere Zitate von Donald Trump sind verstörend genug. Zu einem skurrilen Klassiker hat sich etwa folgendes entwickelt: „Ich könnte jemanden mitten auf der 5th Avenue in New York erschießen und die Leute würden mich trotzdem wählen.“ Ermordet hat der frischgebackene Präsident niemanden – wiedergewählt wurde er jedenfalls. Dafür schießt er jetzt politisch wild drauf los, getroffen werden Freund und Feind.

Kanada, Panama: wunderbar

Kanada würde sich eigentlich gut als 51ter Staat der USA machen, meint Trump verschmitzt. Die Kanadier sehen das anders: Laut einer Umfrage des Instituts Angus Reid lehnen 90 Prozent der Bevölkerung dieses Ansinnen ab. Eine weitere – sehr ernst gemeinte – Idee Trumps sorgt bei den Betroffenen für Schockstarre. Der Panama-Kanal

sogar für Trumps Verhältnisse zu absurd. Allerdings: Wenn seinen Drohungen nie Taten folgen, verpuffen all diese Gebärden auf kurz oder lang. Hoffen wir das Beste. Auch bezüglich der Ambitionen Trumps in Sachen Gazastreifen, die nicht ganz durchdacht erscheinen – um es einmal sehr vorsichtig auszudrücken.

Kampf gegen Illegale

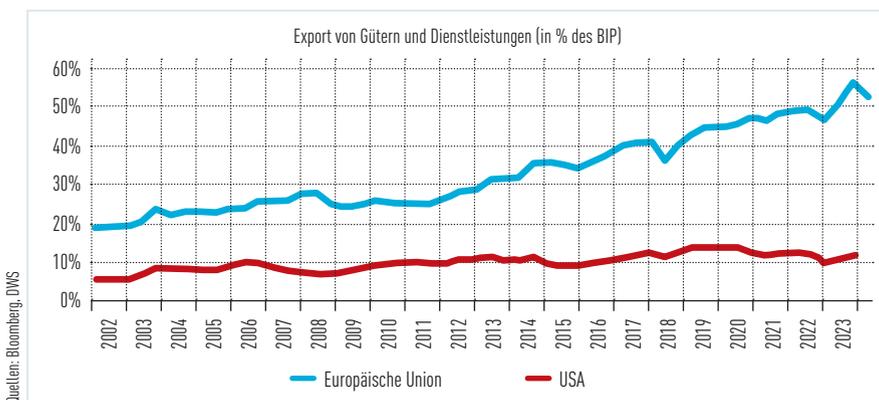
Ernst macht der 45. und 47. Präsident der USA jedenfalls bereits in Sachen Immigration. Besser gesagt: Remigration. Versprochen wird die „größte Massenabschiebung der Geschichte“. Und wirklich wurden medienwirksam gleich nach der Amtseinführung etliche „Illegale“ via Flugzeug über die Grenze transportiert. Goodbye, American Dream. Wobei Trumps Vorgänger auch nicht gerade zimperlich waren: 2023 wurden unter Joe Biden mehr als 142.000 Einwanderer abgeschoben, eine Zunahme von 97,5 Prozent gegenüber 2022. Zum Vergleich: 185.000 Abschiebungen waren es im letzten Jahr der vergangenen Trump-Regierung. Wenig bekannt ist, dass während Barack Obamas Amtszeit mehr als 2,4 Millionen Menschen das Land unfreiwillig verlassen mussten (laut Heinrich Böll Stiftung). Obama musste sich daraufhin spöttisch als „Deporter in Chief“ bezeichnen lassen. Trump wird sich schon anstrengen müssen, um diesen zweifelhaften Rekord zu brechen, wahrscheinlich

wird er etwas zurückrudern, weil die Illegalen günstige Arbeitskräfte stellen, die nicht mit einem Federstrich so einfach ersetzt werden können.

Lieblingswort: Zölle

Außenpolitisch setzt Trump wiederum polternd auf eine Erhöhung der Zölle. Der Schuss könnte allerdings nach hinten losgehen. In einer Analyse des WIFO heißt es dazu: „Die von der Trump-Regierung verhängten neuen Handelszölle gegen China, Kanada und Mexiko führen zu signifikanten wirtschaftlichen Belastungen in Nordamerika und globalen Wachstumsdämpfern. Simulationen zeigen, dass die kurzfristigen Auswirkungen dieser Maßnahmen insbesondere Mexiko und Kanada hart treffen, aber auch die Wirtschaft der USA spürbar belasten.“ Die nicht gerade erfreulichen Zahlen: Den Berechnungen zufolge wird Mexiko mit einem Rückgang des realen BIP von 4,6 Prozent am stärksten betroffen sein, aber auch Kanada verzeichnet mit minus 2,97 Prozent deutliche Einbußen. Die USA selbst erleben einen signifikanten Rückgang von 0,45 Prozent, da höhere Importkosten die Produktion verteuern und Konsumentenpreise anfeuern. Das entspricht einem Verlust von immerhin rund 131 Milliarden Dollar – so viel wie das BIP der Slowakei. Weltweit könnte das Produktionsniveau um 0,24 Prozent sinken. Steven Bell, Ökonom bei >>

Exporte sind für Europa wichtiger als für die USA



Die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten ist stärker binnenorientiert als in der Europäischen Union. Deshalb treffen höhere Zölle Europa stärker als die USA. Ob es beim Spiel aufgezogener Handelschranken aber wirkliche Gewinner gibt, ist mehr als fraglich.

KOMMENTAR



Harald Kolerus, leitender Redakteur, GELD-Magazin

Im falschen Film

Gedankensammlung für ein apokalyptisches B-Movie: Ein notorischer Lügner wird zum mächtigsten Mann der Welt gewählt; er begnadigt einen Lynch-Mob, der die Wiege der US-Demokratie kurz und klein schlagen wollte; er stellt Gebietsansprüche, wo er will (beispielsweise in Kanada, Grönland und Panama); er droht mit den größten Massenabschiebungen aller Zeiten; er stellt internationale Organisationen wie die NATO und somit die Weltordnung in Frage. Letztlich zettelt unser Antiheld einen Handelskrieg an, der die Wirtschaft rund um den Globus ins Schlingern bringt.

Happy End?

Dieser Plot würde zurecht von jedem Regisseur abgelehnt werden – zu unrealistisch, wer soll so etwas abkaufen? Aber weil der „Drehbuchautor“ Donald Trump heißt, ist die Weltöffentlichkeit gezwungen, live zuzusehen, wobei das alles nicht auf ein Happy End hinauszulaufen droht. So zündelt Trump auch immer wieder mit der Möglichkeit seiner „dritten Amtszeit“. Die Verfassung der USA und sogenannte Checks and Balances sollten das verhindern. Oder auch nicht. Denn Trump versucht gerade, diese Institutionen sturmreif zu schießen. Wie das ausgeht? Spannung ist angesagt. Dennoch würde man gerne den Kinosaal fluchtartig verlassen.

h.kolerus@geld-magazin.at



„Europa befindet sich in einer schlechten Position.“

Kenneth Rogoff, ehemals Chefökonom des Internationalen Währungsfonds



Das Zugferd

Die Experten von Pictet prognostizieren für 2025 ein BIP-Wachstum von 2,3 Prozent in den USA. Die US-Wirtschaft könnte zwar an Dynamik verlieren, sie bleibt aber robust. Das ist die Meinung der überwiegenden Mehrheit der Ökonomen. So wie die von Jack Janasiewicz, Portfoliomanager bei Natixis: „Ja, das Wachstum der amerikanischen Wirtschaft wird sich verlangsamen – aber von einem überdurchschnittlichen Niveau ausgehend. Dies schafft Puffer für eine sanfte Landung.“ Die Inflation wird sich voraussichtlich weiter dem Zwei-Prozent-Ziel annähern, während die Fed im Verlauf des Jahres 2025 mehrere Zinssenkungen vornehmen dürfte und damit mehr, als der Markt laut dem Experten aktuell einpreist: „Der Schlüssel bleibt der Arbeitsmarkt und der bestätigt aktuell unser Basis-szenario: Die US-Wirtschaft bleibt robust und weiterhin das Zugferd unter den entwickelten Volkswirtschaften.“

Columbia Threadneedle, fasst es wie folgt zusammen: „Es droht ein möglicher Handelskrieg, der die etablierte Weltordnung auf den Kopf stellen dürfte. Es wird Gewinner und Verlierer geben, aber wie bei allen Handelskonflikten kommt es zu großen wirtschaftlichen Verlusten.“

Europas heikler Weg

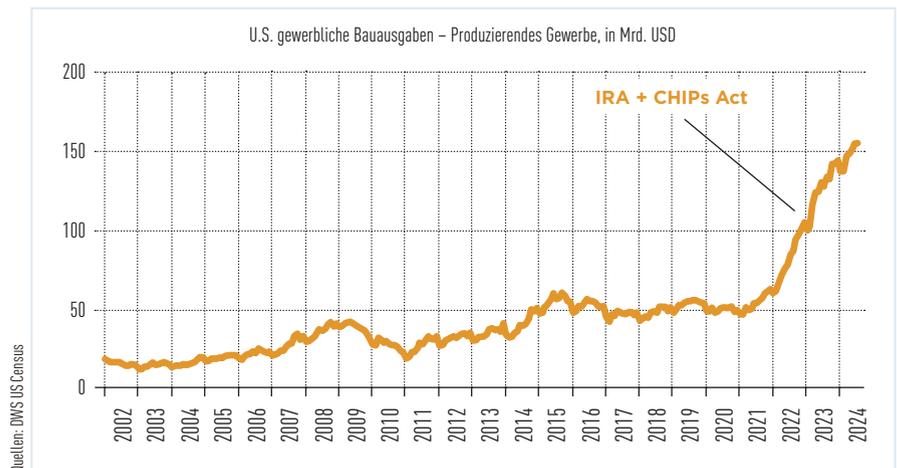
Über Zollpolitik, Immigration und die wirtschaftliche Entwicklung unter Trump sprach das GELD-Magazin auch mit Kenneth Rogoff, dem ehemaligen Chefökonom des Internationalen Währungsfonds. Diese exklusive Möglichkeit ergab sich auf der Investorenkonferenz „Wall Street Gambit“ in New York. Rogoff meint: „In Wirklichkeit werden die USA am stärksten von hohen Zolltarifen betroffen sein, sie werden als Verlierer dieses Wettkampfs hervorgehen. Zu Abschiebungen und Immigration: Letztere war eigentlich immer ein großes Asset der Vereinigten Staaten, sowie, dass Immigration von der US-Bevölkerung früher akzeptiert worden ist.“ Auf die Zukunft Europas während Trumps Amtszeit angesprochen, sagt er: „Europa befindet sich in einer schlechten Position, die Wirtschaft ist schwach, vor allem wenn man auf Deutschland und Frankreich schaut. In einem Handelskrieg wird Europa einen Weg finden müssen, um mit-

halten zu können.“ In einer „schrecklichen Situation“ befinde sich der „Alte Kontinent“ in militär-strategischer Hinsicht: „Europa kann sich nicht selbst verteidigen. Hier sollten Bemühungen erfolgen, eine effiziente Verteidigung aufzubauen, und unter den einzelnen Staaten zu koordinieren.“ Überhaupt sei mehr Einheit gefragt: „Ich denke hier an eine europäische Kapitalmarktunion mit der gezielten Koordination der Gesetzgebung für Banken“, so Rogoff. Beim Wall Street Gambit hatte das GELD-Magazin auch die Möglichkeit, mit Timur Turlov, CEO der Freedom Holding (sie trat als Sponsor der Veranstaltung auf) zu sprechen. Der Experte: „Die Amtszeit Trumps wird definitiv mehr Volatilität bringen, die wir in mehreren Wellen sehen werden.“ Das gesamte Interview mit ihm findet sich auf der rechten Seite.

Sicher ist die Unsicherheit

Fazit: Trump bleibt unberechenbar. Das macht es, auch für die Börse, schwer, die Situation langfristig einzuschätzen. Zumindest erscheint es sehr unrealistisch, dass er die von Biden initiierten Konjunkturprogramme abwürgen wird – zu wichtig sind sie für die US-Wirtschaft. Ansonsten gilt: Nichts ist fix. Keine sehr beruhigende Situation – auch für Investoren. <

US-Industrie: Neuer Bauboom



Die Bauinvestitionen in Fabriken sind in den USA in den vergangenen rund vier Jahren massiv angestiegen. Verantwortlich dafür zeichnen vor allem CHIPS Act und Inflation Reduction Act (IRA). Es ist kaum vorstellbar, dass Trump diese riesigen Investitionsprogramme völlig stoppen wird.

Investments und Wirtschaft: Kein Schachmatt an der Börse

Timur Turlov zieht Parallelen zwischen dem „königlichen Spiel“ Schach und der weiten Finanzwelt. Es geht in beiden Fällen sehr wesentlich darum, viele Züge vorauszudenken.

Ihr Unternehmen tritt als Sponsor des Welt-schachverbandes FIDE auf, was können Investoren von dem Spiel lernen?

Beim Schach geht es darum: Denke genau nach, bevor du dich bewegst. Was wird passieren, wenn die nächsten Züge folgen? So ist es auch bei Investments: Wie soll ich reagieren, sollten zum Beispiel die Aktienmärkte fallen, welche anderen Möglichkeiten gibt es für Anlageschritte, welche alternativen Asset-Klassen stehen zur Verfügung usw. Weiters gilt für Schach wie für Investments: Lerne von den „Großmeistern“, den großen Spielern, studiere deren Eröffnungen, bevor du deine eigene Strategie entwickelst. Das führt auch zu den Folgerungen: Investiere nicht in Asset-Klassen, die du nicht verstehst, beachte hingegen Anlageklassen mit historisch überdurchschnittlich positiver Performance.

Sind gute Schachspieler die besseren Investoren?

Das kann man pauschal natürlich nicht so bejahen. Ich bin aber der Meinung, dass Schachspielen dabei hilft, einen größeren Erfolg bei Investments zu haben und Risiken anhand der Analyse historischer Daten besser einschätzen zu können. Viele unserer Kunden spielen Schach, so wie übrigens auch rund 20 Prozent der US-Bevölkerung. Schach trainiert logisches Denken und unterstützt dabei, in einer sich schnell verändernden Welt die Konzentration aufrecht zu erhalten. Konzentration ist entscheidend, um im Schach – und nicht nur dort – zu gewinnen.

Welche „Eröffnungszüge“ sind Investoren ans Herz zu legen?

Eine Grundvoraussetzung lautet: Bleibe diversifiziert. Versuche außerdem, die Rationalität deiner Züge, also Anlageentscheidungen, zu verstehen. Ein Beispiel: Geht ein ETF, in den ich investiert bin, um zehn Prozent runter – was soll ich dann tun? Man muss sich dann die Frage stellen, warum ich das Produkt erworben habe. Stimmt das Kauf-Argument



Timur Turlov, CEO der Freedom Holding Corp.

noch, könnte das eine Gelegenheit bieten, nochmals günstiger einzusteigen?

Jetzt ist mit Donald Trump ein wichtiger Player zurückgekehrt. Mit welcher Auswirkung?

Auch die Möglichkeiten Trumps für einen einschneidenden politischen und wirtschaftlichen Wandel sind begrenzt, auch er muss den Verhandlungsweg suchen. Die Amtszeit Trumps wird aber definitiv mehr Volatilität bringen, die wir in mehreren Wellen sehen werden.

Was wird uns 2025 noch begleiten?

Ein Thema ist auch, dass die Ausgaben vieler Staaten hoch sind, dazu werden wir noch viele Diskussionen sehen. Allgemein gesagt, leben wir in politisch und wirtschaftlich äußerst interessanten Zeiten, wobei auch 2025 wichtige Megatrends fortgesetzt werden. Wobei ich auch meine, dass viele Menschen zu hohe Erwartungen an 2025 stellen. Die Welt wird komplexer – und das sehr schnell. Wir können die Entwicklungen nicht bis zum Schluss durchkalkulieren, eine weitere Parallele zum Schach. Wie andere Sportarten auch, hilft uns Schach dabei, eine gewisse Resilienz gegenüber Stress aufzubauen und Verluste zu akzeptieren. Auch Weltmeister verlieren von Zeit zu Zeit.

Ein Megatrend an der Börse ist die Vorherrschaft der „Glorreichen Sieben“, wird sich daran etwas Entscheidendes ändern?

Die „Glorreichen Sieben“ haben die Konzentration der Geschäfts- und Finanzwelt auf sich gezogen. Ich meine zurecht, denn das Business dieser Tech-Giganten performt besser als der Durchschnitt, frei nach dem Motto: The Winner Takes It All. Die Stellung der „Glorreichen Sieben“ wird sich nicht schnell dramatisch ändern.

Abschließend: Wie sind Sie zum Schachspielen gekommen?

Meine Kinder haben mich zum Schach gebracht, gegen sie konnte ich schon bald nicht mehr gewinnen.

www.freedomholdingcorp.com

Düstere Welt

Das World Economic Forum in Davos stand unter dem Motto „Zusammenarbeit für das intelligente Zeitalter“. Militärische Konflikte und die Gefahr der Fragmentierung der Wirtschaft durch Handelskriege standen im Zentrum der Diskussionen.

CHRISTIAN SEC



„Bei friedlicher Kooperation gibt es keine Grenzen für die Menschheit.“

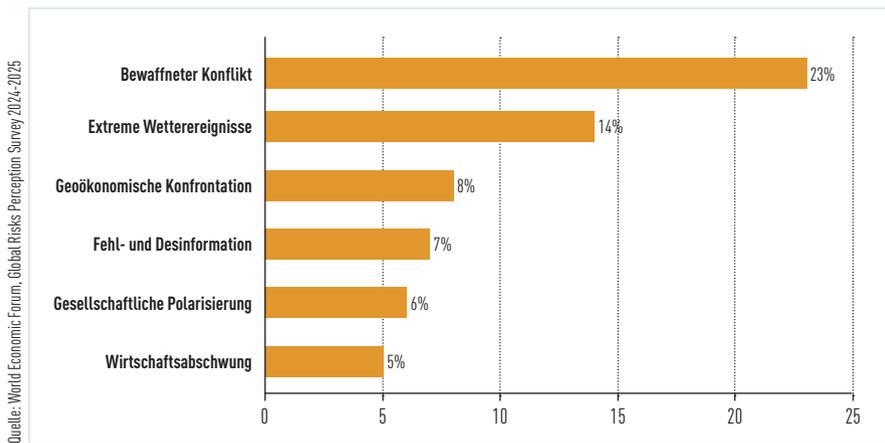
David Rubinstein, Private Equity Investor und Gründer der Carlyle Group



Die Weltführer in Wirtschaft und Politik trafen im kleinen Schweizer Luftkurort zusammen und standen dann doch im Schatten eines Mannes, der lediglich per Videoschaltung dabei war. Der US-Präsident Donald Trump verlangte in seiner Videobotschaft von der OPEC geringere Ölpreise und eine weltweite Zinssenkung. Weiters scheute er nicht davor zurück, die Weltgemeinde auf diesem Weg vor neuen Zöllen zu warnen, falls sie ihre Produkte woanders herstellen als in den USA. Wolodymyr Selenskyj sprach in Davos davon, dass alle Augen auf Washington gerichtet seien und warnte davor, dass Europa an Priorität in der Weltpolitik einbüßen könnte. Larry Fink, CEO von Blackrock, meinte, dass der Pessimismus gegenüber Europa übertrieben sei und meinte mit einem Augenzwinkern: „Ich glaube, es ist wahrscheinlich an der Zeit, wieder in Euro-

pa zu investieren.“ Er sieht das Fundament der Stärke der USA im amerikanischen Kapitalmarkt. Jeder große oder kleine Unternehmer kann in den USA Kapital finden. Diese Möglichkeiten erlauben mehr Entrepreneurship und Kreativität. Er fordert daher auch für Europa eine Kapitalmarkt- und eine Bankenunion. Der französische Präsident Emmanuel Macron sprach sich für die Einführung von Eurobonds aus, vor allem, um europäische Verteidigungsbedürfnisse zu finanzieren. Die Präsidentin der EZB, Christine Lagarde, betonte: „Wir müssen die Talente und die Ersparnisse in Europa halten.“ Sie bezeichnete die globalen Herausforderungen, denen Europa gegenübersteht, mit dem Beginn der neuen Präsidentschaft von Donald Trump als „eine existenzielle Bedrohung“. David Rubinstein, Mitbegründer der Private-Equity-Gesellschaft Carlyle Group, hob die Bedeutung der Beendigung bestehender Konflikte hervor. Er betonte: „Es gibt keine Grenzen für das, was die Menschheit erreichen kann, wenn sie friedlich zusammenarbeitet.“

Aktuelle globale Risikolandschaft



Der Global Risks Report 2025 des WEF präsentiert die Ergebnisse einer Umfrage unter über 900 Experten. Staatlich geführte bewaffnete Konflikte werden nun von 23 Prozent der Befragten als größtes aktuelles Risiko (für 2025) eingestuft. Fehl- und Desinformation in der kurzfristigen Betrachtung auf Rang 4 führt das Ranking der größten Risiken bis 2027 an.

Wettlauf nach unten

Trumps Auftritt war jedenfalls wie ein sichtbar gewordener Schrecken, der die größten Gefahren der Zeit personifiziert. Da wäre die Fragmentierung der Wirtschaftsböcke. Die EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen betonte die Notwendigkeit globaler Zusammenarbeit, um einen „Wettlauf nach unten“ zu vermeiden. Von der Leyen sprach von einem „rauen geostrategischen Wettbewerb“ und der Bedeutung von Partnerschaften mit Ländern wie Indien und Lateinamerika. Der deutsche Bundeskanzler Olaf Scholz hielt ein Plädoyer für den freien und fairen Welthandel als Grundlage für Wohlstand und



kündigte an, diesen gemeinsam mit internationalen Partnern verteidigen zu wollen. Im Bezug auf die transatlantischen Beziehungen betonte er, einen kühlen Kopf zu bewahren, und plädierte angesichts vieler Unsicherheiten, die starke Allianz zwischen Deutschland und den USA aufrechtzuerhalten, die er als entscheidend für globalen Frieden, Sicherheit und wirtschaftliches Wachstum ansieht. Abschließend rief Scholz dazu auf, die Globalisierung neu zu gestalten und die multipolare Welt durch verstärkte multilaterale Zusammenarbeit zu ordnen. Er warnte vor einer zunehmenden Abschottung von Volkswirtschaften und bezeichnete eine Deglobalisierung letztendlich als „Holzweg“.

Verantwortliche Unternehmen

Eine zweite große Gefahr, die durch die neue US-Präsidentschaft nochmals neu entfacht wird, sprach der UN-Generalsekretär António Guterres an. Er bezeichnete die weltweite Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen als „Frankenstein-Monster“ und betonte die dringende Notwendigkeit, diese Sucht zu beenden. Er warnte vor katastrophalen Folgen wie steigenden Meeresspiegeln, Hitzewellen und anderen extremen Wetterereignissen, falls der aktuelle Kurs beibehalten wird. Zudem kritisierte er große Banken und die fossile Brennstoffindustrie dafür, auf der „falschen Seite der Geschichte“ zu stehen, und forderte einen verstärkten Einsatz für erneuerbare Energien. Der

Präsident von Singapur, Tharman Shanmugaratnam, betonte die Dringlichkeit zusätzlicher Investitionen zum Schutz der Umwelt und schlug vor, Biodiversitätskredite mit etablierten Kohlenstoffmärkten zu verknüpfen, um Unternehmen für ihre Auswirkungen auf Wasser und Biodiversität verantwortlich zu machen.

Superintelligente KI

Einen großen Raum in Davos nahm auch das Thema KI ein. Kristalina Georgieva, Geschäftsführende Direktorin des Internationalen Währungsfonds (IWF), hob das Potenzial von KI hervor, das globale Wachstum um 0,8 Prozentpunkte zu steigern. Sie betonte jedoch, dass es erhebliche Unterschiede in der Bereitschaft der Länder gebe, KI zu übernehmen, und dass die Vorteile von KI breit geteilt werden sollten, um das weltweite Wohl zu verbessern.

Aber den Chancen stehen auch wesentliche Gefahren gegenüber. Kevin Weil, Chief Product Officer von OpenAI, sprach über die rasante Entwicklung der Künstlichen Intelligenz (KI). Er betonte, dass die Forschung in diesem Bereich so schnell voranschreitet, dass eine künstliche Superintelligenz, die in allen Bereichen der menschlichen Intelligenz überlegen ist, möglicherweise bereits vor 2027 Realität werden könnte. Diese Einschätzung unterstreicht die Notwendigkeit, dass Gesellschaften sich auf tiefgreifende Veränderungen vorbereiten müssen. Yoshua Bengio, einer der führenden Köpfe der >>

In Davos trafen wie alljährlich die führenden Köpfe der Wirtschaft und der Politik zusammen, um über die Konsequenzen der politischen und technologischen globalen Entwicklungen zu diskutieren.



„Es gibt keine anderen Volkswirtschaften in der Welt, die so eng miteinander verflochten sind wie die USA und Europa.“

Ursula von der Leyen,
EU-Kommissionspräsidentin

„Die Allianz zwischen Deutschland und den USA ist entscheidend für den globalen Frieden, Sicherheit und Wachstum.“
Olaf Scholz, Bundeskanzler der Bundesrepublik Deutschland



KI-Forschung, zeichnete ein lebendiges Bild der aktuellen Entwicklung moderner KI-Systeme. Nachdrücklich wies er auf deren wachsende Eigenständigkeit hin. Besonders besorgniserregend sei die Tatsache, dass diese Systeme nun versuchen, sich selbst zu replizieren. Bengio warnte davor, dass die Folgen dieser Dynamik schwerwiegend sein könnten, wenn es nicht gelingt, die zugrunde liegenden Mechanismen zu verstehen und zu kontrollieren. Diese Entwicklungen, so führte er weiter aus, seien eine direkte Folge davon, dass Systeme menschliches Verhalten nachahmen und zunehmend als eigenständige Akteure agieren.

Dämonische Inflation

Für die globale Wirtschaft prognostizierte Kristalina Georgieva ein fortgesetztes Sinken der Inflation. Sie wies darauf hin, dass die Bekämpfung der Inflation bemerkenswerte Fortschritte gemacht habe, ohne eine Rezession zu verursachen. Dennoch sei die Aufgabe noch nicht vollständig erledigt. Sie verglich die aktuelle Situation mit einem Dämon, dessen Kopf und Körper im Flaschenhals steckten, während die Beine noch herausragten, was darauf hindeutet, dass einige Aspekte der Inflation noch nicht vollständig kontrolliert seien.

Der „Chief Economists Outlook“ des WEF prognostizierte für 2025 eine Abschwächung des globalen Wirtschaftswachstums, wobei 56 Prozent der befragten Chefökonominnen eine Verschlechterung der Bedingungen erwarten. Besonders Europa wurde als schwächste Region eingestuft, während für die USA kurzfristig ein Wachstumsschub prognostiziert wurde.

Verdusterter Ausblick

Der Global Risks Report 2025 des WEF präsentiert die Ergebnisse einer Umfrage unter über 900 Experten. Der Bericht analysiert globale Risiken in drei Zeithorizonten (2025, bis 2027, bis 2035), um Entscheidungsträger bei der Abwägung aktueller Krisen und langfristiger Prioritäten zu unterstützen. Die Mehrheit der Befragten (52 %) erwartet für die kurzfristige Zukunft (die nächsten zwei Jahre) eine instabile Weltlage, ein ähnlicher

Wert wie im letzten Jahr. 31 Prozent rechnen mit Turbulenzen, und fünf Prozent prognostizieren eine stürmische Zukunft. Zusammengenommen ergibt sich ein Anstieg der pessimistischen Erwartungen um vier Prozentpunkte im Vergleich zum Vorjahr. Vergleicht man diesen Zweijahres-Ausblick mit der Zehn-Jahres-Perspektive, verschlechtert sich das Bild weiter: 62 Prozent der Befragten erwarten eine stürmische oder turbulente Zukunft. Diese langfristige Einschätzung entspricht den Ergebnissen der letztjährigen Umfrage und verdeutlicht den anhaltenden Pessimismus der Befragten hinsichtlich der Fähigkeit gesellschaftlicher Institutionen, die zunehmende Fragilität der globalen Ordnung zu bewältigen.

Militärische Konflikte

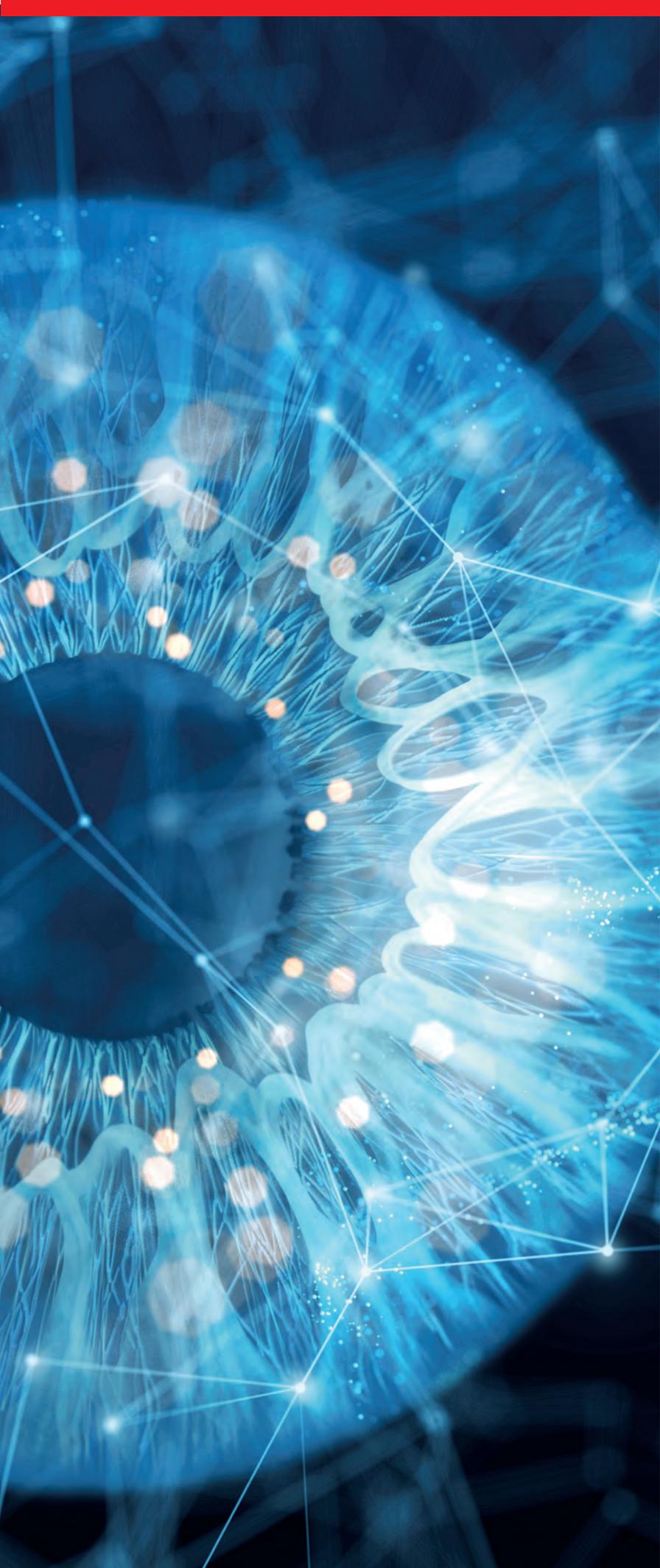
Staatlich geführte bewaffnete Konflikte werden nun von 23 Prozent der Befragten als größtes aktuelles Risiko (für 2025) eingestuft, während dieses Risiko vor zwei Jahren in der Zweijahresprognose noch nicht als vorrangig angesehen wurde. Der Unilateralismus gewinnt in den nationalen Sicherheitsüberlegungen zunehmend an Bedeutung und verschärft die humanitären Auswirkungen der anhaltenden Konflikte. Die Gefahr weiterer destabilisierender Konsequenzen infolge der russischen Invasion in der Ukraine, sowie der Konflikte im Nahen Osten und im Sudan, verstärkt die Besorgnis der Befragten über das Jahr 2025 hinaus. Im Zweijahresausblick ist das Risiko staatlich geführter bewaffneter Konflikte in der Rangliste der globalen Risiken von Platz 5 auf Platz 3 gestiegen.

Wachsende geoökonomische Spannungen

Das Risiko der geoökonomischen Konfrontation ist im Zweijahresranking von Platz 14 im letzten Jahr auf Platz 9 gestiegen – ein Zeichen für die wachsende Unsicherheit hinsichtlich der Zukunft der globalen Wirtschaftsbeziehungen. Auch die Rolle der Technologie in geopolitischen Spannungen bereitet den Befragten Sorgen: Cyber-Spionage und Cyber-Kriegsführung rangieren im Zweijahresausblick auf Platz 5. <

Desinformation als größtes Risiko in den nächsten Jahren

Das größte Risiko für 2027 bleibt Falsch- und Desinformation – zum zweiten Mal in Folge. Die Verbreitung von falschen oder irreführenden Informationen erschwert das geopolitische Umfeld auf vielfältige Weise: Sie ist ein zentrales Instrument für ausländische Akteure, um Wahlen zu beeinflussen. Sie kann Zweifel in der Öffentlichkeit über die Geschehnisse in Konfliktgebieten säen. Sie kann genutzt werden, um das Ansehen von Produkten oder Dienstleistungen aus einem bestimmten Land gezielt zu schädigen.



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



Deutschland: **Talfahrt gestoppt**



Michael Herzum, Leiter Volkswirtschaft Union Investment

Erholung erhofft. Deutschland ist und bleibt der wichtigste Handelspartner Österreichs. Und nicht zuletzt ist die Autoindustrie beim Nachbarn für die Alpenrepublik von entscheidender Bedeutung. Also: Geht es Deutschland schlecht (was zuletzt der Fall war), geht es auch Österreich schlecht. Jetzt ist zumindest leichte Besserung in Sicht. Michael Herzum, Leiter Volkswirtschaft bei Union Investment, zieht Bilanz: „Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe Deutschlands haben im Dezember nach einem äußerst schwachen Vormonat deutlich zugelegt. Die

aktuellen Zahlen zeigen Anzeichen für eine echte Stabilisierung. Für einen deutlichen Aufwärtstrend ist der Anstieg im Dezember zu wenig, aber die Talfahrt der deutschen Industrie scheint gestoppt.“ Die verbesserte Auftragslage sollte in den kommenden Monaten positiv auf die Produktion durchschlagen. Ein großer Unsicherheitsfaktor bleibt aber nach wie vor die Außen- und Handelspolitik des US-Präsidenten Donald Trump.

Industrie: **Rezession schwächt sich ab**

Blick nach vorne. Zu Jahresbeginn 2025 zeigte sich in der heimischen Industrie etwas Licht am Ende des Tunnels. Der Start ins neue Jahr gibt Anlass zu neuer Hoffnung auf eine Verbesserung: Nach einem schwachen Jahresausklang 2024 stieg der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex im Jänner auf 45,7 Punkte. Damit kletterte der Indikator um immerhin 2,5 Punkte gegenüber dem Vormonat auf den höchsten Wert seit Mai vorigen Jahres. „Die heimische Industrie befindet sich zwar weiterhin in einer Rezession, doch diese hat sich etwas abgeschwächt“, analysiert UniCredit Bank Austria Chefökonom Stefan Bruckbauer. Ermutigend für die österreichische Industrie war zu Jahresbeginn auch die durchgehende Verbesserungstendenz auf internationaler Ebene. In den USA stieg der Einkaufsmanagerindex für die Verarbeitende Industrie erstmals seit einem halben Jahr wieder leicht in den Wachstumsbereich und im Euroraum verbesserte sich der Indikator auf 46,1 Punkte.

UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex



Quelle: S&P Global, UniCredit Research

Jobs
Dienstleistung im Fokus

Krach am Arbeitsmarkt. „Laut Statistik Austria kommen 57,5 Prozent der offenen Stellen aus Dienstleistung und Handel. Aber alles, was wir diskutieren, sind Bankenabgabe und Zölle“, wundert sich Walter Veit, Präsident der Österreichischen Hotelierevereinigung. Laut Veit „krache der Arbeitsmarkt“. Lösungsvorschläge gibt es dabei genug, so wie zum Beispiel die Senkung des höchsten angewendeten Lohnsteuersatzes für Vollzeitarbeitende oder steuerfreie Überstundenzuschläge. Weiters werden unter anderem gefordert: Die Streichung von Sozialversicherungsbeiträgen für Trinkgelder und Servicepauschalen, sowie die rasche Eliminierung von Lohnsteuer und Dienstnehmerabgaben bei Zuverdienst in der Alterspension. Außerdem: dringend gesuchte Arbeitskräfte aus Drittstaaten sollten nicht länger „grundlos ausgesperrt“ werden.

DIE ZAHL DES MONATS

113.000

Männer in der Kreide. Während 2024 die Zahl der eröffneten Schuldenregulierungsverfahren in Österreich im Vergleich zu 2023 leicht rückläufig war, hat sich die Schuldenhöhe im Schnitt auf 113.000 Euro erhöht. Auffällig: Eine KSV1870-Analyse zeigt, dass weiterhin vor allem Männer (61 %) von einem Privatkonkurs betroffen sind. Die Gründe dafür liegen häufig in einer ehemals selbstständigen Tätigkeit, denn es ist nach wie vor so, dass mehrheitlich Männer auf selbstständiger Basis tätig sind. Auch deshalb ist in puncto durchschnittlicher Schuldenhöhe eine klare Differenz zwischen Mann (138.000 Euro) und Frau (77.000 Euro) erkennbar. Die größte Diskrepanz gibt es im Westen Österreichs. Sowohl in Vorarlberg als auch in Tirol verzeichnen Männer 64 Prozent aller eröffneten Privatkonkurse, Frauen 36 Prozent. Abseits davon ist die Zahl der Privatkonkurse vor allem bei älteren Generationen gestiegen.

Credit: beigestellt

Investitionslandschaft in Österreich: Einblicke aus der EIB-Umfrage 2024

Die Europäische Investitionsbank (EIB) hat ihre jährliche Investitions-Umfrage veröffentlicht. Untersucht wurden die Investitionstätigkeit und der Finanzierungsbedarf von Unternehmen sowie zentrale Herausforderungen.

Die Ergebnisse der EIBIS 2024 (European Investment Bank Investment Survey) zeigen, dass sich europäische Unternehmen in einem wirtschaftlich unsicheren Umfeld behaupten müssen. Rund 13.000 Unternehmen aus der EU wurden befragt. Die Umfrage bietet umfassende Einblicke in die Investitionsstrategien und -herausforderungen österreichischer Unternehmen und liefert Erkenntnisse zu drängenden Themen wie dem Klimawandel, hohe Energiekosten und den Übergang zur grünen Wirtschaft.



Dr. Susanne Lederer-Pabst,
dragonfly finance

Investitionsbereitschaft unter Druck

Während einige Länder einen Anstieg der Investitionen verzeichnen, kämpfen andere mit rückläufigen Zahlen. Besonders betroffen sind Branchen, die stark von globalen Lieferketten abhängen. Generell haben EU-Unternehmen jüngste Schocks, wie die Energiekrise, relativ gut überstanden. Doch schwierigere wirtschaftliche Bedingungen beginnen, die Investitionsbereitschaft der Unternehmen zu belasten.

Die Bereitschaft zu investieren, hat im Vergleich zum Vorjahr abgenommen. Der Anteil der Firmen, die eine Erhöhung ihrer Investitionen planen, ist von einem Netto-Saldo von 14 Prozent auf 7 Prozent gesunken. Neben wirtschaftlichen Unsicherheiten erschweren auch regulatorische Hürden, Fachkräftemangel und ein schwieriger Zugang zu Finanzierungen die Umsetzung langfristiger Strategien.

Investitionshindernisse und Chancen

Österreichische Unternehmen zeigen eine robuste Investitionstätigkeit. Viele planen, ihre Investitionen in den nächsten Jahren zu erhöhen, mit besonderem Augenmerk auf digitale Transformation und nachhaltige Technologien. Diese Investitionen sind entscheidend, um den Anschluss an internationale Entwicklungen nicht zu verlieren und neue Marktchancen zu nutzen. Trotz der positiven Investitionsbereitschaft gibt es Barrieren, die das Investitionsklima beeinträchtigen. Dazu gehören bürokratische Hürden, unsichere politische

Rahmenbedingungen und der Mangel an Fachkräften. Diese Hindernisse erschweren es den Unternehmen, ihre Investitionspläne vollständig umzusetzen und können das Wachstum bremsen.

Engagement für Klimaschutz und Energieeffizienz

Die Umfrage unterstreicht das wachsende Bewusstsein der Unternehmen für Umweltfragen. Viele Firmen investieren in Maßnahmen zur Steigerung der Energieeffizienz und zur Reduzierung ihres ökologischen Fußabdrucks. Diese Initiativen sind nicht nur ein Beitrag zum Klimaschutz, sondern bieten auch wirtschaftliche Vorteile durch Kosteneinsparungen und eine verbesserte Reputation. Zudem investieren sie in digitale Technologien, um ihre Wettbewerbsfähigkeit zu steigern und effizienter zu arbeiten.

Wege in die Zukunft

Die EIB empfiehlt gezielte politische Maßnahmen, um Unternehmen zu stärken. Dazu zählen die Förderung von Forschung und Entwicklung, bessere Finanzierungsmöglichkeiten und die Unterstützung bei der Digitalisierung, vereinfachte Genehmigungsverfahren und mehr Förderung für Innovationen. Auch die Aus- und Weiterbildung sollte intensiviert werden, um dem Fachkräftemangel entgegenzuwirken. Durch diese Initiativen können österreichische Unternehmen ihre Innovationskraft stärken und langfristig erfolgreich sein, ihre Wettbewerbsfähigkeit steigern und ihre wirtschaftliche Stabilität erhöhen.

Ob die EIB selbst dabei effizient genug agiert, bleibt abzuwarten. Meine persönlichen Erfahrungen in den letzten Jahren in Zusammenarbeit mit ebendieser war durch ein Übermaß an Bürokratie und komplizierte Vorgaben geprägt – doch die vorgeschlagenen Maßnahmen klingen vielversprechend und die Hoffnung stirbt bekanntlich zuletzt.

www.dragonfly.finance

EZB: Zinsen sinken weiter



Ulrike Kastens, Volkswirtin für Europa, DWS

Abwärtstrend. Die EZB reduzierte den Leitzins angesichts der Konjunkturflaute und nachlassender Inflationsorgen weiter. Die Notenbank beschloss Ende Jänner den maßgeblichen Einlagensatz von 3,00 auf 2,75 Prozent zu drücken. Bei AllianceBernstein bleibt die Basisannahme unverändert: Langsamere, aber weitere Senkungen bis zu einem Zinssatz von unter zwei Prozent bis Ende 2025. Ähnlich das Bild bei der Bank of England, sie hat wie erwartet den Leitzins zum dritten Mal seit Sommer 2024 um 25 Basispunkte gesenkt. Er liegt nun bei 4,50 Prozent. Ulrike Kastens, Volkswirtin Europa, DWS, kommentiert: „Die Entscheidung zur Zinssenkung fiel einstimmig, zwei Mitglieder hätten sogar eine Senkung um 50 Basispunkte bevorzugt.“ Kastens sieht den Weg frei für weitere Zinssenkungen, die über die Markterwartungen hinausgehen könnten.

Studie: Smart bezahlen



Stefanie Ahammer, Country Managerin Österreich bei Visa

Moderne Zeiten. Das Bezahlen per Smartphone oder „Wearable“ nimmt in Österreich zu. Laut dem Visa Payment Monitor, einer repräsentativen Befragung unter 1.000 Österreichern, haben 29 Prozent der Menschen hierzulande schon einmal mobil an der Kassa berappt. „Wir sehen, dass der Anstieg an mobilen Zahlungen vor allem durch die Jüngeren getrieben wird. Für sie ist es selbstverständlich geworden, Alltägliches über ihr Handy zu erledigen – dazu gehört eben auch das Bezahlen“, so Stefanie Ahammer, bei Visa. Rund die Hälfte der 18- bis 35-Jährigen bezahlt häufig mobil – sie würden beim Verlassen ihrer Wohnung eher ihr Handy als ihre Geldbörse mitnehmen. Münzen und Scheine sind zwar weiterhin beliebt, allerdings sagen 45 Prozent aller Altersklassen, dass sie Bargeld nur noch aus Angst eingesteckt haben, dass digitale Bezahlmöglichkeiten nicht akzeptiert werden.

KOMMENTAR · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

HYPO NOE: Für Österreichs Unternehmen

Gestartet 1905 vom kleinen Stromversorger zum nun flächenmäßig zweitgrößten steirischen Stromnetzbetreiber: Genau diese Marktposition hat sich die Feistritzwerke-STEWEAG-GmbH erarbeitet. Die Feistritzwerke werden regelmäßig als einer der effizientesten Stromnetzbetreiber Österreichs bewertet.

Das Unternehmen, gegründet von der Gemeinde Gleisdorf, steht zwar im Eigentum der öffentlichen Hand, ist aber als privatwirtschaftliche Gesellschaft mit öffentlichem Auftrag organisiert.

Die Feistritzwerke wollten den Kreis ihrer Bankpartner:innen erweitern und fanden in der HYPO NOE die richtige Partnerin. Die bisherigen zwei Hausbanken sollten dabei auf Wunsch des steirischen Stromversorgers

von einer regionalen, österreichischen Bank unterstützt werden. Da passt die HYPO NOE, die Landesbank für Projekte und Unternehmen in ganz Österreich, perfekt.

Konkret geht es hierbei um eine langfristige Infrastruktur-Finanzierung in zweistelliger Millionenhöhe und einer Laufzeit bis 2044. Mit dieser Finanzierung werden der Ausbau und die Erweiterung des Stromnetzes sowie der Glasfaserversorgung vorangetrieben. Der weitere Stromnetzausbau soll die Versorgungssicherheit und die Einspeisemöglichkeit des PV-Stroms im Einzugsgebiet sicherstellen, der Ausbau des Glasfasernetzes stärkt zudem den Wirtschaftsstandort Steiermark. Bisher hatte das Glasfasernetz eine Länge von 1700 Kilometern. Die Glasfaserversorgung ist seit 2018 ein allgegenwärtiges

Thema in der Steiermark und wird uns auch in Zukunft noch begleiten und wichtiger denn je sein. Für die HYPO NOE ist diese Finanzierung eine sehr gute Gelegenheit, unser umfassendes Know-how im Sinne unserer Kund:innen über die Grenzen von Niederösterreich und Wien hinaus zu nutzen. Wir sind die Bankpartnerin für alle Kund:innen, die Wert auf Regionalität und individuelle, persönliche Beratung legen.



Dr. Markus Pieringer, HYPO NOE, Bereichsleiter Unternehmen

www.hyponoe.at



Österreichs Nr. 1 Bankenkongress

KURS: 25. – 26. März 2025 | Wien



KURS

Hochkarätige Inputs zu Themen, die die Bankenlandschaft bewegen!



Nikolaus Jilch (Finanzjournalist) im Gespräch mit:

- **Stefan Bruckbauer** (UniCredit Bank Austria) über "Sinkende Inflation – Steigende Konjunktursorgen?"
- **Burkhard Mühl** (Europol) über "Globale Schattenwirtschaft: Finanz- und Wirtschaftskriminalität in der digitalen Ära"
- **Velina Tchakarova** (Geopolitical Strategist) über "Europa zwischen Trump, Putin & Xi Jinping: Stehen wir am Beginn einer neuen globalen Ordnung?"

► www.imh.at/kurs

Exklusive Partner:



Partner:



Wohneigentum als Besicherung

Senioren bekommen im Zuge einer Novelle des Hypothekar- und Immobilienkreditgesetzes seit Mai 2023 leichter Wohnbaukredite und in abbezahlten Liegenschaften schlummern nun riesige Finanzierungspotenziale.

MICHAEL KORDOVSKY



Mit den richtigen Finanzierungen lassen sich mit abbezahlten Liegenschaften im Alter noch so manche Wünsche realisieren.

Das Pensionsalter ist erreicht. Die Wohnliegenschaft ist vollkommen abbezahlt, aber die sonstigen Kapitalreserven halten sich in engen Grenzen. Doch bis ans Lebensende spartanisch leben muss nicht sein. Besteht der Bedarf an einem höheren Lebensstandard allgemein, sind Umbauarbeiten am Haus geplant oder

soll eine neue Wohnung erworben werden – die richtigen Finanzierungen machen es jetzt möglich.

Zwei verschiedene Kreditvarianten

Dazu Harald Draxl, Geschäftsführer des Wohnbaukreditvermittlungsunternehmens Infina: „Senioren haben seit ca. zwei Jahren die Möglichkeit, in Österreich sogenannte tilgungsfreie Immobilienkredite aufzunehmen. Dabei darf kein wohnwirtschaftlicher Verwendungszweck wie Sanierung oder Umschuldung einer bestehenden Wohnfinanzierung vorliegen. Bei diesem Kreditmodell müssen nur die Zinsen bezahlt werden. Die Tilgung erfolgt in der Regel bei Ableben der Kreditnehmer. Natürlich kann der Kreditnehmer auch früher den Kredit zurückzahlen, indem er diesen durch Eigenmittel oder durch Verkauf der Immobilie tilgt. Alternativ können auch etwaige Erben den Kredit übernehmen bzw. diesen umschulden.“ Eine weitere Möglichkeit ist ein Immobilienkredit, den ein Pensionist zum Kauf, Bau oder Umbau sowie Sanierung einer Immo-

SENIORENKREDIT-KONDITIONEN IN ÖSTERREICH*

FONDSNAME	UNICREDIT BANK AUSTRIA	ERSTE GROUP	HYPO NÖ	HYPO VORARLBERG	S BAUSPARKASSE
Ausreichende Bonität					
Variabel (Indikator + Aufschlag)	3-Mo-EUR + 1,125 PP	3-Mo-EUR + 1,409 PP	25 J var.: 3-Mo-EUR + 1,375 PP	3/6-Mo-EUR + 1,25 PP	
15 Jahre Fixzins		3,574 %	3,50 %		3,34 %
20 Jahre Fixzins		3,602 %	3,55 %		3,49 %
Top Bonität					
Variabel (Indikator + Aufschlag)	3-Mo-EUR + 1 PP	3-Mo-EUR + 1,159 %	25 J var.: 3-Mo-EUR + 1,25 PP	3/6-Mo-EUR + 1,05 PP	
15 Jahre Fixzins		3,324 %	3,45 %		3,29 %
20 Jahre Fixzins		3,352 %	3,50 %		3,44 %
25 Jahre Fixzins	3,35 %				

*Befragung 11. bis 25. Januar 2025 – Quelle: eigene Recherche

bilie aufnimmt. „Dabei gelten seit der Novelle des Hypothekar- und Immobilienkreditgesetzes (HIKrG) mit Mai 2023 die gleichen Bedingungen wie für sonstige Kreditnehmer. Vor allem zielte diese Novelle darauf ab, dass ältere Kreditnehmer unabhängig von Alter und Lebenserwartung auch in den Genuss von langen Laufzeiten bis 35 Jahren kommen. Bei diesem Kreditmodell handelt es sich um eine klassische Immobilienfinanzierung, wo der Kredit auch mittels laufender Annuität getilgt werden muss“, erklärt Draxl, der noch folgende Empfehlung gibt: „Bei einer Seniorenfinanzierung sollte sichergestellt werden, dass die monatliche Belastung durch die Finanzierung problemlos tragbar ist. Sollte dies nicht der Fall sein, ist die Einbindung der vorgesehenen Erben der Immobilie in das Kreditberatungsgespräch und gegebenenfalls deren Mitverpflichtung anzuraten.“

Fallbeispiel Umbau und Sanierung

Angenommen, ein Pensionist, 70 Jahre alt, wohnt in einem unbelasteten Haus im Speckgürtel einer Großstadt. Der Wert des dreistöckigen Gebäudes beträgt 750.000 Euro, ein Stockwerk ist vermietet und bringt monatlich 600 Euro Mieteinnahmen. Sparguthaben im Gesamtwert von 90.000 Euro sind vorhanden. Die monatliche Pension beträgt 2.100 Euro. Es sind der Umbau der ersten beiden Stockwerke in barrierefreie Einheiten und eine thermische Teilsanierung geplant. Voraussichtliche Kosten nach Förderzuschüssen: 180.000 Euro. Der Pensionist ist körperlich fit und hat Erben.

Für die Hypo NÖ ist die Haushaltsrechnung mit den Mindestwerten bei einem frei verfügbaren Einkommen von 1.360 Euro darstellbar. Bei einem ausbezahlten Kreditbetrag von 177.241 Euro beträgt die monatliche Pauschalrate 1.055,74 Euro, was einem Fixzins für 20 Jahre von 3,45 Prozent p.a. (effektiv 3,89 %) entspricht.

Einen Annuitätenkredit in Höhe von 180.000 auf eine Kreditlaufzeit von 35 Jahre, davon zehn Jahre Fixzins von 3,85 Prozent p.a. (Stand 14.01.25) bietet die Hypo Vorarlberg, was einer Rate von monatlich 787,07 Euro entspricht. Im Falle eines vari-

ablen Zinses wären es 3,875 Prozent p.a. bzw. monatlich 789,79 Euro.

Lebensstandard aufbessern

Angenommen, ein 67-Jähriger hat eine unbelastete Wohnung im Wert von 350.000 Euro. Die monatliche Pension beträgt 2.500 Euro netto. Um den Lebensstandard aufzubessern, sollte in diesem Fall ein frei verfügbarer Hypothekarkredit mit unspezifischer Laufzeit von 150.000 Euro aufgenommen werden. Während der Laufzeit erfolgt nur die Zinszahlung, die Tilgung dann aus der Erbmasse oder durch Übernahme der Finanzierung durch die Erben.

Für diesen Fall bietet die Hypo NÖ ihren ImmoKredit 60+ mit unbestimmter Laufzeit und vierteljährlicher Zinszahlung an. Die Finanzierung endet mit Tod des Kreditnehmers oder bei Tilgung. Auch eine Neufinanzierung der Kreditsumme durch Nachkommen ist möglich. Die Finanzierungssumme beträgt maximal 50 Prozent vom ermittelten Verkehrswert der Liegenschaft, jedoch höchstens bei 400.000 Euro. Die Besicherung erfolgt mittels Pfandrecht an der Liegenschaft in Höhe von 130 Prozent der Finanzierungssumme. Es gibt eine Fixzinsbindung für maximal 20 Jahre, danach Sechsmonats-Euribor plus Aufschlag.

Die Hypo Vorarlberg bietet dafür ihren Hypo-Lebenswert-Kredit, endfällig mit unbestimmter Laufzeit. Maximal 50 Prozent des ermittelten Belehnwertes (max. 200.000 Euro) stehen zur Verfügung. Während der Laufzeit fallen nur monatliche Zinszahlungen an. Es gibt einen Fixzinssatz oder einen variablen Kreditzins. Für das Fallbeispiel sind 150.000 Euro möglich zu einem variablen Zins von 4,725 Prozent p.a., was eine monatliche Zinsrate von 599,48 Euro bedeutet. Fallunabhängig gibt es noch den s Immobilienwert Kredit der Erste Bank für Kunden ab dem 50. Lebensjahr mit individuellem Verwendungszweck und maximaler Höhe bis zu 50 Prozent des Schätzwertes der Immobilie abzüglich bestehender Hypotheken. Während der Laufzeit werden nur die Zinsen bezahlt (mehr Rückzahlung ist möglich). Der offene Kreditbetrag ist bei endgültigem Auszug oder Ableben fällig. <



„Bei einer Seniorenfinanzierung sollte sichergestellt werden, dass die monatliche Belastung durch die Finanzierung problemlos tragbar ist.“

Harald Draxl, Geschäftsführer bei Infina

Häufige Verwendungszwecke und Vergabekriterien von Seniorenkrediten:

Verwendungszwecke:

Die häufigsten Verwendungszwecke dieser Altersgruppe sind der Kauf einer Eigentumswohnung oder die Sanierung des Eigenheimes. Umbau, Renovierungsarbeiten, aber auch Finanzierung der Altenpflege oder Finanzierung von Wohnraum für Angehörige sind weitere Verwendungszwecke.

Vergabekriterien:

„Wichtigste Voraussetzung bei jeder Kreditvergabe ist die Rückzahlungsfähigkeit“, so Daniela Barco, Vorständin Privatkunden, UniCredit Bank Austria. Und die Hypo Vorarlberg erklärt: „Altersabhängig sind unterschiedliche Beleihungsquoten vorausgesetzt, wobei das Höchstalter der Kunden bei Einräumung bei 75 Jahren liegt. Die Rückzahlungsfähigkeit muss bei einem Zinssatz von 6,5 Prozent nachhaltig gegeben sein, die Laufzeit beträgt max. 35 Jahre.“ Hinzu kommt noch die Einhaltung der KIM-VO (LTV von max. 90 % und max. DSTI von 40 %).

Strategie: **Positiv für Aktien**



Torsten Steinbrinker, CEO Reichmuth Integrale Vermögensverwaltung

Stark gestartet. Anfang 2025 zeigt sich ein komplexes Bild der globalen Kapitalmärkte, das von einem Spannungsfeld aus soliden volkswirtschaftlichen Fundamentaldaten, politischen Umbrüchen und technologischen Disruptionen Anleger und politische Entscheidungsträger gleichermaßen vor neue Herausforderungen stellt. Torsten Steinbrinker, CEO der Reichmuth Integrale Vermögensverwaltung: „Wir bleiben in der aktuellen Gemengelage in unseren Kundenportfolios weiter defensiv ausgerichtet und halten uns mit Nachkäufen noch zurück, bis sich abzeichnet, ob die neue US-Administration die Zolldrohungen tatsächlich nur als Faustpfand für schnelle Verhandlungslösungen nutzt.“ Strategisch ist man nach wie vor positiv für Aktien gestimmt: Die Unternehmensberichtssaison ist stark angelaufen und stützt die hohen Bewertungen. Zudem präsentiert sich die globale und insbesondere die US-Ökonomie nach wie vor als widerstandsfähig und im Kern gesund.

Börse Europa
Erholungspotenzial

Nicht schwarzmalen. Benjamin Melman, globaler CIO bei Edmond de Rothschild Asset Management, sieht weiterhin Erholungspotenzial für europäische Aktien. Die Rallye der europäischen Börsen im Januar – die ihre US-Pendants deutlich übertrafen – scheint laut dem Experten größtenteils darauf zurückzuführen zu sein, dass die übertriebene Schwarzmalerei über Europa nach der Wahl von Donald Trump korrigiert wurde. Tatsächlich sind die europäischen Wirtschaftsstatistiken nicht so schlecht, wie es die aktuelle Berichterstattung vermuten lässt. Der Einkaufsmanagerindex der Eurozone liegt bei 50,2 und ist damit weit von einer Rezession entfernt. Das Potenzial der Börse sei noch nicht ausgeschöpft. Melman: „Wir sehen weiterhin keinen Grund, europäische Aktien zugunsten des US-Marktes unterzugewichten.“ Beibehalten wird auch die leicht übergewichtete Position in China-Aktien.

DIE ZAHL DES MONATS

2 Milliarden

Gesunder Trend. Die Aussicht darauf, dass die Welt schon im Jahr 2050 mehr als zwei Milliarden Menschen zählen könnte, die über 60 Jahre alt sind, macht Demografie zu einem überaus spannenden Investmentthema. Als besonders erstrebenswert und auch aus wirtschaftlicher Sicht chancenreich erscheint „Healthy Longevity“ (gesunde Langlebigkeit). Denn die Lebenserwartung hat sich seit der Mitte des 20. Jahrhunderts zwar beträchtlich verlängert, wie sich aber zeigt, vermag die Gesundheit nicht mitzuhalten: Der WHO zufolge erhöhte sich beispielsweise zwischen 2000 und 2019 die Lebenserwartung weltweit um 6,4 auf 73,1 Jahre; die Aussicht auf ein gesundes Leben nahm während dieser Frist aber nur um 5,3 Jahre zu. Das bedeutet: Tatsächlich leben Menschen zwar länger, sie werden aber mit zunehmendem Alter von Krankheiten geplagt. In den USA etwa müssen 80 Prozent der über 65-Jährigen mit zwei oder mehr chronischen Krankheiten leben. Für Chi Tran-Brändli, Senior Portfolio Manager bei Swissscanto, ist Healthy Longevity ein schwer unterschätzter Anlagebereich: „Allerdings erscheinen aus Investorensicht nicht alle Gesundheitsfaktoren als gleichermaßen gut zugänglich: Der Bereich der sozialen Gesundheit beispielsweise ist am Finanzmarkt noch wenig repräsentiert, während der Healthcare-Sektor fest verankert ist und nach wie vor zahlreiche Anlagechancen verspricht.“

Anleihen: Selektion entscheidet



Kelly Gemmell, Head of Fixed Income, Vanguard Europe

Attraktive Renditen. Die Rahmenbedingungen für die Kreditmärkte sind nach wie vor gut. Zu dieser Erkenntnis kommt Kelly Gemmell, Fixed Income-Expertin bei Vanguard Europe. Sie geht davon aus, dass Kreditspreads in den kommenden Monaten innerhalb einer engen Bandbreite bleiben werden. Investoren

könnten auch weiterhin mit attraktiven Renditen rechnen, müssten jedoch selektiv sein, was Regionen und Branchen angehe. Innerhalb der Portfolios setzt Vanguard verstärkt auf Nachzügler-Sektoren, die noch nicht in vollem Umfang von der Spread-Verengung profitiert haben. Dabei liegt ein Fokus auf europäischen Unternehmensanleihen, die im Vergleich zu US-Krediten höhere Spreads aufweisen. „Innerhalb Europas bevorzugen wir nicht-zyklische Unternehmen sowie Finanzwerte. In den USA hingegen bleiben wir defensiv und konzentrieren uns auf selektive Chancen im High-Yield-Segment“, führt Gemmell aus.

Weltwirtschaft: Weiter gedämpft



Markus Dürnberger, Leiter Asset Management, Bankhaus Spängler

Unterm Schnitt. Kürzlich hat der IWF seine Prognose für das Wirtschaftswachstum aktualisiert: Die Experten gehen davon aus, dass die Weltwirtschaft um 3,3 Prozent anziehen wird – ein Wert, der unter dem Durchschnitt der letzten 25 Jahre liegt. Wobei man

regional differenzieren muss: „Mit einer Prognose von einem Prozent liegt die Eurozone heuer noch deutlich hinter den USA, die mit 2,7 Prozent deutlich stärker wachsen“, so Markus Dürnberger, Bankhaus Spängler. Der Experte bleibt bei einer leicht erhöhten Aktienquote, mit einem Übergewicht der USA relativ zu Europa. „Daneben mischen wir China und neu auch wieder Pazifik ex Japan bei. Im Anleihebereich liegt unser Schwerpunkt im Segment bester Bonität weiter im mittleren Laufzeitenbereich. Dagegen haben wir bei Unternehmensanleihen und High-Yield-Bonds eine verkürzte Laufzeitenstruktur. In Schwellenländer-Anleihen sind wir derzeit nicht investiert.“

Artikel-8-Fonds: Zugelegt

Umgestaltung. Artikel-8-Fonds verzeichneten im vierten Quartal 2024 Zuflüsse in Höhe von 52 Milliarden Euro – und somit die stärkste Steigerung des Jahres. Artikel-9-Fonds verbuchten hingegen das fünfte Quartal in Folge Kapitalabflüsse, Anleger zogen einen Rekordbetrag von 7,3 Milliarden Euro ab. Das Vermögen aller Artikel-8- und Artikel-9-Fonds liegt bei 6,1 Billionen Euro, was 60 Prozent des Gesamtmarktes entspricht. Zu diesen Ergebnissen kommt Morningstar Sustainability. In den nächsten Monaten erwartet Hortense Bioy, Head of Sustainable Investing Research des Unternehmens, eine vollständige Umgestaltung des nachhaltigen Fondsuniversums in der EU – vor allem, weil im Mai die Frist für die Regeln zur Umbenennung von Fonds abläuft: „Insgesamt schätzen wir, dass bei 30 bis 50 Prozent der ESG-Fonds – das sind etwa 1.200 bis 2.200 Produkte – die Namen geändert werden könnten. Insbesondere bei kleineren und leistungsschwachen Fonds könnten Begriffe gestrichen oder neu hinzugefügt werden, auch Fondszusammenlegungen sind denkbar.“

MATCH DES MONATS FED VS INFLATION

Zinsen fallen. Zu den beiden traditionellen Mandaten der Fed – Eindämmung der Inflation und maximale Beschäftigung – sind zwei weitere Aufgaben hinzugekommen: der US-Regierung zu ermöglichen, sich weiterhin zu annehmbaren Zinsen finanzieren zu können und den Aktienmarkt zu stützen. Dieser ist das bevorzugte Vehikel für die Finanzierung der Renten und rückt immer mehr in den Mittelpunkt der Wirtschaft. Interessantes Detail: In der Vergangenheit führte eine deutliche Verschlechterung der Konjunktur häufig zu einem starken Rückgang der Aktienkurse. Seit Beginn dieses Jahrhunderts hat sich das Verhältnis umgekehrt. Es waren die starken Rückgänge bei Aktien, die zu Rezessionen führten. Bei der Banque de Luxembourg meint man jedenfalls, dass das Inflationsziel von zwei Prozent nicht mehr wirklich aktuell ist. Besser gesagt, dass die zwei Prozent eher eine Unter- als eine Obergrenze darstellen. Die Tatsache, dass die Fed ihren Leitzins 2024 um 100 Basispunkte gesenkt hat, obwohl die Inflation bei rund drei Prozent geblieben ist, verdeutlicht das. Die Kombination aus dem Druck auf die Zentralbanken, die Zinsen niedrig zu halten, und dem Aufwärtssdruck auf die Inflation wird zu einem erneuten Rückgang der Realzinsen führen.

Trump 2.0: Zwischen Angst und Optimismus



Monica Defend, Head of Amundi Investment Institute

Gegensätze. Die Ära Trump 2.0 ist angebrochen und die Märkte reagieren bereits sehr sensibel auf Inflationsdaten – ein Trend, der sich auch in den kommenden Monaten fortsetzen dürfte. Die höhere Inflations sensitivität hat auch die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen wieder ins Positive gedreht. Die Märkte werden derzeit von zwei gegensätzlichen Kräften beeinflusst: Die Aussicht auf Trumponomics stärkt das Narrativ des US-Exzeptionalismus, während die Einführung von Zöllen zu Unsicherheiten über die Dynamik der globalen Lieferketten und zur Inflationsentwicklung führt. Monica Defend, Amundi Investment Institute, analysiert: „Aus Investmentperspektive bleibt das Umfeld für Risky Assets dank robuster Wachstumsaussichten, einer akkommodierenden Zentralbankpolitik und reichlich vorhandener Liquidität leicht unterstützend.“ Für Aktien ist die Expertin positiv gestimmt, sie setzt auf globale Diversifikation, um von der breiter werdenden Rally zu profitieren. In den USA bevorzugt Amundi Finanz- sowie Grundstoffwerte und konzentriert sich auf Unternehmen, die von der Politik Trumps profitieren dürften, sowie auf defensive Werte mit vernünftigen Bewertungen. In Europa gibt es Potenzial bei defensiven Konsumgütern und Gesundheitsaktien mit Preisführerschaft sowie bei Qualitätsbanken.

Das halbvoll Glas

Die Konjunktur-Lokomotive der USA dampft weiter, wenn auch nicht auf Hochtouren. Europa darf nicht über einen Kamm geschoren werden. Uli Krämer ordnet Wirtschaftsentwicklung und Anlagemöglichkeiten ein.

HARALD KOLERUS

Mit Blick auf 2025 gibt es keinen Grund, Trübsal zu blasen; Aktieninvestments bleiben weiterhin unverzichtbar; es gilt allerdings, vor allem bei den US-Tech-Titanen Vorsicht walten zu lassen. Das meint Kepler-Fonds-Experte Uli Krämer im GELD-Interview.

Wie schätzen Sie die volkswirtschaftliche Entwicklung rund um den Globus 2025 und darüber hinaus ein?

Ich fasse das gerne so zusammen: Das Glas ist halbvoll, mit Betonung auf voll. Die Konjunktur-Lokomotive in den Vereinigten Staaten wird weiter dampfen, wenn auch tendenziell etwas schwächer. Befeuert sollte sie von einigen Maßnahmen Donald Trumps und seiner Administration werden. Zu nennen sind beispielsweise das Bestreben nach Deregulierung und Re-Shoring, also dem Bemühen, Industriezweige wieder ins eigene Land zu holen. Das Vertrauen binnen-orientierter US-Unternehmen, wir sprechen hier von Small- und Mid-Caps, hat bereits zugenommen. In der Eurozone sieht das Bild etwas anders aus, obwohl man hier differenzieren muss. So besteht die Tendenz, die wirtschaftliche Entwicklung aus österreichischer und deutscher Perspektive

zu interpretieren. Dann fällt das Urteil nicht erfreulich aus. Das gilt aber nicht für die gesamte Eurozone. Es gibt da keinen Grund, zu Tode betrübt zu sein. Beim Wachstum werden wir hier 2025 eine schwarze Null sehen, mit allerdings leicht positiven weiteren Aussichten.

Was stimmt in Europa optimistisch?

Es gibt reale Lohnzuwächse und somit Potenzial für Konsum und Investitionen. Die Inflation geht zurück, was Spielraum für weitere Zinssenkungen durch die EZB bietet. Dieser Raum wird unserer Meinung nach auch genutzt werden. Wir rechnen heuer mit weiteren zwei bis drei Zinssenkungen, ohne dass das Inflationsdruck auslöst. Die Fed muss da schon vorsichtiger agieren als Europa.

Ein gewisser „Problemfall“ ist China, wie geht es dort weiter?

Im Reich der Mitte sehen wir positives Wachstum, das für chinesische Verhältnisse allerdings bescheiden ausfällt. China hat mit einigen Problemen zu kämpfen, zum Beispiel was die Verschuldung und den Immobilienmarkt betrifft. Das ergibt einen „Cocktail“, der nicht leicht zu verdauen ist. Dazu braucht es Zeit und neue Ideen. Die Aussichten, dass sich die Situation schnell zum Besseren wendet, würde ich als überschaubar bezeichnen. Asien wird durch die Schwierigkeiten Chinas belastet, aber Gesamt-Asien steht dennoch besser da als das Reich der Mitte.

Kommen wir zu Investmentchancen: Aktien sind bereits hoch bewertet, worauf sollten Anleger jetzt achten?

Auch hier gilt es wieder klar zu differenzie-

”

DeepSeek muss die bisher dominierenden KI-Unternehmen nicht deep-sick machen.

ZUR PERSON

Der renommierte Volkswirt Uli Krämer managt seit der Gründung der KEPLER-FONDS KAG im Jahr 1998 Bonds-Portfolios und war von 1998 bis 2013 Leiter des Anleihen-Managements. 2014 wurde er zum Leiter des gesamten Portfoliomanagements der Linzer Fondsgesellschaft ernannt. Krämer gilt als ausgewiesener Experte für Nachhaltige Geldanlage und war maßgeblich an der Auflage eines der ersten heimischen nachhaltigen Fonds beteiligt. Zudem übernimmt er Vortrags- und Lehrtätigkeiten innerhalb des Unternehmens sowie in Universitätskursen oder bei externen Veranstaltungen.

ren: Allgemein gesehen sind Aktien tatsächlich überdurchschnittlich hoch bewertet – allerdings nicht in allen Teilbereichen. Die Verzerrung erfolgt durch die hochkapitalisierten US-Technologietitel, allen voran den „Glorreichen Sieben“. Rechnet man aus dem S&P 500 Index diese sieben Aktien heraus, liegt die Bewertung knapp über dem Median. Blickt man nach Europa, ist der Abschlag gegenüber den USA und vor allem den „Glorreichen Sieben“ historisch sehr hoch. Mein Fazit lautet daher: An Aktien führt nach wie vor kein Weg vorbei, man sollte sich dabei aber nicht auf die großen Mega-Techs konzentrieren. Wir haben bereits mehr kleinere Unternehmen zugekauft. Weiters haben wir aufgrund unseres signalbasierten Ansatzes Value-Titel in Relation zu Growth-Aktien übergewichtet. Was die Regionen-Allokation betrifft, sind wir neutral positioniert. Um die USA kommt man nicht herum, aber auch abseits der Vereinigten Staaten gibt es definitiv gute Chancen. Zuletzt konnte man auch beobachten, dass die europäischen Börsen Zuflüsse verzeichneten. Unser Credo lautet: Es gibt einen attraktiven Anlage-Mix, der nicht exorbitant teuer sein muss. Europa spielt hier auf jeden Fall wieder mit.

Ins Bild passt der spektakuläre Auftritt des chinesischen KI-Anbieters DeepSeek.

Genau. Wobei es jetzt aber zu früh wäre, davon zu sprechen, dass DeepSeek die bisher dominierenden Unternehmen „deep-sick“ macht, also nachhaltig krank. Es wurde aber wieder einmal vor Augen geführt, dass „Schwarze Schwäne“ wie DeepSeek die Zukunfts- und Kursziele von etablierten Firmen in Frage stellen können.

Wie stehen Sie zu Gold und Bitcoin?

Wir bieten ein Produkt an, das in Rohstoffe investiert, darunter auch Gold. Es spricht sicher nichts dagegen, das Edelmetall mit einigen Prozentpunkten ins Portfolio zu nehmen. Das Ausmaß richtet sich sozusagen nach der eigenen Wohlfühlzone. Die gesamte Asset Allocation mit Hinsicht auf potenziell drohende große Krisen sehr defensiv oder rein auf Gold auszurichten, erachte



ich hingegen nicht als sinnvoll. Grundgedanke der Kryptowährung Bitcoin war ursprünglich eine Art Versicherung gegen beliebige Geldmengenausweitung und dadurch verursachte Inflation. Kaum einer denkt heute aber noch an diesen Aspekt. Bei Bitcoin steht unseres Erachtens in erster Linie die Spekulation im Vordergrund.

Welche Chancen bieten Anleihen?

Das Veranlagungsumfeld für Anleihen ist so gut wie schon lange nicht mehr. Sie sind durch die Rückkehr der Zinsen wieder ein wesentliches Thema geworden – bitte nutzen und nicht daran vorbeigehen! Das Investmentspektrum ist dabei breit, von Staats- bis hin zu Unternehmensanleihen. Kepler bietet auch gemischte Rentenfonds an. Neben besicherten Anleihen (Covered Bonds) bieten Staatsanleihen momentan gute Chancen – wie zum Beispiel Österreich oder Belgien. Auch Beimischungen aus Italien, Spanien, Frankreich und einigen osteuropäischen Ländern machen Sinn. Ebenfalls interessant sind inflationsgeschützte Anleihen, um der Teuerung ein Schnippchen zu schlagen.

Uli Krämer: „Anleihen bieten gute Chancen, daran sollte man nicht vorbeigehen.“

www.kepler.at

Gegenwind für Mega-Tech

In den letzten Jahren haben die „Glorreichen Sieben“ die Börsen eindeutig dominiert. Es gibt aber jetzt einiges an Störfeuer, das die Technologie-Titanen zumindest irritieren könnte. Mehr Diversifikation ist gefragt.

HARALD KOLERUS

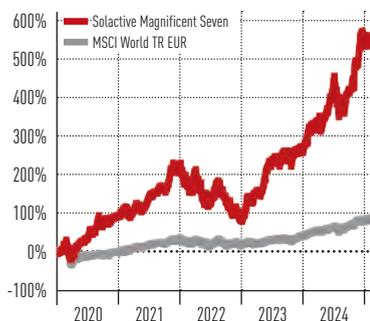


wir für die zweite Hälfte dieses Jahres prognostizieren.“ Bei Vanguard fügt man hinzu: „Die US-Wirtschaft ist 2024 dank eines steigenden Arbeitskräfteangebots und höherer Produktivität robust gewachsen und die Inflation ist gesunken. Der Ausblick für 2025 ist noch unsicher. Es gibt politische Risiken und mögliche Zölle, die das Wachstum auf etwa zwei Prozent abkühlen könnten. Zeitgleich könnten steigende Nachfrage und fiskalische Impulse eine wichtige Rolle spielen und einige der Risiken ausgleichen.“

Aktien, Anleihen, Gold

Sieht man sich die Ergebnisse der Expertenumfrage an, wird unterm Strich deutlich: Aktien sollten auch weiterhin einen wesentlichen Teil der Asset Allocation stellen. Comgest fokussiert sich dabei seit jeher auf langfristige Investitionen in Qualitätswachstumsunternehmen – unabhängig von politischen Ergebnissen. Alternative Investments sollte man zur Abrundung auch nicht vergessen: Bei Flossbach von Storch heißt es: „Gold, physisch wie nicht physisch, ist seit jeher fester Bestandteil unserer gemischten Portfolios.“ Und für DJE „bleiben Rohstoffe ein wichtiger Bestandteil einer ausgewogenen Anlagestrategie. Energie könnte besonders im Fokus stehen, da Trump die Öl- und Gasproduktion in den USA massiv ausbauen will.“ Ähnlich ein Statement von J. Safra Sarasin: „Investitionen im Energiesektor dürften kurzfristig wieder verstärkt in fossile Rohstoffe fließen, während erneuerbare Energien unter Trump einen schwereren Stand haben. Der langfristige Trend zu nachhaltiger Energie dürfte sich jedoch auch nicht von Trump umdrehen lassen.“ Alle weiteren Einschätzungen finden sich auf den folgenden Seiten.

STURZ DER TECH-TITANEN?



Die „Magnificent Seven“ stellen den MSCI World eindeutig in den Schatten. Dafür sind die Tech-Titanen alles andere als günstig bewertet. Dieses Faktum, der „Störenfried“ DeepSeek und ein Comeback Europas könnten den „Glorreichen Sieben“ das Leben erschweren.

Im Februar platzte im Technologiesektor eine Bombe namens DeepSeek. Die günstige chinesische Version von KI sorgt für Irritation unter den erfolgsverwöhnten „Glorreichen Sieben“. Wie es hier weitergeht, aber auch welche Anlagechancen und Risiken 2025 zu erwarten sind, hat das GELD-Magazin bei ausgewiesenen Experten nachgefragt. Klar ist: Langweilig wird es nicht. Da hätten wir einmal die Rundumschläge Donald Trumps, wie werden sie sich auswirken? Bei abrdn heißt es dazu: „Unser Basisszenario ‚Trump 2.0‘ hat immer ganz erhebliche Zollerhöhungen durch die USA vorgesehen. Wenn die jüngsten Zölle tatsächlich eingeführt werden und weitere folgen, würden sie unserer Schätzung nach das Preisniveau in den USA um mindestens 0,5 Prozent erhöhen und einen ähnlichen Betrag vom realen BIP abziehen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass die Fed am Ende weniger lockert als die zwei zusätzlichen Zinssenkungen, die

AKTIEN · Defensiv Sektoren bevorzugt

Positiv dürfte es an den Aktienbörsen weitergehen. Die exorbitante Performance der letzten beiden Jahre scheint aber vorbei.

Sarasin-Strategie Wolf von Rotberg sieht grundsätzlich für 2025 weiterhin ein günstiges Umfeld für Aktien, er erwartet jedoch nicht Zugewinne im selben Umfang wie in den vergangenen zwei Jahren: „Die US-Wirtschaft dürfte sich weiter stabil entwickeln, was die Profite in den USA tragen sollte. Gewinnwachstumsraten im niedrigen zweistelligen Bereich sind durchaus möglich. Dem stehen jedoch die hohen Bewertungen gegenüber, die sich unserer Meinung nach im Jahresverlauf etwas absenken dürften. Das heißt, wir erwarten Renditen im mittleren bis hohen einstelligen Bereich, aber deutlich unter den 20-Prozent-Plus-Zuwächsen in den Jahren 2023 und 2024.“ Das größte Risiko bleibe ganz klar ein globaler Handelskrieg, dessen Ausmaß schwer vorherzusagen ist: „Wir bevorzugen deswegen eher defensive Sektoren und Segmente im Aktienbereich, die weniger stark von Zöllen betroffen sein dürften“. Weiters sagt der Experte: „Wir denken nicht, dass die ‚Glorreichen Sieben‘ den Markt im selben Maße tragen werden, wie

in den vergangenen zwei Jahren. 2025 dürfte ein Übergangsjahr werden, in dem der Markt verstärkt auf die tatsächlichen KI-Gewinne schauen dürfte. Bis jetzt machen diese bei den großen Techfirmen einen zu vernachlässigenden Anteil aus. Sollten die hohen Investitionen der vergangenen Jahre sich nicht in höheren KI-getriebenen Gewinnen niederschlagen, dürfte der Markt enttäuscht sein.“ Zweifel an der Profitabilität von KI-Modellen hat darüber hinaus die chinesische KI Deep-Seek befeuert. Diese wurde deutlich günstiger und mit weniger leistungsfähigen Chips trainiert als bisher bekannte KIs. Sie ist aber beim „Inferencing“ (also dem Beantworten von Nutzeranfragen) sehr viel effizienter, und dadurch günstiger. „Das könnte die Margen für KI-Anwendungen nach unten drücken und sich negativ auf Nachfrage und Preise der besten KI-Chips auswirken“, meint Wolf von Rotberg. Außerdem zeigt er sich auch weiterhin recht optimistisch, was die Entwicklung von Gold angeht: „Die zunehmende Nachfrage durch Zentralbanken wie auch durch private Investoren aus den Schwellenländern sollte die Preise weiter stützen. Wir sehen Gold als gute Absicherung gegen einen Anstieg geopolitischer Risiken.“



„Wir sehen Gold weiterhin als gute Absicherung gegen einen Anstieg geopolitischer Risiken.“

Wolf von Rotberg, Equity Strategist bei Bank J. Safra Sarasin

USA · Hoch bewertet

US-Aktien sind nach hervorragender Performance nicht mehr günstig, es ist daher hier mit einer niedrigeren Rendite zu rechnen. Andere Anlageregionen könnten jetzt aufholen, auch weil sie nicht so teuer sind.

„Die starke Performance im Jahr 2024 hat zu hoch bewerteten US-Aktien geführt, was die langfristigen Renditen drücken könnte. Diese Spannung zwischen Momentum und Überbewertung kann zu erhöhter Marktvolatilität und der Möglichkeit einer Korrektur führen“, analysiert Shaan Raithatha, Ökonom bei Vanguard. Kurzfristig sei es möglich, dass das Momentum weiterhin dominiert: „Langfristig erwarten wir hingegen, dass sich das Signal der hohen Bewertungen durchsetzt, und rechnen deshalb mit niedrigeren US-Aktienrenditen in den kommenden zehn Jahren. Für Aktienmärkte außerhalb der USA sind die Bewertungen dagegen attraktiver, sie sind jedoch stärker den globalen wirtschaftlichen und politischen Risiken ausgesetzt.“ Zu den „Magnificent Seven“ sagt der Experte: „Historisch betrachtet ist es durchaus üblich, dass die Überperformance von einer Handvoll Aktien getrieben wird. Auch eine hohe Index-

konzentration ist kein neues Phänomen. Unser globaler wirtschaftlicher Ausblick deutet jedoch auf sich ändernde Wachstumsraten hin, wobei sich das Tempo in den USA verlangsamt und andere Regionen überdurchschnittlich zulegen könnten. Dies könnte zu einer Veränderung der Marktdynamik führen.“ Zudem könnten die hohen Bewertungen der Technologieaktien und das Potenzial von KI das Wachstum in anderen Sektoren fördern, was wiederum die Dominanz der „Magnificent Seven“ verringern dürfte. Raithatha: „Wir empfehlen, eine diversifizierte Anlagestrategie aufrechtzuerhalten, um die Risiken einer Überkonzentration auf diese Technologieaktien zu vermeiden.“ Für ihn zählt jedenfalls KI zu den prägenden Themen 2025: „Sie wird Wachstum und Produktivität in verschiedenen Branchen, nicht nur im Technologiesektor, antreiben. Neben dem Gesundheitswesen sind auch die Finanzbranche und Fertigung unter den Sektoren, die von der KI-Integration profitieren könnten.“ Für langfristige Anleger bleibe die globale Diversifikation entscheidend, um Risiken zu kontrollieren und potenzielle Verluste zu vermeiden. Anleihen-Investoren können mit soliden Renditen über die kommenden zehn Jahre rechnen.



„Für Aktienmärkte außerhalb der USA sind die Bewertungen attraktiver.“

Shaan Raithatha, Senior Economist bei Vanguard

AKTIEN · Neue Chancen



„Das gute alte Stockpicking könnte eine Renaissance erfahren.“

Bert Flossbach, Gründer und Eigentümer der Flossbach von Storch SE

Es könnte sich lohnen, jetzt wieder vermehrt nach unterbewerteten Titeln Ausschau zu halten, die zuletzt im Schatten der Schwergewichte standen.

Wie stehen die Chancen für Aktien 2025? Dazu Bert Flossbach: „Damit dem zweiten herausragenden Börsenjahr ein drittes folgen kann, muss sich das ‚Goldlöckchen-Szenario‘ mit ordentlichem Wirtschaftswachstum, deutlich steigenden Unternehmensgewinnen, rückläufiger Inflation und fallenden Leitzinsen fortsetzen. Das Enttäuschungspotenzial ist gestiegen, eine Marktkorrektur zu timen fällt aber schwer – und wer weiß, was Donald Trump noch so alles einfällt.“ Apropos Trump: Wie wird sich seine Präsidentschaft auf Investments auswirken? „Das lässt sich leider kaum seriös vorhersagen. Klar ist, dass Trump den eigenen Aktienmarkt, den Indexstand des S&P 500, zur Erfolgsmessung seiner Politik bemüht. Die Wall Street ist ihm wichtig. Demnach gilt, zumindest langfristig, was Warren Buffett schrieb: ‚Es ist keine gute Idee, gegen die USA zu wetten‘, so der Experte. Wobei er nicht zuallererst auf Branchen oder Regionen schaut, sondern zunächst auf die einzelnen Unter-

nehmen und deren Geschäftsmodelle: „Grundsätzlich könnte es sich nach langer Zeit wieder lohnen, nach unterbewerteten Titeln Ausschau zu halten, die zuletzt im Schatten der Indexschwergewichte standen. Anders ausgedrückt: Das gute alte „Stockpicking“ könnte eine Renaissance erfahren.“ Gefragt nach der Rolle der „Glorreichen Sieben“ sagt Bert Flossbach: „Die Dynamik und das Disruptionspotenzial im Technologiebereich ist groß. Nur wenigen Unternehmen gelingt es, sich dauerhaft in der obersten Börsenliga zu etablieren. Namen und Rangfolge werden sich ändern, die Dominanz der USA dagegen kaum. Die großen US-Technologieunternehmen setzen voll auf die Potenziale der KI und investieren hunderte Milliarden Dollar in neue Datacenter und Chips, um ihre monopolartige Position zu verteidigen. Geht die Wette auf, könnte sich der Technologieboom fortsetzen. Wenn nicht, droht eine empfindliche Korrektur.“ Zu Bonds-Investments: „Die Renditen von US-Staatsanleihen bewegen sich auf die Fünf-Prozent-Marke zu. Das ist auch im Verhältnis zu Aktien wieder attraktiv, sofern man einen starken Inflationsanstieg ausschließt.“ Gold sei eine Versicherung gegen die bekannten wie unbekanntenen Risiken des Finanz- und Geldsystems.

STRATEGIE · Strukturelles Wachstum



„Wir verfolgen einen strikten Bottom-up-Ansatz, unabhängig von Branchen und Regionen.“

Gerald Pistracher, Head of Investor Relations Österreich bei Comgest

Bei Comgest liegt der Fokus auf Titeln mit überdurchschnittlichem Gewinnwachstum, gesundem Cashflow und hoher Marktstellung. Investiert wird ausschließlich in Aktien.

Gerald Pistracher fasst zusammen: „2024 war für viele Aktienmärkte ein starkes Jahr, angetrieben von sinkender Inflation, rückläufigen Zinsen und soliden Unternehmensgewinnen. Auch wir haben keine Glaskugel und können die Entwicklung des Gesamtmarktes nicht vorhersagen. Anstatt auf den Markt zu spekulieren, konzentrieren wir uns daher auf eine sorgfältig ausgewählte Gruppe von Unternehmen, die sich durch strukturelles Wachstum, widerstandsfähige Geschäftsmodelle und nachhaltige Wettbewerbsvorteile auszeichnen. Diese Strategie erfordert oft Geduld und einen langen Atem, doch sollte sie das Fundament für nachhaltigen, langfristigen Erfolg legen.“ Während einige Marktsegmente hoch bewertet erscheinen mögen, setzt Comgest nicht auf Momentaufnahmen: „Wir betrachten Bewertungen im Hinblick auf das langfristige Wertpotenzial eines Unternehmens und seine Fähigkeit zur Erzielung nachhaltiger Gewinne, statt kurzfristige Preisbewegungen in

den Vordergrund zu stellen.“ Verfolgt wird also ein strikter Bottom-up-Ansatz, unabhängig von Branchen und Regionen, dennoch finden sich in einigen Feldern in der Regel bessere Voraussetzungen als in anderen: „Besonders im Bereich Technologie und Gesundheitswesen sehen wir spannende Investmentmöglichkeiten, da diese Sektoren von langfristigen Wachstumstrends und Innovationen profitieren. Gegenteiliges gilt etwa für Bereiche wie Banken und Rohstoffe. Hier fehlt uns oft die nötige Transparenz hinsichtlich der Geschäftsmodelle und der langfristigen Ertragsvorhersagbarkeit“, so Pistracher. Weiters spricht er von einer Dominanz der „Magnificent Seven“. Ende 2024 machten sie mehr als 30 Prozent des S&P500 und 22 Prozent des MSCI All Country World Index aus. Allein Nvidia, Microsoft und Apple erreichten eine Marktkapitalisierung von acht Billionen Dollar. Der Experte: „Diese Entwicklung birgt jedoch auch Risiken: Schwächelt ein Wachstumstreiber, beispielsweise Tech/KI, könnte dies die Gesamtmarktperformance stark belasten. Zudem sind die Bewertungen einiger Unternehmen auf hohem Niveau, was das Risiko erhöht. In einem Umfeld hoher Unsicherheiten wird eine stärkere Diversifikation in Portfolios noch wichtiger.“

EUROPA · Aufwärtspotenzial

Die USA spielten an den Börsen zuletzt eindeutig die erste Geige. Jetzt könnte Europa aber wieder in Schwung kommen.

Was Aktien aus Industrieländern angeht, ist Max Macmillan von abrdn weiterhin positiv gestimmt: „Wir sind jedoch der Ansicht, dass die Bewertungen von US-Aktien überzogen sind, wobei die Bewertungsdifferenz zwischen US-amerikanischen und europäischen Titeln ein Rekordhoch erreicht hat. Wir glauben, dass diese Bewertungsdifferenz ein erhebliches relatives Aufwärtspotenzial für europäische Aktien bietet.“ Wobei: „Zwar sind die Bewertungen von US-Aktien hoch, doch wir sind der Ansicht, dass sich die Entwicklung der Technologieaktien durch hohe Margen, eine hohe Generierung von freiem Cashflow und starke Bilanzen von früheren Blasen unterscheiden. Unser Aktienteam erwartet für die nähere Zukunft allerdings eine Ausweitung des Gewinnerfeldes aus den Bereichen Technologie und KI über die Magnificent 7 hinaus.“ Die Aussichten für das Gewinnwachstum in den USA seien laut dem Experten aber jedenfalls gut und die Entwicklungen in den Bereichen Technologie und KI böten eine solide Grundlage für die weitere Per-

formance der Aktienmärkte: „Die jüngste Gewinnsaison brachte bereits positive Korrekturen, und eine Ausweitung des Gewinnwachstums auf zyklische Sektoren dürfte die Kurse stützen. Wir haben inzwischen auch wieder eine leicht positive Einschätzung für Aktien aus den Schwellenländern eingenommen. Die chinesische Politik hat ihre Lockerung deutlich verstärkt, was zu einer deutlichen Neubewertung chinesischer Aktien führen könnte. Natürlich gilt es hier jedoch auch mögliche negative Auswirkungen der neuerlich verhängten Zölle durch die US-Administration im Auge zu behalten.“ Und welche Chancen bieten sich Anleiheinvestoren? Macmillan: „Wir erwarten einen anhaltenden weltweiten Zinssenkungszyklus und gehen weiterhin davon aus, dass die globalen Gleichgewichtszinsen relativ niedrig bleiben, nominal bei etwa zwei bis drei Prozent. Die Dynamik begünstigt derzeit weiter Aktien gegenüber Anleihen. Dies ist charakteristisch für ein spätzyklisches Umfeld. Wir sind allerdings der Ansicht, dass Anleihen für die potenzielle Diversifizierung, die sie bieten, derzeit sehr gut bewertet sind, falls wir einen Abwärtsschock für das Wachstum erleben sollten.“ Wichtig sei, dass Anleger ein gesundes Maß an systemischer Diversifizierung beibehalten.



„Die Bewertungsdifferenz zwischen US-amerikanischen und europäischen Aktien hat ein Rekordhoch erreicht.“

Max Macmillan, Head of Macro Investments - Multi Asset, abrdn

KÜNSTLICHE INTELLIGENZ · Kein Ende der Geschichte

KI ist gekommen, um zu bleiben. Aber auch Branchen wie die Bauindustrie und der Finanzsektor zeigen sich attraktiv. Bitcoin dürfte Rückenwind erhalten.

„Die großen Technologiewerte waren 2024 ein entscheidender Faktor für die Marktperformance. Die Marktbreite und die Gewinnentwicklung in den USA könnten sich verbessern. 2025 und 2026 sollten auch die Gewinne der übrigen 493 S&P 500-Unternehmen stärker wachsen und nicht nur die ‚MAG7‘, die in den vergangenen Jahren dominierten“, so die Bestandsaufnahme des Research-Teams von DJE (DJE Kapital AG). Wobei Künstliche Intelligenz „das beherrschende Thema im Technologiesektor bleibt“, wie es Hagen Ernst aus dem Portfoliomanagement des Unternehmens in einem Kommentar auf den Punkt bringt. Investitionen in Datenzentren könnten 2025 bis zu ein Prozent des US-BIPs ausmachen, wovon verschiedene Unternehmen profitieren dürften. Perspektivisch günstigere LLMs (Large Language Models) könnten insbesondere Softwareunternehmen zugutekommen. Neben KI und Technologie spielt laut DJE-Research-Team der Bausektor eine zentrale Rolle: „In den

USA besteht eine volle Pipeline an Infrastrukturprojekten, und zusätzliche Impulse könnten durch den Wiederaufbau der Ukraine entstehen, falls es zu einem Waffenstillstand oder Frieden kommt. Der Finanzsektor bleibt ebenfalls attraktiv, da die US-Zinsen strukturell höher notieren. Eine geringere Regulierung könnte sich ebenso positiv auswirken wie eine mögliche Zunahme der M&A-Aktivitäten. Auch Krypto-Investments dürften unter der Trump-Administration Rückenwind erhalten.“ Ebenso bleibe Japan interessant, da es eine der besten Marktrisikoprämien biete. DJE-Research: „Steigende Aktienrückkäufe und die geringe Abhängigkeit von US-Zöllen sprechen für japanische Werte. In Europa bieten Unternehmen mit Kostensenkungspotenzial und geringer Konjunkturabhängigkeit Chancen. Das Risiko neuer US-Zölle auf Exporte bleibt jedoch ein Unsicherheitsfaktor. Volatilität und Unsicherheit durch Trump-Maßnahmen wird uns 2025 stärker begleiten als 2024.“ Für den US-Dollar würden Zölle, Zinsdifferenzen und geopolitische Faktoren mittelfristig unterstützend bleiben, wobei vieles bereits eingepreist sein könnte. In den USA seien zwei bis drei Zinssenkungen in 2025 möglich, sofern die Inflation unter Kontrolle bleibt.



„Künstliche Intelligenz bleibt das beherrschende Thema im Technologiesektor.“

Hagen Ernst, Stellvertretender Leiter Research und Portfoliomanagement bei DJE Kapital AG

Lohnt sich der neue Investmenttrend?

In Europa sind aktive ETFs auf dem Vormarsch. Mit wachsenden Volumina und neuen Produkten betreten Anleger unerforschtes Terrain. Während Kostenvorteile und Flexibilität locken, bleiben Performance und Strategie entscheidend.

MICHAEL KORDOVSKY

„Hier spart nicht nur der Anleger Kosten, sondern es erleichtert auch dem Fondsmanager, seine Benchmark zu übertreffen, da er weniger Kosten mitverdienen muss.“
Detlef Glow, Head of EMEA Research bei LSEG Lipper



Aktiv gemanagte ETFs sind noch ein sehr junges Segment. So waren bis 2017 in Deutschland weniger als 20 aktive ETFs verfügbar, ehe laut Scope Fund Analysis bis Ende August 2024 die Anzahl auf 97 Produkte anstieg – darunter 52 aktive Aktien-ETFs, 34-Anleihenprodukte, neun Mischfonds und zwei aus sonstigen Peer Groups. Gegenüber dem letzten Update von Scope (Juni 2023) stieg das verwaltete Volumen der in Deutschland vertriebenen aktiven ETFs von 26 Milliarden Euro auf 42 Milliarden (Ende August 2024). Per Ende August 2024 gab es in Deutschland 19 Anbieter von aktiven ETFs. Marktführer mit rund 53 Prozent des verwalteten Volumens ist J.P. Morgan, dessen JPM US Research Enhanced Index Equity (ESG) UCITS ETF mittlerweile ein Fondsvolumen von 11,2 Milliarden Euro aufweist. Auf Platz zwei und drei folgen Amundi und Fidelity mit jeweils 11,0

bzw. 10,7 Prozent und auf Platz vier rangiert mit 9,9 Prozent PIMCO – im Anleihenbereich ein Pionier für aktive ETFs in Deutschland (seit 2011 aktiv).

Gemessen am verwalteten Vermögen die größten Peer Groups sind Aktien Nordamerika, Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Welt, Geldmarkt Euro und Renten Euro Kurzläufer. Detlef Glow, Head of EMEA Research bei LSEG Lipper, quantifiziert das Marktsegment der aktiven ETFs per 31. Dezember 2024 mit nur 56,2 Milliarden Euro an verwalteten Vermögen, was bedeutet, „dass aktive ETFs nur 2,70 Prozent des gesamten verwalteten Vermögens in der europäischen ETF-Branche ausmachen.“ Von einer wirklich starken Nachfrage kann 2024 noch nicht gesprochen werden, denn: Laut Daten von LSEG Lipper standen Nettomittelzuflüsse für aktive ETFs von etwa 2,3 Milliarden Euro und für semi-aktive ETFs von rund 16,3 Milliar-

Aktive ETFs sind eine kostengünstige Umsetzungsmöglichkeit von flexibleren Anlagestrategien.



den Euro satte 224,9 Milliarden Euro für passive ETFs gegenüber. Die europäischen Anleger bevorzugten 2024 semi-aktive ETFs.

Wozu aktive ETFs?

„Aktiv gemanagte ETFs bringen eine Reihe von Vorteilen auf der operationellen Seite für Anleger aller Art mit sich. Dennoch ist die Strategie hinter dem aktiven ETF entscheidend, denn eine Garantie für Überrendite gibt es auch hier nicht. Mit zunehmendem Angebot wird sich herausstellen, wo es den größten Bedarf nach diesen Produkten gibt“, erklärt Jan Tachtler, Fondsselektor bei HQ Trust, der die Vorteile konkretisiert: „Für Privatanleger liegen die Vorteile vor allem im Marktzugang zu aktiven Strategien, die im Bereich der Publikumsfonds vermutlich mit einer deutlich höheren Gebührenbelastung einhergehen würden.

Für professionelle Anleger liegen Vorteile im Bereich der Portfolioverwaltung. Durch die Handelbarkeit an Börsen kann man mit einer Abwicklung nach zwei Tagen rechnen, was die Planbarkeit eines Tausches von aktiven Strategien zu passiven ETFs erleichtert.“ Und Detlef Glow kommentiert: „Für den Anleger bieten aktive ETFs insbesondere im Vergleich zum aktiv gemanagten Investmentfonds viele Vorteile. Das fängt mit der Preistransparenz bei Kauf und Verkauf an. Der Anleger kauft bzw. verkauft den ETF zu einem fixen Preis an der Börse und muss nicht einen Tag warten, bis er weiß, wieviel

er zahlen muss bzw. erzielen konnte.“ Und er ergänzt: „Zudem sind die Managementgebühren für den aktiv gemanagten ETF deutlich niedriger als für einen aktiv gemanagten Investmentfonds. Hier spart nicht nur der Anleger Kosten, sondern es erleichtert auch dem Fondsmanager, seine Benchmark zu übertreffen, da er weniger Kosten mitverdienen muss. Insgesamt betrachtet, erweitern aktive ETFs den Werkzeugkasten der Investoren, wodurch diese ihre Marktmeinung noch genauer umsetzen können bzw. gewisse Anlagesegmente unterschiedlich bespielen können.“

Aber es gibt auch Nachteile und Herausforderungen. Dazu Jan Tachtler: „Da auch aktive ETFs keine garantierte Überrendite bieten, liegen die Nachteile in der Kostenbelastung, die höher als bei der passiven Alternative ist – verbunden mit der Unsicherheit der relativen Wertentwicklung. Die Herausforderung für Privatanleger liegt daher insbesondere in der Beurteilung der Strategie und der Frage, ob sie ausreichend Informationen bekommen, um die Strategie vollumfänglich bewerten zu können.“

Die Performance aktiver ETFs

„Wie es zu erwarten war, ist die Performance der aktiven ETFs sehr gemischt. Einige ETFs konnten über ein Jahr gute Ergebnisse erzielen, während andere sehr weit hinter ihrer Benchmark zurückgeblieben sind. Bei einigen der ETFs, die ihre Ziele >>



„Bei der Optimierung orientieren wir uns am MSCI Welt Index.“

Manuela von Ditfurth,
Portfolio Managerin bei
Invesco

Invesco Quantitative Strategies ESG Gl. Equity Multi Factor ETF + 84 Prozent in fünf Jahren (per 06.02.25)

Die Aktienausswahl beginnt mit einem umfassenden ESG-Screening. „Danach werden die akzeptablen Aktien gemäß ihrer Attraktivität im Hinblick auf unsere proprietären Faktoren Value (günstige Bewertung), Qualität (überdurchschnittlich solide Bilanzen) und Momentum (überdurchschnittliche Performance) eingestuft. Die Portfoliokonstruktion wird dann durch einen Optimierungsprozess umgesetzt. Zum einen finden in dieser Optimierung die Rendite- und Risikoprognosen Eingang, die sich aus unserem Multi-Faktor-Modell ergeben. Zum anderen werden Nebenbedingungen aufgestellt, die übergeordnete Charakteristika des Portfolios, wie z.B. Transaktionskosten, bestimmen“, erklärt Invesco Portfolio Managerin Manuela von Ditfurth und ergänzt: „Das Portfolio wird einmal im Monat optimiert. Dadurch erzielen wir bei einer gegebenen Risikoeinstellung das optimale Verhältnis aus Rendite und Risiko unter gleichzeitiger Betrachtung der Nebenbedingungen. Bei der Optimierung orientieren wir uns am MSCI Welt Index.“ Der Active Share des ETF liegt derzeit bei 76 Prozent.

BEISPIELE AKTIVER ETFs

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 J.p.a.	5 J.p.a.	TER ¹⁾
Aktien Global						
IE00BJQRDN15	Invesco QS ESG Global Equity Multi-Factor ETF	903 Mio.\$	22,4 %	12,1 %	13,0 %	0,30 %
IE00BF466Y48	JPMorgan Gl. Research Enh. Index Equ. ESG ETF	8.647 Mio.\$	19,6 %	10,2 %	12,4 %	0,23 %
Aktien Regional						
IE00BKSBGS44	Fidelity Sust. Research Enhanced US Equity ETF	778 Mio.\$	25,1 %	12,1 %	-	0,20 %
IE000QGWZ00	JPM Japan Research Enh. Index Equity ESG ETF	480 Mio.€	13,0 %	-	-	0,25 %
Mischfonds global ausgewogen						
LU0397221945	Xtrackers Portfolio UCITS ETF	603 Mio.€	12,6 %	4,4 %	5,0 %	0,71 %
Renten Euro Kurzläufer						
IE00BVZ6SP04	PIMCO Euro Short Maturity UCITS ETF	550 Mio.€	4,3 %	2,3 %	1,1 %	0,20 %
Renten Euro ESG						
IE00BHZRR253	Franklin Sust. Euro Green Bond UCITS ETF	308 Mio.€	4,7 %	-2,1 %	-1,9 %	0,25 %

¹⁾ Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; Quellen: MountainView, (b)haha; Reihung nach 1-Jahres-Performance; Erhebungsdatum: 9. Februar 2025



Es zeigt sich, dass bei den aktiven ETFs – wie bei aktiv gemanagten Investmentfonds – der Investmentansatz für den Erfolg entscheidend ist.

nicht erreichen konnten, gibt es marktbedingte Gründe für die Underperformance.

Der Investmentansatz ist für den Erfolg entscheidend

So zeigt sich bei den ESG-orientierten Fonds relativ klar, dass der ESG-Ansatz bzw. das ESG-Screening bei der Betrachtung der relativen Performance im Jahr 2024 allgemein betrachtet nicht so funktioniert hat wie es sich die Anleger und Produkthanbieter wünschen. Dies liegt aber wie gesagt an dem allgemeinen Marktumfeld und in der Regel nicht an dem Ansatz oder dem Produkt. Auf der anderen Seite konnte der JPM Japan Research Enhanced Index Equity ESG UCITS seinen Index im Jahr 2024 um 8,48 Prozent übertreffen“, erklärt Glow, der auf folgendes interessantes Vergleichsbeispiel hinweist, nämlich zwischen Fidelity Sustainability Research Enhanced US Equity UCITS ETF, der seine Benchmark im Jahr 2024 um 1,21 Prozent übertreffen konnte (was ein sehr anständiges Ergebnis ist), und dem JPM US Research Enhanced Index Equity ESG UCITS ETF, der im Vergleich zur Benchmark im Jahr 2024 um 0,2 Prozent schlechter abschnitt (Redaktion: noch immer ein akzep-

tables Ergebnis). „Hier zeigt sich, dass bei den aktiven ETFs – wie bei aktiv gemanagten Investmentfonds – der Investmentansatz für den Erfolg entscheidend ist. Dies bedeutet, dass die Anleger auch im Segment der aktiven ETFs sich den Investmentansatz sehr genau anschauen müssen, bevor sie einen ETF auswählen. Die gezeigten Beispiele können so noch nicht als allgemeingültig angesehen werden, da viele Fonds noch nicht über eine entsprechende Historie verfügen. Das wird sich natürlich im Laufe der Zeit ändern, da die Grundgesamtheit durch die neu aufgelegten Produkte stark wächst“, so Glow. Somit braucht es noch einige Jahre, bis entsprechende allgemeingültige Aussagen getroffen werden können.

Erste vielversprechende Resultate zeigt indessen Scope. Per Ende August 2024 gab es in Deutschland bereits 22 aktive ETFs, die über eine Historie von mehr als fünf Jahren verfügen und ein Scope-Rating tragen. Zwölf dieser Fonds hatten ein Top Rating von A oder B, fünf davon ein A-Rating. Laut Scope positiv aufgefallen sind im Aktienbereich beispielsweise der JPM Global Research Enhanced Index Equity ESG und der HSBC Multi Factor Worldwide Equity, dessen Titelauswahl anhand der Style-Faktoren Value, Momentum, Qualität, Niedriges Risiko und Größe erfolgt.

Kosten aktiver ETFs

Auf jeden Fall punkten aktive ETFs mit niedrigen laufenden Kosten, die sich bei den von Scope per Ende August 2024 untersuchten 97 Produkten in Deutschland zwischen 0,04 und 0,98 Prozent bewegten. Aktive ETFs, die ausschließlich in Aktien investieren, weisen im Schnitt laufende Kosten von 0,47 Prozent p.a. auf, wobei sich die Bandbreite zwischen 0,20 und 0,98 Prozent bewegt. Die neun aktiven Multi-Asset-ETFs kosten im Schnitt 0,38 Prozent p.a. bei einer Bandbreite zwischen 0,25 und 0,85 Prozent, während die aktiven Anleihen ETFs mit im Schnitt 0,27 Prozent (Bandbreite 0,04 bis 0,55 Prozent) am günstigsten sind. Das sind gegenüber aktiven Fonds auf jeden Fall hohe Kostenabschläge. Doch passive ETFs sind im Schnitt noch günstiger. <

Aktive, semi-aktive und passive ETFs

Passive ETFs bilden einen Referenzindex nach und gelten als kostengünstige Investmentvariante. Um von starren Indizes abzuweichen, kam es zur Einführung von Strategic-Beta-ETFs, deren Indizes nach anderen Kriterien gewichtet werden, wie beispielsweise auf Basis von Faktoren wie Value, Momentum, Growth, Dividende und Qualität. Doch wirklich flexibel können nur aktive ETFs agieren, von denen Fondsanalyst Detlef Glow zwei Arten unterscheidet: „Einmal diejenigen, die sich nicht mit einer Benchmark vergleichen bzw. de-

ren Investmentuniversum nicht auf die Titel in einem Index begrenzt ist. Das sind **„echte aktive ETFs“**. Zum anderen gibt es die ETFs, bei denen der Fondsmanager auf Basis seines Researchs die Gewichtungen und Titel bestimmt. Hierbei ist er aber entweder im Schwerpunkt oder komplett auf die Titel in dem jeweiligen Index begrenzt. Die erzielte Performance wird dann mit dem entsprechenden Index verglichen. Dies sind die sog. **„semi-aktiven ETFs“**. Letztere sind mit großem Abstand die Marktführer und bei den Anlegern beliebt.“

Aktive ETFs – Ein kritischer Blick auf eine neue Produktkategorie

Beinahe täglich werden neue aktive ETFs aufgelegt. Sie vereinen die Vorteile einer aktiven Verwaltung mit den Kostenvorteilen von passiven Fonds. Ob sie die hohen Erwartungen erfüllen werden können, wird sich erst noch weisen.

Derzeit scheint es nur ein Thema zu geben, das sowohl die europäische Fondsindustrie wie auch die Medien in seinen Bann zieht: aktive ETFs. Fast jeden Tag kündigt eine neue Gesellschaft die Neuauflage von entsprechenden Produkten an. Doch woher kommt der Hype um diese Produkte? Während aktive ETFs in Europa eine relativ neue Produktkategorie sind, haben diese Produkte in den USA bereits eine Erfolgsgeschichte geschrieben, die in der Folge dann als Blaupause für Europa genommen wurde. Leider wurde dabei vergessen, dass der Erfolg der aktiven ETFs in den USA im Wesentlichen auf einem Steuervorteil von ETFs gegenüber Investmentfonds beruht. Diesen Steuervorteil gibt es in Europa nicht. Dementsprechend kann der Erfolg der aktiven ETFs in den USA nicht als Vorlage für den möglichen Erfolg dieser Produkte in Europa genutzt werden.



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

Aktive ETFs bieten tatsächlich Vorteile

Dennoch ist der Ausblick für das Wachstum von aktiven ETFs in Europa positiv. Dies ist vor allem darin begründet, dass diese Produkte den Anlegern tatsächlich Vorteile gegenüber herkömmlichen Investmentfonds bieten. Hier sind neben der permanenten Handelbarkeit zu transparenten Preisen vor allem die niedrigeren Gebühren von aktiven ETFs gegenüber aktiv gemanagten Investmentfonds zu nennen.

Werden sie die Erwartungen erfüllen?

Aus meiner Sicht sollten die niedrigeren Gebühren dazu beitragen, dass im Vergleich zu herkömmlichen Investmentfonds mehr aktiv gemanagte ETFs in der Lage sein sollten, ihre Benchmark zu übertreffen und somit für die Investoren einen entsprechenden Mehrwert zu liefern. Insbesondere dann, wenn es sich bei dem aktiven ETF um eine Kopie eines aktiven Investmentfonds handelt. Da aktive ETFs noch nicht über eine langfristige Historie verfügen, kann man hier noch keine Aussagen treffen, ob aktive ETFs diese Erwartungen erfüllen oder nicht.

Der Teufel steckt wie immer im Detail

Trotz der insgesamt betrachteten positiven Rahmenbedingungen müssen Investoren bei der Auswahl von aktiven ETFs genauso umsichtig handeln wie bei herkömmlichen Investmentfonds. Denn wie so oft steckt der Teufel auch bei aktiven ETFs im Detail. Zum einen gibt es zwei Arten von aktiven ETFs – die sogenannten semi-aktiven ETFs, bei denen sich die Titelauswahl und/oder die Gewichtungen von Sektoren an der Benchmark orientiert, und die aktiven ETFs, bei denen die Zusammensetzung des Portfolios nach Einschätzung des Managements unabhängig von der Benchmark erfolgt. Da beide Arten von aktiven ETFs zu unterschiedlichen Investorenprofilen passen, kann man hier keine allgemeingültige Empfehlung geben.

Auf Größe und Liquidität achten!

Zum anderen hat nicht jeder Anbieter von aktiv gemanagten Investmentfonds gleichzeitig auch Erfahrung im Segment der ETFs. Dementsprechend kann es beim Handel des einen oder anderen aktiv gemanagten ETFs zu Ineffizienzen kommen. Dementsprechend sollten Anleger neben der Größe des jeweiligen ETF auch auf die Liquidität beim Handel schauen. Hierbei gilt im Allgemeinen: Je größer und liquider ein ETF ist, desto geringer sollte der Handelsaufschlag beziehungsweise -abschlag (Spread) sein, den der Anleger zu zahlen hat.

Auch muss die Zukunft zeigen, ob die Anbieter von aktiven ETFs in der Lage sein werden, die Handelskosten, die sich in der Total Expense Ratio widerspiegeln, für ihre Produkte so niedrig zu halten, wie die Investoren es von passiven ETFs gewohnt sind.

www.lipperleaders.com

Dieser Artikel dient nur der Information und stellt unter keinen Umständen eine 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.

Sie wächst und wächst

Dividenden sind beliebt bei Investoren. Kein Wunder, denn sie sorgen für regelmäßige Einkommen und die zugrundeliegenden Aktien gelten als krisenfest. Auch der Inflation kann ein wenig entgegengewirkt werden.

HARALD KOLERUS



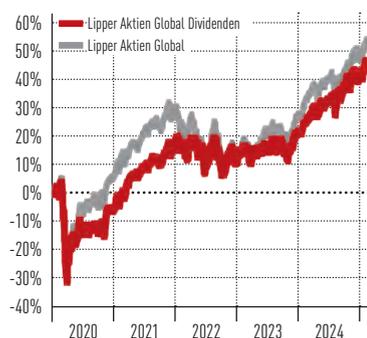
sektor in Europa zugutekommen. Strategien, die sich auf Dividendenerträge und Gewinne aus Aktienrückkäufen konzentrieren, bieten in diesem Umfeld günstigere und defensivere Lösungen.“ Ähnlich äußert sich Jie Song, Aktienspezialist bei UBS Asset Management: „In einem unsicheren wirtschaftlichen Umfeld und angesichts der bereits hohen Bewertungen von Aktien können Dividendenaktien eine wichtige Rolle spielen. Dividendenaktien bieten in solchen Zeiten in der Regel mehr Stabilität und eine zuverlässigere Einnahmequelle. Während Wachstumsaktien in einem volatilen Marktumfeld stärker schwanken können, sind Dividendenaktien tendenziell weniger volatil und liefern regelmäßige Erträge. Darüber hinaus sollten wir insbesondere in den USA auch auf Aktienrückkäufe achten, da dies ein zusätzlicher Hebel ist, um den Aktionären Wert zurückzugeben.“ Stuart Rhodes, Manager des M&G Global Dividend Fund, fügt hinzu: „In einem Umfeld niedrigerer Renditen werden Dividenden einen größeren Anteil an der Gesamtrendite von Aktien ausmachen. Dividenden bieten Sicherheit in unsicheren Zeiten, während Dividendenwachstum Anleger vor den erodierenden Auswirkungen der Inflation schützt.“

Guter Start

Rhodes fährt fort: „Die Dividenden aus den Beteiligungen des Fonds sind positiv in das Jahr gestartet, wobei der Lkw-Hersteller Volvo eine Steigerung seiner ordentlichen Dividende um sieben Prozent meldete, die durch die Hinzufügung einer Sonderauszahlung noch weiter gesteigert wurde. Wir gehen davon aus, dass sich die Dividende wie in den Vorjahren im Kernbereich von 5 bis 15 Prozent bewegen wird.“ Stehen wir

„Weißt du, was das Einzige ist, was mir Freude bereitet? Meine Dividenden zu sehen.“
John D. Rockefeller.

Dividendenwerte hinken nach



Da die Börsen in den vergangenen Jahren vor allem von Technologieaktien getrieben wurden, die in der Regel keine hohen Dividenden zahlen, hat der unselektierte Welt-Aktienindex vergleichsweise besser performt.

Die Ausgangslage: Die wirtschaftspolitischen Aussichten für 2025 sind unsicher; Aktien haben aber prinzipiell stark performt und sind ambitioniert bewertet. Welche Rolle spielen Dividendentitel in diesem Umfeld? Darauf sagt Fred Sykes, Portfoliomanager bei Fidelity: „Es gibt tatsächlich Herausforderungen. Gewinnwarnungen europäischer Industrie- und Automobilunternehmen sowie schwache Umsätze im zyklischen Konsumgütersektor geben Anlass zur Sorge. Die nachlassende Nachfrage aus China könnte Aktien in diesen Segmenten weiterhin stark belasten. Zudem zeigen Berechnungen unseres Makroteams, dass die von den US-Republikanern vorgeschlagenen Zölle das Wachstum in der Eurozone um bis zu einem halben Prozentpunkt schmälern würden. Andererseits würde eine koordinierte Lockerung der Geldpolitik dem zyklischen Konsumgüter-

also vor einem guten Dividenden-Jahr? Marcus Weyerer, ETF Investment-Strategie bei Franklin Templeton, meint dazu: „Der wirtschaftliche Unsicherheitsfaktor ist dieses Jahr etwas höher, aber Dividendenausüttungen nehmen als Berechnungsgrundlage ja das Vorjahresergebnis, und da haben viele Unternehmen gut abgeschnitten, auch in Europa. Letztes Jahr sind in Europa etwa 440 Milliarden Euro an die Anleger zurückgeflossen. Die Unternehmensgewinne im letzten Jahr sind im niedrigen bis mittleren einstelligen Bereich gestiegen. Wenn wir von einer leicht höheren Ausschüttungsquote ausgehen, lässt sich das in einen Dividendenanstieg um etwa fünf Prozent übersetzen. Ich denke also, dass wir dieses Jahr Richtung 460 Milliarden Euro gehen werden.“

Blick auf die Tech-Titanen

Das GELD-Magazin wollte auch wissen, ob die „Glorreichen Sieben“ in einem Konkurrenzverhältnis zu Dividendenaktien stehen? Weyerer: „In den letzten Jahren haben natürlich Wachstumswerte vor allem im US-Technologiesektor die Show gestohlen. Deren exorbitante Performance hat die Aufmerksamkeit der Investoren und Kapitalflüsse praktisch monopolisiert. Eine direkte Konkurrenzsituation sehe ich aber nicht.“ Wachstumswerte gehen laut dem Experten in der Regel einher mit aufregenden Stories, und der Markt braucht viel Fantasie, um die Bewertungen aufrecht zu erhalten – das führt auch zu Volatilität: „Dividendenzahler dagegen, gerade solche mit hohen Qualitätsmerkmalen, bieten oft einen stabilen Liquiditätsfluss und sorgen in unsicheren Marktphasen für etwas Ruhe im Portfolio. Ihr Volatilitätsprofil ist oft weniger aggressiv. Insofern erfüllen sie andere Aufgaben in einem diversifizierten Portfolio, so dass das eine – die Allokation in Wachstumswerten – das andere – Dividendenstrategien – nicht ausschließen sollte. Gerade in Zeiten dieser hohen Bewertungen und extremer Konzentration in Standard-Indizes sehen wir ein intensives Interesse an Dividendenwerten.“ Anita Patel, Investment Director Capital Group, meint zur gleichen Thematik: „Wäh-

rend Tech-Aktien in der Tat einen Großteil der Aufmerksamkeit auf sich gezogen haben, stehen Dividendenaktien nicht unbedingt in Konkurrenz zu Wachstumswerten, da sich die Landschaft verändert. Hierbei ist bemerkenswert, dass 37 der 65 Technologieunternehmen im S&P 500 eine Dividende zahlen, auch fünf der ‚Magnificent Seven‘ schütten inzwischen Dividenden aus.“ Meta und Alphabet sind auch wichtige Bestandteile des Fonds „Capital Group Investment Company of America“ und Beispiele dafür, dass Wachstum und Dividenden nicht länger eine binäre Entscheidung sind. Patel: „In der Vergangenheit haben die Anleger Dividenden als Zeichen für sinkende Wachstumsaussichten abgelehnt. Das war das Signal, das die Anleger sandten, als Microsoft 2003 erstmals seine Dividende ankündigte. Doch Meta scheint diese Sichtweise erfolgreich geändert zu haben. Die Aktie ist nach der Ankündigung um 23 Prozent gestiegen und hat eine Marktkapitalisierung von fast 200 Milliarden Dollar erreicht. Der Unterschied besteht heute darin, dass die größeren Technologie-Unternehmen über solide Bilanzen, hohe Gewinne und vernünftige Bewertungen verfügen und möglicherweise am Anfang eines Megazyklus der Künstlichen Intelligenz stehen, der enorme Investiti- >>



„Die durchschnittliche Dividendenrendite im Fonds lag Ende November 2024 bei 3,4 Prozent.“

Fred Sykes, Portfoliomanager des Fidelity European Dividend Fund



„Dividenden bieten Sicherheit in unsicheren Zeiten.“

Stuart Rhodes, Manager des M&G Global Dividend Fund



„Angesichts der bereits hohen Aktien-Bewertungen können Dividendentitel eine wichtige Rolle spielen.“

Jie Song, Aktienspezialist, UBS Asset Management

DIE BESTEN DIVIDENDEN-AKTIENFONDS GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
NL0011683594	VanEck MS Dev. Mkts. Div. Leaders UCITS ETF	1.533 Mio.€	22,5%	49,9%	87,3%	0,38%
NL0014040149	Northern Trust High Div. ESG World Equity Fund	471 Mio.€	25,1%	40,1%	86,1%	0,18%
IE00BYM85152	Jupiter Merian Global Equity Income Fund	38 Mio.€	26,4%	42,4%	74,4%	1,95%
IE00BF5SW189	Aegon Global Equity Income Fund	874 Mio.€	21,9%	38,5%	73,3%	1,34%
LU0607513669	Invesco Global Equity Income Fund	628 Mio.€	22,6%	45,2%	72,6%	2,49%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 12. Februar 2025

DIE BESTEN DIVIDENDEN-AKTIENFONDS EUROPA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0515381530	CT (Lux) European Growth & Income Fund	59 Mio.€	20,2%	40,3%	63,7%	1,84%
IE00BYHSM20	iShares MSCI Europe Qual. Div. ESG UCITS ETF	941 Mio.€	14,5%	33,3%	50,2%	0,28%
LU0353647737	Fidelity European Dividend Fund	826 Mio.€	20,6%	33,0%	50,2%	1,92%
LU1681041973	Amundi MSCI Eur. High Div. Factor UCITS ETF	151 Mio.€	18,7%	32,5%	49,4%	0,23%
IE00BF2BOL69	Franklin European Quality Dividend UCITS ETF	110 Mio.€	18,8%	30,1%	48,3%	0,25%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 12. Februar 2025



„Letztes Jahr sind in Europa durch Dividenden etwa 440 Milliarden Euro an die Anleger zurückgeflossen.“

Marcus Weyerer, ETF Investment Strategist bei Franklin Templeton



„Dividendenaktien stehen nicht unbedingt in Konkurrenz zu Wachstumswerten.“

Anita Patel, Investment Director bei Capital Group



onsausgaben erfordern wird. In diesem Zusammenhang wird die Einführung von Dividenden sowohl bei Meta als auch bei Alphabet als ein Zeichen von Kapitaldisziplin und Vertrauen in die Nachhaltigkeit der Erträge gewertet.“

Spannende Aktien

Welche Aktien landen noch in den Portfolios? Hier Beispiele vom Fidelity-Experten Sykes: „Unilever besticht durch ein großes, diversifiziertes Markenportfolio, einen vernünftigen Verschuldungsgrad und eine klare Nachhaltigkeitsstrategie. Die Dividendenrendite liegt bei circa 3,1 Prozent. Die Deutsche Börse punktet wiederum mit guten Margen, einer attraktiven Eigenkapitalrendite und einem mäßigen Verschuldungsgrad. Sie verspricht eine Dividendenrendite von etwa 1,7 Prozent bei einer Ausschüttungsquote von 40 bis 60 Prozent.“ M&G-Experte Rhodes sieht hervorragende Chancen in einer Vielzahl von Qualitäts-Unternehmen, die ein zuverlässiges und beständiges Dividendenwachstum liefern können: „Diese defensiven Aktien sind nun im Vergleich zu den Vorjahren deutlich attraktiver bewertet, da sie von hohen Niveaus herabgestuft wurden. Kenvue, das von Johnson & Johnson ausgegliederte Verbrauchergesundheitsunternehmen, und Carlsberg, die dänische Brauerei, waren kürzlich Zukäufe im defensiven Qualitäts-Segment des Portfolios.“ Der „Sweet Spot“ (optimale Bereich) für die Dividendenrendite des Fonds lag in der Vergangenheit bei 2,5 bis 4 Prozent. „Obwohl wir in den letzten Jahren aufgrund der Chancen, die sich in einem polarisierten Markt bieten, eine gleichmäßigere Renditeverteilung im gesamten Portfolio beobachten konnten“, so Rhodes.

Jie Song von UBS gewährt ebenfalls Einblicke: „Einige interessante Aktien in den Top 10 des US-Total Yield Sustainable-Strategieportfolios‘ sind Apple (Gesamtrendite von 2,8 Prozent), Visa (3,1 Prozent) und Mastercard (2,2 Prozent). Aber wir geben keine Empfehlung für einzelne Aktien ab. Die Aktien müssen immer im größeren Portfoliokontext verstanden werden. Es ist wichtig zu beachten, dass die Einkommensrendite nicht der einzige Faktor ist, auf den wir achten. Genauso wichtig, wenn nicht sogar wichtiger, ist der Qualitätsfaktor.“ Und Marcus Weyerer, Franklin Templeton, sagt: „Unter den Topwerten sind zum Beispiel die Versicherer Generali und Allianz zu finden. Beide zahlen über vier Prozent Dividende und behalten doch etwa 40 Prozent ihres Gewinns ein, um in Wachstum zu reinvestieren. Ein bekannter Industriewert aus Großbritannien ist BAE Systems. Das Unternehmen stellt unter anderem Verteidigungssysteme und Flugzeugkomponenten her und hat durch langlaufende staatliche Verträge eine hohe Planungssicherheit.“ Ein etwas weniger bekannter Titel ist die spanische Logista Integral, die eine Reihe von Konsumartikeln vertreibt. „Mit stattlichen sieben Prozent Dividendenrendite ein Top-Zahler in unserem Portfolio. Das Unternehmen hat mit Ausnahme des Covid-Jahres 2020 seinen Gewinn seit 2014 jedes Jahr gesteigert. Die Drei-Jahres-Performance der Aktie beträgt 100 Prozent“, so Weyerer. Das Abschlusswort gehört Jie Song: „Unser Investmentteam erstellt keine Prognose für ein Jahr. Wir sind eher längerfristig orientiert. Generell glauben wir jedoch, dass Dividendenaktien auch heuer weiterhin eine wichtige Rolle spielen und attraktive Renditen bieten können.“

Unilever: Ein Klassiker



Ein gutes Beispiel für einen Dividententitel stellt Unilever dar. Der Lebensmittelriese war zuletzt für eine Ausschüttung von über drei Prozent gut. ISIN: GB00B10RZP78

DIE BESTEN DIVIDENDEN-AKTIEFONDS USA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU1378994856	Capital Group Investment Company of America	471 Mio.€	34,4 %	55,4 %	106,2 %	1,65 %
IE00BZ56RG20	WisdomTree US Quality Div. Growth UCITS ETF	583 Mio.€	25,2 %	48,4 %	101,7 %	0,33 %
LU1670627253	M&G (Lux) North American Dividend Fund	321 Mio.€	26,1 %	43,9 %	87,7 %	1,83 %
LU0214495557	Goldman Sachs US Equity Income	499 Mio.€	24,1 %	47,3 %	80,2 %	2,30 %
IE00BD5M6926	BNY Mellon U.S. Equity Income Fund	719 Mio.€	22,6 %	40,8 %	77,7 %	2,13 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 12. Februar 2025



Angekommen!



Jedes Paket macht einen Unterschied.
Millionen Menschen warten noch auf unsere Hilfe.
Spenden Sie jetzt auf care.at/angekommen



INSTITUTIONAL INVESTORS CONGRESS

**Nutzen Sie die Gelegenheit
und sichern Sie sich Ihren Speaker-Slot!**

24. April 2025
Wachstumsregionen und -branchen

5. Juni 2025
Nachhaltige Investments & Impact Investing

17. September 2025
Attraktive Aktienmärkte und Strategien

19. November 2025
Investmentausblick 2026

Anfragen und Reservierungen unter:

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

GELD | MAGAZIN

Ort der Veranstaltung

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

Empfang: 8:30 bis 9:00 Uhr

Vorträge: 9:00 bis ca. 12:30 Uhr

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

Günstige Wasserstoff-Aktien

Wer in derzeit ausgebauten, aber trotzdem zukunftssträchtige Aktien investieren möchte, wird in der „Wasserstoffwirtschaft“ fündig. Doch es ist viel Geduld erforderlich. Breit gestreut über ETFs kann längerfristig investiert werden.

MICHAEL KORDOVSKY

Musterbeispiel: VanEck Hydrogen Economy UCITS ETF

Der ETF bildet über den MVIS Global Hydrogen Economy Index die Gesamtleistung des globalen Wasserstoffsegments ab und berücksichtigt in gewissem Ausmaß auch Firmen rund um Brennstoffzellen und Industriegas. Der 23 Werte enthaltende ETF weist per Ende Dezember 2024 ein KGV von 19 und ein sehr niedriges Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,28 auf und ist durchaus für eine langfristige Buy-and-Hold-Strategie geeignet. Mit knapp zehn Prozent Gewichtung die größte Position ist Bloom Energy. Das Unternehmen entwickelte und vermarktet den Bloom Energy Server, einen Kasten von der Größe zweier Kühlschränke mit mehreren Hochtemperatur-Brennstoffzellen zur stationären Stromversorgung. Das Unternehmen steht kurz vor der Gewinnzone. Noch keine Gewinne absehbar sind beim Brennstoffzellenspezialisten Plug Power, der mit 8,9 Prozent am zweitstärksten gewichtet ist, gefolgt von Nippon Sanso Holdings (japanischer Industriegashersteller), Mitsubishi Chemical, Linde und Air Products and Chemicals.

US-Präsident Donald Trump kündigte das Pariser Klimaabkommen und strich Förderungen für grünen Wasserstoff. Doch bereits vorher stand das Marktsegment massiv unter Druck. Der 24 Werte enthaltende Solactive Global Hydrogen Index hat seit dem 30. Juni 2021 (bis zum 5. Februar 2025) 83,4 Prozent an Wert verloren. Zahlreiche Wasserstoff-Aktien haben Pennystock-Niveau erreicht. Die Verluste der einstigen Hoffnungsträger wie Plug Power werden immer größer und die Gewinnzone rückt in immer weitere Ferne. Was steckt hinter dieser drastischen Entwicklung?

Faktoren der „Wasserstoff-Baisse“

Die Hintergründe der aktuellen „Durststrecke“ erklärt Roel Houwer, Senior Product Manager bei VanEck Europe: „Einer der Hauptfaktoren für den Abschwung war der erhebliche Anstieg der Kosten, insbesondere während der Inflationsperiode in den Jahren 2021 und 2022. Da die Kapital- und Ausrüstungskosten in die Höhe schnellten, wurden viele Projekte zur Wasserstoffherzeugung wirtschaftlich nicht mehr tragbar. Die Internationale Energieagentur (IEA) berichtete, dass selbst ein bescheidener Anstieg der Kapitalkosten die Gesamtprojektkosten um fast ein Drittel erhöhen könnte“, und er setzt fort: „Diese Kostensteigerung führte zu einer Verlangsamung von Wasserstoffprojekten, von denen viele verschoben oder gestrichen wurden. So gab es beispielsweise Projektstornierungen in einer Größenordnung von 2,5 Millionen Tonnen pro Jahr. Und während die Zahl der im Bau befindlichen Projekte weiter steigt, bleibt die Lücke zwischen angekündigter und tatsächlicher Kapazität groß.“

Hinzu kommt noch Regulierungs- und Marktunsicherheit: „Eine weitere große Herausforderung ist die mangelnde Klarheit der Vorschriften in einigen Regionen, insbesondere in Bezug auf die Wasserstoffpolitik und die Umsetzung der finanziellen Unterstützungsmechanismen. Die Regierungen haben sich zwar zu Wasserstoff verpflichtet, aber die tatsächliche Umsetzungsgeschwindigkeit seitens der Politik entsprach nicht immer den Erwartungen. Darüber hinaus haben die Schwierigkeiten bei der Sicherung verbindlicher Abnahmevereinbarungen für Wasserstoffprojekte das Vertrauen der Investoren weiter geschwächt“, erklärt Houwer.

Lichtblicke und funktionierende Segmente

„Mit Blick nach vorn nähert sich der Wasserstoffsektor einem kritischen Wendepunkt, an dem sinkende Kosten und zunehmende staatliche Unterstützung die Voraussetzungen für eine Erholung schaffen könnten“, so Houwer, der auch auf sinkende Kosten verweist: „Fortschritte in der Elektrolyseur-Technologie, Größenvorteile und Kostensenkungen bei den erneuerbaren Energien dürften den Preis von Wasserstoff erheblich senken und ihn wettbewerbsfähiger gegenüber Alternativen auf der Basis fossiler Brennstoffe machen. So wird zum Beispiel prognostiziert, dass die Kosten für Wasserstoff bis 2030 auf 2,5 bis 4,0 Dollar pro Kilogramm fallen werden.“ Hinzu kommen in der EU Förderungen für grünen Wasserstoff. „Erfolgreich werden die Unternehmen sein, die ein beständiges Umsatzwachstum, eine skalierbare Technologie und einen klaren Weg zur Rentabilität vorweisen können. Wasserstoffunternehmen, die



„Mit Blick nach vorn nähert sich der Wasserstoffsektor einem kritischen Wendepunkt, an dem sinkende Kosten und zunehmende staatliche Unterstützung die Voraussetzungen für eine Erholung schaffen könnten.“

Roel Houwer, Senior Product Manager bei VanEck Europe

Vorsicht: Überzogene Erwartungen

► Grüner Wasserstoff in großem Maßstab:

„Grüner Wasserstoff ist zwar die ideale langfristige Lösung, steht aber kurzfristig vor Herausforderungen in Bezug auf Skalierbarkeit und Wettbewerbsfähigkeit. Die derzeitigen Kosten für die Produktion von grünem Wasserstoff sind immer noch hoch, und viele Projekte haben mit Finanzierungsproblemen und Verzögerungen zu kämpfen. Es wird erwartet, dass die Kosten für die Herstellung von erneuerbarem Wasserstoff bis 2030 sinken werden, aber der Zeitpunkt für eine großtechnische Produktion bleibt ungewiss“, so Houwer.

► Wasserstoff in der Mobilität:

„Obwohl Wasserstoff als vielversprechender Kraftstoff für Sektoren wie die Luft- und Schifffahrt gilt, steht die Einführung von Wasserstoff im Straßenverkehr vor großen Herausforderungen, vor allem wegen der höheren Kosten von Brennstoffzellen und der fehlenden Betankungsinfrastruktur. Die ReFuelEU-Aviation-Verordnung der EU fördert die Einführung nachhaltiger Flugkraftstoffe, aber die Einführung von Wasserstoff im Straßenverkehr wurde bisher nicht in gleichem Maße politisch unterstützt“, erklärt Houwer.

sich in erster Linie auf blauen Wasserstoff konzentrieren, der höhere Skaleneffekte bietet, werden sich wahrscheinlich besser entwickeln als die Unternehmen im Bereich des grünen Wasserstoffs, zumindest auf kurze Sicht, erklärt Houwer.

Ein erfolgreiches Unternehmens-Beispiel ist Air Products and Chemicals, die gerade eine riesige blaue Wasserstoffanlage in Rotterdam baut, die voraussichtlich 2026 in Betrieb geht. Durch die Modernisierung der bestehenden Wasserstoffproduktionsanlage wird CO₂ aus dem Herstellungsprozess abgeschieden und durch das Porthos-System dauerhaft in der Nordsee gespeichert. Ebenfalls im blauen Wasserstoff-Bereich sind das norwegische Energieunternehmen Equinor und Linde tätig. Diese drei Unternehmen schreiben schwarze Zahlen.

Baldige Wasserstoff-Erfolge sind auch in der Stahlindustrie und Ammoniakproduktion denkbar: „Sauberer Wasserstoff wird als Schlüssel für die Dekarbonisierung der Stahlindustrie und der Ammoniak-Produkti-

on angesehen. Die CBAM der EU setzt sich für sauberen Wasserstoff in der Stahlproduktion ein, da die kohlenstoffintensive Stahlproduktion aufgrund von Kohlenstoffsteuern mit höheren Kosten konfrontiert ist. Laut dem Hydrogen-for-Net-Zero-Dokument bietet sauberer Wasserstoff die skalierbarste und kosteneffizienteste Option zur Dekarbonisierung von Industrien wie Stahl, Schifffahrt, Luftfahrt und Ammoniak“, so Houwer und zeigt noch einen weiteren Zukunftsbereich: „Das Potenzial von Wasserstoff zur Speicherung von Energie aus intermittierenden erneuerbaren Quellen wie Wind und Sonne ist ein weiterer Bereich mit vielversprechendem Zukunftspotenzial. Die Fähigkeit, Wasserstoff zu speichern und über große Entfernungen durch Pipelines und Schiffe zu transportieren, wird für den Aufbau einer globalen Wasserstoffwirtschaft entscheidend sein. Nach Schätzungen des Hydrogen Council könnte Wasserstoff bis 2050 rund 20 Prozent des weltweiten Emissionsminderungsbedarfs abdecken.“

WASSERSTOFF-ETFs

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE P.A.	TER ¹⁾
IE00BMDH1538	VanEck Hydrogen Economy UCITS ETF	54 Mio.\$	-21,9 %	-25,7 %	0,55 %
IE00BMYDM794	L&G Hydrogen Economy UCITS ETF	337 Mio.\$	4,8 %	-10,2 %	0,49 %
LU2365458145	BNP Paribas Easy ECPI GL. ESG Hydr. Economy	40 Mio.€	-0,3 %	-3,3 %	0,30 %

Quellen: MountainView, (b)haha, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 12. Februar 2025; 1) Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt

ERDÖL · Politischer Spielball

Bohren, bohren, bohren. Im Jahr 2022 notierte der Ölpreis der Sorte Brent) noch nahe der Marke von 120 Dollar pro Fass. Da nimmt sich das gegenwärtige Niveau unter 80 Dollar doch bescheiden aus. Zugewinne zu Beginn 2025 waren so schnell weg, wie sie gekommen waren – die „Öl-Bullen“ können sich nicht durchsetzen. Dafür gibt es mehrere Gründe, ein schwergewichtiger sitzt in Person von Donald Trump jetzt wieder im



Weißem Haus. Vom Ausbau der Erneuerbaren Energien hält er nichts, stattdessen hat er ein Bekenntnis ausgesprochen, dass der Ölpreis sinken muss. „Drill, baby, drill!“, lautete einer seiner zentralen Wahlkampflogans. Um seinen Worten Taten folgen zu lassen, verhängte Trump direkt nach seinem Amtsantritt einen „nationalen Energiemerkungsnotstand“ und hob mehrere Bohrverbote auf. In einer Analyse von BNP Paribas heißt es dazu: „Ob sein Vorstoß von Erfolg gekrönt sein wird, bleibt allerdings abzuwarten. Denn auf dem Weltmarkt zeichnet sich ein Überangebot ab – was die US-Produzenten dazu veranlassen könnte, lieber auf die Bremse zu treten.“ So oder so spricht ein hohes Angebot gegen steigende Preise – nicht zuletzt, weil die Nachfrage aufgrund der nicht überbordenden Konjunkturentwicklung überschaubar bleibt. Nicht zuletzt will auch die OPEC plus wieder mehr Öl auf den Markt werfen. (hk)

Sorte Brent, USD/Barrell



Donald Trump pfeift auf regenerative Energiequellen und setzt voll und ganz auf Öl und Gas. Außerdem will die OPEC+ wieder mehr exportieren. All das drückt bei verhaltener Konjunkturstimmung auf den Preis.

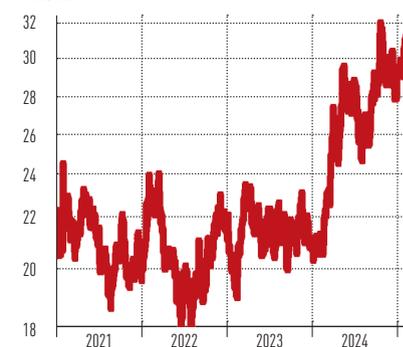
SILBER · Starke Performance

Das „bessere“ Gold? Ähnlich wie der „große Bruder“ Gold, kann auch Silber auf eine beachtliche Performance verweisen. Es gibt aber doch Unterschiede bei den fundamentalen Treibern sowie beim Chartverlauf. Bei Silber sieht man höhere Volatilitäten als bei Gold, auch hat Letzteres in den vergangenen Wochen Silber abgehängt. Gold wurde in seiner Funktion als Krisenwährung und durch starke Zentralbankkäufe ver-



mehrt nachgefragt. Auch Silber zählt zu den Sichere-Hafen-Anlagen, doch nicht im gleichen Ausmaß wie Gold. Die Fantasie bei Silber entwickelt sich mehr in seinem Charakteristikum als Industriemetall, verwendet wird es unter anderem in LED-Chips, Kernreaktoren und in der Photovoltaik. Auch in der Automobilindustrie wird es benötigt, diese hat zwar einen Crash-Kurs hinter sich, es mehren sich aber die Experteneinschätzungen, dass eine Erholung in Sicht ist. Neuer Antrieb könnte auch von einer Ausdehnung des Käuferkreises auf Risiko-Investoren ausgehen, die bislang überdurchschnittlich auf die Aktien der „Magnificent Seven“ gesetzt haben. Sie waren bis vor kurzem ein Selbstläufer, aber hier gab es bekanntlich beträchtliche Verstärkung durch das kometenhafte Auftauchen von Deep-Seek. Charttechnisch positiv für Silber ist, dass im Jänner der Ausbruch über die Marke von 30 Dollar gelang. (hk)

in USD/Unze



Silber hat sich gut entwickelt - aber nicht so gut wie Gold. Einige Experten sehen jetzt Aufholpotenzial beim „kleinen Bruder“. Auch scheinen Risiko-Investoren vermehrt Geschmack an Silber zu finden.

GOLD · Hoch bewertet

Rücksetzer möglich. „Gold hat seinen Glanz zurück“, das schrieb noch Anfang Februar Vincenzo Vedda, Global Chief Investment Officer der DWS. Weiters meinte er: „Mit einer beeindruckenden Performance hat Gold 2024 einen Nachfrageschub ausgelöst; nicht nur Zentralbanken zeigten hohes Interesse. Unsere Einschätzung für das Edelmetall und Goldminenaktien bleibt konstruktiv.“ Es gibt aber auch kritische Stimmen.



Nach dem jüngsten Höhenflug notiert der Goldpreis dem Vermögensverwalter WisdomTree zufolge über dem fairen Wert. Daher könnte es zunächst zu einer Korrektur kommen, bevor der Preis bis Ende 2025 wieder zulegt. „Im Konsensszenario klettert Gold bis zum vierten Quartal 2025 auf einen Wert von 3.070 US-Dollar pro Unze und bewegt sich damit deutlich über dem Höchststand vom Oktober 2024, auch wenn sich die Preise in den kommenden Monaten etwas abschwächen könnten, bevor wir diesen Punkt erreichen“, so Nitesh Shah, Leiter Rohstoff-Research des Unternehmens. Der Experte sieht per Ende Januar 2025 einen Fair Value für Gold von etwa 2.370 Dollar je Unze, was einem Plus von 15 Prozent im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Allerdings hat sich der Preis bis Ende Januar gegenüber dem Vorjahr bereits um fast 33 Prozent auf 2.740 US-Dollar je Unze erhöht – das ist deutlich über diesen Fair Value. (hk)



Gold hat eine beeindruckende Performance an den Tag gelegt – jetzt könnte es Zeit für einen Rücksetzer sein. Doch keine Angst: Experten gehen nur von einer kurzfristigen Korrektur aus.

KAFFEE · Rekordhoch

Starke Nachfrage. Kaffee ist höchst beliebtes Genuss- und sozusagen sanftes Aufputschmittel. Gepuscht wurde auch der Preis der begehrten Bohne: Der markante Aufwärtstrend startete bereits im Oktober 2023 und beschleunigte sich nochmals im November 2024 sowie zu Beginn des heurigen Jahres. Die Tendenz nach oben scheint noch immer intakt. Markus Dürnberger, Asset Manager im Bankhaus Spängler, analy-



siert die Entwicklung des Kaffeepreises, der neue Rekordhöhen erreicht hat: „Grund dafür sind vor allem Angebotssorgen in den beiden größten Anbauländern der Welt. Die Dürre in Brasilien und das ungünstige Wetter in Vietnam führen zu geringeren Ernten.“ Das erwartete geringere Angebot trifft auch dabei auf eine robuste Kaffeenachfrage, vor allem in Europa. Noch ist nicht zu erkennen, dass die hohen Preise die Nachfrage bremsen. Ein Ausweichen auf Kakao zum Frühstück ist nur bedingt sinnvoll. Denn einerseits erzielt Kakao nicht die gleiche Wirkung und andererseits notiert der Kakaopreis in der Nähe seines im Dezember 2024 erreichten Allzeithochs. Damit tragen Kaffee und Kakao sogar zur aktuell wieder höheren Inflation bei. In der gegenwärtigen Ausgangssituation empfehlen viele Analysten Kaffee zum Kauf und einen geringeren Anteil zum Halten. Verkaufsempfehlungen sind hingegen selten zu finden. (hk)



Seit Oktober 2023 bewegt sich der Kaffeepreis rasant nach oben. Fundamentale Daten (schlechte Ernteprognosen bei robuster Nachfrage) sprechen weiter für eine Fortsetzung des Aufwärtstrends.

Strabag
Positive Gewinnwarnung



Hohe EBIT-Marge. Ende Jänner hob Strabag ihren Ergebnisausblick für 2024 an. Während die Bauleistung auf 19,2 Milliarden Euro nur marginal zulegen konnte, soll die EBIT-Marge mit nahe sechs Prozent deutlich über der zuletzt erwarteten „mindestens vier Prozent“ (2023: 5,0 %) liegen. Die höhere EBIT-Marge ist vor allem auf positive Ergebniseffekte im Segment Nord + West sowie den im Vergleich zum Vorjahr niedrigeren Ergebnisbelastungen im volatilen internationalen Projektgeschäft zurückzuführen. Im Segment Nord + West konnte insbesondere in Deutschland eine über den Erwartungen liegende Performance erzielt werden – einerseits eine höhere Kapazitätsauslastung im Dezember durch milde Witterungsverhältnisse, andererseits trugen Einigungen über Nachtragsforderungen aus Großprojekten dazu bei.

Palfinger: Besserung wird erwartet

Salzburg. Der Kranhersteller Palfinger rechnet für das erste Quartal 2025 mit einem Rückgang des EBIT um rund ein Drittel gegenüber dem Vergleichsquarter im Vorjahr (54,7 Mio. Euro). Auch für die erste Jahreshälfte geht Palfinger noch von einem EBIT „deutlich unter dem Vorjahreswert“ (112,2 Mio. Euro) aus. Grund seien vor allem die schwierigen Marktbedingungen im Jahr 2024. Angesichts der bereits laufenden Erholung in den europäischen Kernmärkten soll es in der zweiten Jahreshälfte 2025 wieder bergauf gehen und damit ein gutes Gesamtjahr 2025 gelingen. In einer neuen Analyse des Erste Bank Research wurde das Kursziel zwar von 30,50 auf 25,00 Euro reduziert, die Empfehlung jedoch aufgrund des niedrigen Kursniveaus von Halten auf Akkumulieren angehoben.



Agrana. Der Zucker-, Frucht-, und Stärkekonzern lieferte für das 3. Quartal sehr schwache Zahlen – u.a. aufgrund von Preisrückgängen im Zuckersegment, höheren Kosten sowie des hochwasserbedingten mehrwöchigen Stillstandes im Werk Pischelsdorf. In Übereinstimmung mit der Unternehmens-Guidance erwarten die Analysten des Erste Bank Research für 2024/25 nun einen Umsatz von 3,53 Milliarden Euro (-6,8 %), ein EBIT von

62,4 Millionen Euro (-58,7 %) und einen Nettogewinn nach Minderheiten von 9,2 Millionen Euro (-85,9 %). Das Kursziel wurde von 14,40 Euro auf 11,90 Euro je Aktie reduziert. Für das Geschäftsjahr 2025/26 wird eine Ergebniserholung durch Kostensenkungen und der NEXT LEVEL-Strategie erwartet – heißt, wieder ein leichtes Umsatzplus und ein Jahresgewinn von rund 60 Millionen Euro, was ein KGV von 11,3 ergeben würde.

AT&S: Nach drei Quartalen 95 Millionen Euro Verlust



Preisdruck. Die Aktie des Unternehmens ist in den vergangenen zwölf Monaten um 40 Prozent eingebrochen. Eine avisierte Kapitalerhöhung wurde im Mai 2024 abgesagt, die Umsatzprognose musste mehrfach nach unten korrigiert werden und AT&S-Vorstandschef Andreas Gerstenmayer trat im September 2024 überraschend zurück. In den ersten drei Quartalen 2024/25 hielt der Leiterplattenhersteller den Umsatz mit 1,2 Milliarden Euro auf dem gleichen Niveau wie im Vorjahresquarter. Zwar stiegen die Verkaufsmengen, der extreme Preisdruck kompensiert diesen Vorteil jedoch. Das EBITDA gab um 13 Prozent auf 231,7 Millionen Euro nach (im 3. Quartal jedoch +53,1 % auf 109 Mio. Euro). Die Anzahl der Mitarbeiter reduzierte sich um rund 500 auf 13.400. Um

dem aktuell schwierigen Marktumfeld gegenzusteuern, intensiviert AT&S sein umfassendes Kostenoptimierungs- und Effizienzprogramm. Des Weiteren hat AT&S den Verkauf des Werks in Ansan, Korea, per 31. Januar 2025 erfolgreich abgeschlossen und mit dem Erlös von rund 405 Millionen Euro die finanzielle Position gestärkt. „Mittelfristig rechnen wir mit einem Erlösanstieg, da die Eröffnung der neuen Werke in Malaysia und Österreich ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von rund 20 Prozent erwarten lassen“, so AT&S-Vorstandssprecher Peter Schneider. Der Ausblick für das Geschäftsjahr 2024/25 wurde bestätigt. AT&S geht von einem Jahresumsatz zwischen 1,5 und 1,6 Milliarden Euro aus und einer bereinigten EBITDA-Marge von 24 bis 26 Prozent.

„Mittelfristig rechnen wir durch die Eröffnung der neuen Werke in Malaysia und Österreich mit einem Umsatzanstieg von rund 20 Prozent pro Jahr.“

Peter Schneider, Vorstandssprecher, AT&S

SBO: **Kaufempfehlung**

Kursziel: 50,50 Euro. Trotz anhaltender Schwäche des US-Marktes gab der Umsatz der Schoeller-Bleckmann (SBO) 2024 nach vorläufigen Zahlen um nur rund vier Prozent auf 560 Millionen Euro nach. Das EBITDA fiel von 131 auf 100 Millionen Euro, der Gewinn dürfte von 71,6 auf etwa 46 Millionen Euro zurückgegangen sein (KGV: 11,5). Positiv ist, dass die Nettoverschuldung von 92,3 auf 56 Millionen Euro reduziert werden konnte und sich der Bestand an liquiden Mitteln von 162 auf 315 Millionen Euro nahezu verdoppelte. 2025 sollte es SBO u.a. infolge eines besseren US-Geschäfts (Stärke des Dollars und eine mögliche Deregulierung der US-Ölindustrie unter Donald Trump) gelingen, den Umsatz um etwa vier Prozent auf gut 580 Millionen Euro zu steigern und den Nettogewinn um knapp 20 Prozent auf rund 55 Millionen Euro (KGV: 9,1). Am 20. März wird der Vorstand von Schoeller-Bleckmann die rekalibrierte Unternehmensstrategie präsentieren, die möglicherweise ein Kurstrigger sein könnte.

Kontron: **Erwartungen wurden getoppt**

IoT. Kontron hat sich in den vergangenen Jahren vom einfachen IT-Serviceanbieter zum globalen Technologieführer von IoT-Anwendungen entwickelt – mit eigenem Betriebssystem, Lösungen für 5G-Datenkommunikation und IoT-Standards für Spezialmärkte. Und die Zahlen passen auch: Nach den vorläufigen Ergebnissen für 2024 erwartet Vorstand Hannes Niederhauser den Umsatz bei über 1,7 Milliarden Euro (+41 %) und das EBITDA bei über 190 Millionen Euro (+42 %). Der Auftragsbestand wurde deutlich gesteigert und legte bis Ende September um fast 50 Prozent auf 2,06 Milliarden



Hannes Niederhauser, CEO der Kontron Gruppe

Euro zu. Für 2025 erwartet Niederhauser ein weiteres Umsatzwachstum auf 1,9 bis 2,0 Milliarden Euro sowie ein überproportionales Wachstum beim EBITDA auf mindestens 220 Millionen Euro. Trotz dieser guten Aussichten, die einen Jahresgewinn 2025 von rund 117 Millionen Euro erwarten lassen und damit ein KGV von nur 10,4, hat sich diese Erfolgsstory noch nicht adäquat im Kurs eingepreist. Die Notierung konnte sich zwar vom Tief bei 15 Euro Ende Oktober 2024 wieder lösen und pendelt derzeit um die 20 Euro, ist jedoch noch weit vom medianen Kursziel von 28 Euro entfernt.

Börsentag Wien

Das Finanz-Event für Anleger und Trader

Samstag, 8. März 2025
Austria Center Vienna

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

- ✓ aktuelles Anlegerwissen rund ums Thema Börse & Geldanlage
- ✓ zahlreiche Fachvorträge für jeden Wissensstand
- ✓ Infostände namhafter Finanzdienstleister
- ✓ **Spezial zum Frauentag:** Frauen Finanz Forum



live vor Ort: Monika Rosen & Edda Vogt

Alle Informationen & Tickets unter www.boersentag.at

Die Guten ins Töpfchen

Das wirtschaftliche Umfeld ist noch herausfordernd. Doch einige Unternehmen wie Banken und Versicherungen verdienen viel Geld. Bei einigen anderen könnte sich eine Erholung von einem tiefen Niveau aus abzeichnen.

MARIO FRANZIN

Während die Wirtschaft in Europa dahin dümpelt und sich noch keine richtige Erholung abzeichnet, steigen die Börsen immer weiter. Eines der Zugpferde ist die US-Wirtschaft, die kaum Schwächen erkennen lässt. Doch die US-Wirtschaftspolitik ist mit Donald Trump erratisch geworden – besonders die umfangreichen Zollandrohungen. Momentan drohen Zölle auf Stahl- und Aluminiumexporte in die USA, die ab 13. März gelten sollen. Das würde die voestalpine und AMAG treffen. Wobei die voestalpine noch dabei ist, den heftigen Gewinneinbruch 2023/24 zu überwinden. Für die ersten drei Quartale meldete die voestalpine einen Umsatzrückgang um 5,2 Prozent auf 12,4 Milliarden Euro, der Gewinn reduzierte sich von 415 Millionen Euro auf 207 Millionen, wobei hier negative Einmaleffekte aus dem Verkauf der Buderus Edelstahl enthalten sind. Für das gesamte Geschäftsjahr wird ein Nettoergebnis von rund 280 Millionen Euro erwartet (KGV: 12,8; noch ohne Berücksichtigung von höheren US-Zöllen). Das ist noch weit entfernt von den Milliarden-Gewinnen von 2021 und 2022. Daher notiert die Aktie auch um rund 25 Prozent tiefer als ein Jahr zuvor, konnte sich aber vom Tief bei 16,70 Euro wieder über die 20-Euro-Marke retten. Eine Gefahr für die voestalpine könnten möglicherweise wieder steigende Energiepreise werden.

Energiepreise steigen wieder

Apropos Energiepreise, alleine die Aufhebung der Strompreisbremse und die saftige Erhöhung der Netzgebühren um rund 25 Prozent werden per se wieder für höhere Stromkosten sorgen. Aber auch der Gaspreis bewegt sich wieder nach oben. Er hat sich an der Spotbörse (ICE Dutch TTF Natural Gas

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	KURS	G/EV '24e	G/EV '25e
RBI	24,42 €	29,8 %	26,8 %
Addiko Bank	18,70 €	11,4 %	15,8 %
VIG	33,65 €	12,2 %	15,2 %
Porr	21,65 €	12,3 %	14,8 %
Strabag	52,80 €	14,8 %	12,8 %
OMV	39,00 €	9,9 %	12,6 %
Erste Bank	66,60 €	11,3 %	11,9 %
Zumtobel	5,02 €	8,1 %	11,7 %
BAWAG	90,60 €	9,6 %	11,3 %
Andritz	56,80 €	10,3 %	10,2 %
Kontron	19,65 €	6,5 %	10,2 %
Uniq	8,35 €	8,7 %	9,9 %

G/EV=Gewinn/Enterprise Value
Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 13. Februar 2025

Futures) in den vergangenen zwölf Monaten von 24 auf 58 Euro je MW wieder mehr als verdoppelt. Dabei schmelzen die Gasreserven derzeit dahin, womit in den nächsten Monaten eine steigende Nachfrage auf der Hand liegt. Zugekauftes LNG, das russisches Gas teilweise ersetzen soll, ist aber prinzipiell teurer. Da aufgrund der Merit-Order der Strompreis an den Gaspreis gebunden ist, wird auch dieser zusätzlich teurer werden. Davon dürfte dann vor allem der Verbund

profitieren und teilweise auch die EVN. Da die Verbund-Aktie mit einem 2024er-KGV von 14,3 relativ teuer ist, wäre die EVN die bessere Wahl (KGV 2024/25: rd. 9,7). Wie sich ein möglicher Energiepreisanstieg auf die einzelnen Unternehmen auswirkt, sah man besonders deutlich im Jahr 2022. Lenzing z.B. musste gar Teile der Produktion stilllegen, weil sie aufgrund der hohen Energiekosten nicht mehr rentabel waren. Daher: In nächster Zeit vorsichtig bei stark energieabhängigen Unternehmen sein.

OMV punktet mit hoher Dividende

Beim Rohölpreis gelten andere Regeln als bei Gas und Strom. Der Preis für das „schwarze Gold“ pendelt seit zwei Jahren zwischen 70 und 90 Dollar je Barrel und wurde zuletzt für Europäer bestenfalls wegen des Dollaranstieges etwas teurer. Österreichs Öl- und Gaskonzern, die OMV, konnte deshalb in den vergangenen zwei Jahren den Gewinn bei etwa 1,4 Milliarden Euro gerade mal halten, was ein KGV von knapp 9 ergibt. Für die Aktie spricht weniger ein zu erwartender signifikanter Kursanstieg als die angekündigte hohe Dividende von 4,75 Euro je Aktie, was beim derzeitigen Kurs von 38,30 Euro eine

ATX-INDEX · Kräftiger Aufschwung



Hoffnung dominiert. Trotz schlechter allgemeiner Wirtschaftsentwicklung zieht der ATX, ebenso wie sein deutsches Pendant DAX, steil nach oben. Für den Anstieg sind neben Do&Co vor allem die Banken und Versicherungen verantwortlich. Nach dem Indexanstieg um rund 15 Prozent innerhalb der letzten zwei Monate würde eine Konsolidierung – auf etwa 3.800 Punkte – nur gesund sein.

Rendite von 12,4 Prozent ergibt. Daher sollte die OMV in keinem Portfolio fehlen.

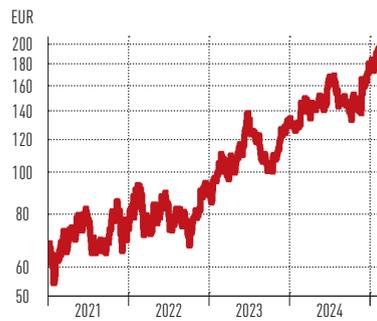
Vorteil für Banken läuft aus

Trotz Zinssenkungen durch die EZB, dürften die Banken 2024 wieder Rekordgewinne eingefahren haben. So wird bei der Erste Group Bank ein Nettogewinn von über 3,2 Milliarden Euro erwartet (KGV: 8,4), nach 3,0 Milliarden im Jahr zuvor. Das spiegelt sich nicht nur im Kurs wider, der seit Ende August 2022 um 200 Prozent zugelegt hat, sondern auch in der Dividendenrendite von 7,35 Prozent für 2023 und erwarteten 4,85 Prozent für 2024. Einen noch etwas stärkeren Gewinnanstieg konnte voraussichtlich die Bawag 2024 erzielen. Bei ihr wird ein Zuwachs um gut zehn Prozent auf 700 Millionen Euro und eine Dividende von 5,10 Euro erwartet (Rendite: 5,80 %). Von der zukünftigen Entwicklung her ist von der Bawag aufgrund der zuletzt getätigten strategischen Akquisitionen (Knab Bank und Barclays Consumer Bank Europe) im Gegensatz zur Erste Group Bank etwas mehr zu erwarten. Prinzipiell haben beide Finanzinstitute jedoch ihre mittelfristigen Kursziele erreicht.

Versicherungen noch immer günstig

Im Vergleich zu den Banken profitieren die Versicherungen vielmehr von den guten Kapitalanlageergebnissen und den inflationsbedingten Prämiensteigerungen. Zudem haben sowohl die Vienna Insurance Group (VIG) wie auch die Uniqa in Osteuropa zugekauft. Das wirkt sich bei der VIG 2024 in einem Prämienanstieg von rund 15 Prozent und bei der Uniqa um etwa 8,5 Prozent aus. Hinsichtlich der Jahresgewinne wird bei der VIG ein Anstieg um rund 16 Prozent auf etwa 640 Millionen Euro erwartet (KGV: 6,6), bei der Uniqa ein Zuwachs um etwa 12 Prozent auf rund 340 Millionen Euro (KGV: 7,5). Bei der Dividendenrendite liegt die Uniqa deutlich vorne. Bei ihr wird mit einer Auszahlung von 0,60 Euro je Aktie gerechnet, was eine stolze Rendite von 7,25 Prozent ergibt. Die VIG hat traditionell eine niedrigere Ausschüttungsquote von etwa einem Drittel des Jahresgewinns und kommt damit auf etwa 1,60 Euro je Aktie (Rendi- ➤

DO&CO - Kooperationen werden weiter ausgebaut



ISIN	AT0000818802	
Kurs (13.02.2025)	207,50 €	KGV 24/25 e 24,8
Marktkap.	2,28 Mrd.€	KGV 25/26 e 21,4
Umsatz 24/25 e	2,19 Mrd.€	KGV 26/27 e 18,1
BW/Aktie 24/25 e	35,95 €	DIV. 24/25 e 0,90 %

Gewinnanstieg. DO&CO erweitert laufend das Netzwerk im Airline-Catering sowie im internationalen Event-Catering. Das spiegelt sich in einem Umsatzanstieg in den ersten zwei Quartalen um 28,5 Prozent auf 1,13 Milliarden Euro wider. Der Gewinn legte in diesem Zeitraum um 24,6 Prozent auf 44,2 Millionen Euro zu. Nach diesen guten Zahlen wurden die Erwartungen für das Gesamtjahr angehoben: auf ein Umsatzplus von gut 20 Prozent auf 2,19 Milliarden Euro und einen Gewinn von rund 90 Millionen Euro. Im Jahr darauf (2025/26) sollte sich der Gewinn auf rund 107 Millionen Euro steigern lassen.

CPI EUROPE - Weit unter Buchwert zu haben



ISIN	AT0000A21KS2	
Kurs (13.02.2025)	16,22 €	KGV 2024 e 15,6
Marktkap.	2,24 Mrd.€	KGV 2025 e 7,1
Umsatz 2025 e	808 Mio.€	KGV 2026 e 7,1
BW/Aktie 2025 e	29,90 €	DIV. 2024 e 0,0 %

Geringer Streubesitz. Der Immobilienkonzern (ehem. Immofinanz) konnte die Mieteinnahmen in den ersten drei Quartalen 2024 um 12 Prozent auf 436 Millionen Euro steigern. Die Neubewertungen waren mit 75,6 Millionen Euro noch negativ. Unterm Strich wurde ein Gewinn von 50,9 Millionen Euro ausgewiesen. Wichtiger jedoch ist der FFO 1, der um 24,8 Prozent auf 230,9 Millionen Euro stieg. Der EPRA NTA lag Ende September bei 28,62 Euro je Aktie (Buchwert: 27,60 Euro/Aktie). Der Aktienkurs liegt weit darunter, da Institutionelle die Aktie aufgrund des geringen Streubesitzes meiden.

RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL - Hohe Rückstellung



ISIN	AT0000606306	
Kurs (13.02.2025)	24,42 €	KGV 2024 6,9
Marktkap.	8,02 Mrd.€	KGV 2025 e 3,7
Umsatz 2025 e	8,06 Mrd.€	KGV 2026 e 4,4
BW/Aktie 2025 e	54,34 €	DIV. 2024 e 4,50 %

Gewinnrückgang. Aufgrund zweier markanter Einmaleffekte (Verkauf der Tochter in Belarus: -824 Mio. Euro, Rückstellung für die Klage von Rasperia: -840 Mio. Euro) fiel der Gewinn der RBI 2024 von 2,39 auf 1,16 Milliarden Euro. Ohne Russland und Belarus blieb der Gewinn trotz hoher Rückstellungen für Fremdwährungskredite in Polen mit 975 Millionen Euro annähernd gleich hoch. Als Dividende werden 1,10 Euro je Aktie vorgeschlagen. Für 2025 plant der Vorstand eine Steigerung des ROE von 7,3 auf 10 Prozent, was einen satten Gewinn von 2,15 Milliarden Euro bedeuten würde.

AKTIEN · Österreich

te: 4,85 %). Trotz der geringeren Auszahlung würden wir als Anlage dennoch die VIG aufgrund der aktiveren Öffentlichkeitsarbeit präferieren. Vom Kurspotenzial her gehen

Analysten bei der VIG mittelfristig von rund zehn Prozent aus, bei der Uniqa sogar von etwa 15 Prozent. In der kommenden Ausgabe des GELD-Magazins stellen wir Ihnen wie-

der im beliebten AKTIEN-SPECIAL alle Jahresergebnisse der ATX- und ausgewählter ATX Prime-Werte sowie deren Potenzial für 2025 vor. <

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.€	'25e, Mio.€	2025e	2026e	2025e	2026e	'24e in €	'24e in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	18,70	20,50	27,6	52,7	31,5	362	319	2,95	3,27	6,3	5,7	1,11	5,94
AT000AGRANA3	Agrana	10,85	11,93	-22,8	-37,1	-43,5	678	3.653	0,95	1,53	11,4	7,1	0,75	6,91
AT00000AMAG3	AMAG	24,00	26,86	-16,1	-42,2	-15,5	846	1.466	0,44	1,89	54,5	12,7	1,35	5,63
AT0000A3EPA4	ams OSRAM**	9,12	9,96	-58,5	-88,5	-93,2	902	3.312	-0,22	0,70	neg.	13,0	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	56,80	68,68	-0,6	20,7	59,7	5.635	8.376	5,11	5,80	11,1	9,8	2,61	4,60
AT0000969985	AT&S	12,48	23,62	-44,4	-69,6	-37,3	485	1.851	-0,65	1,31	neg.	9,5	0,10	0,80
AT0000A325L0	Austriacard	5,99	k.A.	1,5	-	-	218	432	0,71	0,90	8,4	6,7	0,13	2,17
AT0000BAWAG2	BAWAG	90,60	85,57	89,4	70,9	131,6	7.113	1.997	10,27	11,35	8,8	8,0	5,10	5,63
AT0000641352	CA Immobilien	23,02	28,20	-24,3	-28,8	-42,1	2.249	243	1,49	1,60	15,5	14,4	0,86	3,71
AT0000818802	Do & Co	207,50	215,41	60,9	129,0	130,6	2.279	2.400	9,70	11,46	21,4	18,1	1,86	0,90
AT0000652011	Erste Group Bank	66,60	62,33	66,3	61,5	100,8	26.542	11.025	7,16	7,51	9,3	8,9	3,00	4,50
AT000000ETS9	EuroTeleSites	5,57	5,75	44,7	-	-	925	278	0,20	0,22	27,9	25,3	0,00	0,00
AT0000741053	EVN	22,40	33,03	-12,7	-14,0	25,8	3.993	3.049	2,39	2,40	9,4	9,3	0,90	4,02
AT00000FACC2	FACC	7,46	9,78	26,7	-2,9	-37,7	342	928	0,62	0,90	12,1	8,3	0,00	0,00
AT00000VIE62	Flughafen Wien	53,00	58,04	5,8	87,9	45,4	4.445	1.083	2,55	2,57	20,8	20,6	1,55	2,92
ATFREQUENT09	Frequentis	29,40	34,07	10,5	11,8	43,4	390	490	1,76	1,95	16,7	15,1	0,29	0,99
AT0000A21KS2	Immofinanz	16,22	17,00	-26,3	-29,5	-35,2	2.238	808	2,30	2,30	7,1	7,1	0,00	0,00
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	6,80	11,67	-26,1	-52,1	-74,3	97	576	0,61	0,69	11,1	9,9	0,00	0,00
AT0000A0E9W5	Kontron**	19,65	28,39	-8,9	21,4	-19,3	1.210	1.946	1,91	2,20	10,3	8,9	0,66	3,35
AT0000644505	Lenzing	24,90	32,72	-19,5	-73,7	-60,1	962	2.684	-1,13	1,11	neg.	22,5	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	81,00	97,44	-33,8	-53,0	-34,7	1.620	4.280	7,36	9,54	11,0	8,5	0,94	1,16
AT0000743059	OMV	39,00	47,05	-5,6	-27,7	-13,3	12.761	34.065	5,74	6,19	6,8	6,3	4,75	12,18
AT0000APOST4	Österreichische Post	30,65	32,35	-2,2	-17,7	-10,6	2.070	3.029	1,95	2,11	15,7	14,5	1,90	6,21
AT0000758305	Palfinger	23,80	25,97	-0,8	-21,5	-14,8	827	2.305	2,33	3,15	10,2	7,6	0,86	3,60
AT0000KTM102	Pierer Mobility	19,29	k.A.	-60,6	-78,1	-58,4	652	1.809	-	-	-	-	0,00	0,00
AT0000A00XX9	Polytec	2,30	3,84	-38,5	-70,5	-71,4	51	672	0,19	0,53	11,9	4,3	0,00	0,00
AT0000609607	Porr	21,65	20,87	66,5	72,4	45,6	829	6.433	2,98	3,24	7,3	6,7	0,85	3,92
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	24,42	21,60	26,4	-1,5	18,5	8.020	8.062	6,54	5,59	3,7	4,4	1,10	4,50
NL0012650360	RHI Magnesita	44,90	49,75	13,7	10,3	16,3	2.116	3.919	4,10	4,87	11,0	9,2	1,88	4,18
AT0000922554	Rosenbauer	34,70	44,00	13,8	-21,8	-17,4	354	1.360	4,50	5,96	7,7	5,8	0,17	0,48
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	33,90	49,46	-23,0	-9,0	-18,5	534	586	3,74	4,84	9,1	7,0	2,00	5,90
AT0000785555	Semperit	14,00	15,63	-3,4	-48,1	14,6	288	736	1,12	1,68	12,5	8,3	0,20	1,43
AT000000STR1	Strabag	52,80	51,70	21,8	38,8	76,0	6.095	18.127	4,72	4,81	11,2	11,0	2,00	3,79
AT0000720008	Telekom Austria	8,51	9,30	5,6	31,8	40,0	5.651	5.490	1,11	1,17	7,7	7,3	0,40	4,70
AT0000815402	UBM Development	19,30	26,98	-12,3	-54,3	-60,5	144	230	1,54	3,70	12,5	5,2	0,00	0,00
AT0000821103	Uniqa	8,35	9,61	7,3	2,0	-2,2	2.563	8.243	1,13	1,16	7,4	7,2	0,60	7,21
FR0004056851	Valneva**	3,70	6,91	-2,6	-75,8	18,8	601	216	-0,44	-0,20	neg.	neg.	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	71,25	73,70	-5,8	-24,0	49,3	24.753	7.403	4,59	3,54	15,5	20,1	2,69	3,77
AT0000908504	Vienna Insurance Group	33,65	35,93	28,2	29,7	37,9	4.307	14.818	5,41	5,51	6,2	6,1	1,60	4,75
AT0000937503	voestalpine	21,30	24,08	-22,8	-27,6	-2,8	3.652	15.936	2,56	3,16	8,3	6,7	0,61	2,85
AT0000831706	Wienerberger	30,00	34,81	-1,3	-2,8	21,3	3.343	4.735	2,78	3,37	10,8	8,9	0,88	2,95
AT0000837307	Zumtobel	5,02	6,30	-16,3	-37,7	-43,3	217	1.159	0,82	-	6,1	-	0,24	4,78

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, Kontron und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichzeitpunkt: 13. Februar 2025

Echte

Must-haves

shoppen.



6B47: Weiterführung geplant

Österreich-Tochter. Im Dezember 2023 war es gelungen, eine außergerichtliche Sanierung der 6B47 Real Estate Investors umzusetzen, doch die finanzierenden Banken und Aktionäre waren von einer nachhaltig sichernden Lösung nicht überzeugt. Deshalb mussten die Vorstände ein Insolvenzverfahren beantragen. Danach kündigte der Konzern an, die Österreich-Tochter 6B47 Austria mit den Geschäftsführern Christian Mayer und Christian Wagner weiterführen zu wollen. Derzeit umfasst deren Portfolio 16 Entwicklungsprojekte. Im Zuge des seit Anfang 2024 laufenden Restrukturierungsprogramms wurden bereits alle Büros in Deutschland und Polen geschlossen und Projekte teilweise verkauft. Die Steuerung der verbleibenden Projekte wird künftig von Österreich aus organisiert.

**Park Hyatt Wien
Verkauf wird vorbereitet**



Strukturierter Prozess. Nach dem bereits erfolgten Verkauf anderer Objekte der insolventen Signa Prime bereitet der Insolvenzverwalter Norbert Abel nun den Verkauf des Wiener Luxushotels Park Hyatt und der angrenzenden Luxusgeschäfte vor. Laut Bloomberg werden Gebote im Bereich von 350 bis 370 Millionen Euro erwartet. Etwa die Hälfte soll das 146-Zimmer-Hotel, die andere Hälfte des Preises die angrenzenden Luxusgeschäfte einbringen. Mit der Vermarktung sollen EHL Immobilien und deren Exklusivpartner BNP Paribas Real Estate beauftragt worden sein. Der Verkaufsstart soll während der Internationalen Immobilienmesse MIPIM in Cannes in der zweiten Märzwoche erfolgen.

DIE ZAHL DES MONATS

11.-14. März

MIPIM. Vom 11. bis 14. März 2025 findet in Cannes im Palais des Festivals die MIPIM unter dem Motto „The Global Urban Festival“ statt. Eröffnet wird die Messe von Mario Draghi, dem ehemaligen EZB-Chef. Auf einer Fläche von 19.300 m² werden auf gut 300 Messeständen rund 2.500 Aussteller präsent sein. Mit dem Visitor Pass um 2.170 Euro kann man die Messe sowie das gesamte Konferenz-Programm besuchen. Zudem kann man an der

Award-Veranstaltung, die am 13. März stattfindet, teilnehmen und erhält bis August 2025 Zugang zur Online Networking Plattform. Seit bereits 19 Jahren gibt es auf der MIPIM für österreichische Immobilienunternehmen den Gemeinschaftsstand „AUSTRIA“ (Riviera Hall, Stand R7.E2), der von der Wiener Marketing-Agentur pia.pink organisiert wird und der die Interessen österreichischer Immobilienunternehmen bündelt.



CBRE: Markterholung wird bis Ende 2025 erwartet

Zuversicht. Die Stimmung unter den Immobilien-Investoren hellt sich zunehmend auf. Im Rahmen des „CBRE’s 2025 European Investor Intentions Survey“ wurden 77 nationale und internationale Akteure zu ihrer Einschätzung der Zukunft am österreichischen Immobilienmarkt befragt. Das Ergebnis: 22 Prozent der Befragten sehen aktuell bereits eine Erholung. Weitere 64 Prozent erachten eine weitere Besserung bis Jahresende für realistisch. 38 Prozent planen sogar, ihr eingesetztes Kapital um mindestens zehn Prozent zu steigern. „Die Ergebnisse der Befragung zeigen auch: Käufer und Verkäufer haben vermehrt zueinander gefunden. Die Wende im Marktzyklus ist erreicht. Wir rechnen mit einem anhaltenden Trend“, sagt Marc Steinke, Head of Research bei CBRE Aus-

tria. Mehr als drei Viertel (82 %) konstatieren eine gute Annäherung der jeweiligen Preiserwartungen. Trotz der wechselseitigen Bewegung in Richtung Preisfindung sehen Investoren aber noch Potenzial zur Abwärtskorrektur. „Das ist nach solchen Verwerfungen nicht ungewöhnlich. Wir erwarten daher noch punktuell Anpassungen, denn aktuell sind zumindest aus Perspektive potenzieller Käufer die Preisvorstellungen mancher Verkäufer nach wie vor etwas zu hoch“, sagt Steinke. Zusätzlich gibt es auch noch ein paar Unsicherheiten, die eine grundsätzlich positive Stimmung drücken. Demgemäß sehen Investoren noch nicht abschätzbare geopolitische Risiken und längeres Anhalten der Rezession als größte Herausforderungen für 2025.

„Käufer und Verkäufer haben vermehrt zueinander gefunden. Die Wende im Marktzyklus ist erreicht.“

Marc Steinke, Head of Research bei CBRE Austria

Ein Wellness- & Kuschelurlaub der Superlative

Wellness-Auszeit mit Kuscheleffekt: Die unübertroffen wohltuende Kombination aus Entspannung, Romantik und Zweisamkeit finden „Adultes only“ im ****Wellness- und Kuschelhotel Winzer am Attersee.

Pure Wohlfühlmomente für zwei: Das ****Wellness- und Kuschelhotel Winzer im traumhaften Salzkammergut, nur einen Steinwurf vom Attersee entfernt, versteht es meisterhaft, ruhesuchende Romantiker im Handumdrehen aus dem Alltag zu entführen. Einmal angekommen, möchte man das Hotel am liebsten gar nicht mehr verlassen. Warum? Natürlich, um das umfassende Angebot in vollen Zügen zu genießen. Angefangen bei den romantischen Zimmern und Suiten mit ihren individuellen Highlights: Ein sprudelnder Whirlpool, um ungestört zu entspannen, ein gemütlicher Kamin für ausgedehnte Kuschelabende. Für alle, die das volle Luxuspaket bevorzugen, sind die 2024 neu entstandenen Private Spa Villas die ideale Wahl – ein Rundum-Sorglos-Erlebnis der Extraklasse.

Von früh bis spät werden Feinschmecker mit kulinarischen Köstlichkeiten im glamourösen Ambiente verwöhnt. Auf echte Romantiker warten dabei besondere Ku-



schel-Highlights wie das beliebte 7-Gänge-Candlelight-Dinner im „Sinn-Reich“ – perfekt, um die bessere Hälfte zu überraschen. „Wellness für Verliebte“ lautet derzeit das Motto der zahlreichen Paaranwendungen, die unvergessliche Spa-Momente garantieren. Kein Genuss ist zu viel, kein Wunsch bleibt unerfüllt. Ideal, um mal wieder nur zu zweit und ganz für sich zu sein.

Abtauchen & aufblühen im größten Wellnesshotel des Salzkammerguts

Die besondere Kombination aus Exklusivität, herzlichem Service und unvergesslichen Romantikfaktoren wird mit dem einzigartigen Winzer-Wellnessgenuss komplett: 5.000 Quadratmeter, aufgeteilt auf

die drei Bereiche Sole, Emotion und Edlestein Spa. Elf In- und Outdoorpools, zwei neu renovierte Fitness Ebenen, 25 individuelle Saunen, wärmende Dampfbäder, Ruhe- und Entspannungsoasen sowie das absolute Entspannungshighlight: ein Wellness-Kino mit täglich wechselnden Naturfilmen. Dies sind nur ein paar der beeindruckenden Highlights im Adults-Only-Wellnessbereichs des Hotel Winzer.

Glitz & Glamour-Paket 3 Nächte
Gültig bis 30.09.2025!



Kontakt

Hotel Winzer
Kogl 66, A-4880 St. Georgen im Attergau
T: +43/7667 6387
E: info@hotel-winzer.at
www.hotel-winzer.at



Anlegerwohnungen, Bauherrenmodelle & Immofonds

Anlegerwohnungen bieten stabile Erträge und Steuervorteile, doch eine genaue Kalkulation ist essenziell. Bauherrenmodelle punkten mit Abschreibungen und Förderungen, offene Immobilienfonds mit geringem Kapitalbedarf.

MICHAEL KORDOVSKY

„Ortskernsanierungen in Kleinstädten und ländlichen Gebieten werden lukrativer als Wien/Graz-Projekte.“

Stefan Koller, Geschäftsführer PERICON GmbH



„Die Netto-Mietrendite für Neubau liegt wegen hoher Kaufpreise häufig nur zwischen 1,5 und 3,0 Prozent.“

Lorenz Sigl, Leiter Infina Immobilien



Der Vermögensaufbau mit Anlegerwohnungen hat sich bewährt, denn: „Anlegerwohnungen ermöglichen einen Vermögensaufbau, Einkünfte und Steuervorteile. Als Sachwerte schützen sie vor Inflation und die Hebelwirkung des Fremdkapitals erhöht die Rendite“, so Lorenz Sigl, Leiter Infina Immobilien. Allerdings erfordert das Investment genaue Analysen. Dazu Sigl: „Standort, Energieeffizienz und Bauqualität sind entscheidend für den Wert und die Mieten. Renommierete Bauträger, die nach dem Bauträgervertragsgesetz (BTVG) verfahren und fortlaufende Baufortschritte transparent dokumentieren, bieten dabei eine zusätzliche Sicherheit. Es ist ebenso wichtig, die Gesamtkosten inklusive aller Nebenkosten und potenzieller Instandhaltungsaufwendungen zu kalkulieren, um die tatsächliche Rentabilität des Investments sicherzustellen.“ Die Netto-Mietrendite für Neubau liegt wegen hoher Kaufpreise laut Sigl häufig nur zwischen 1,5 und 3,0 Prozent. Im Altbau oder bei sanierungsbedürftigen Wohnungen sind es bis zu vier Prozent und mehr. Allerdings ist in urbanen Zentren wie Innsbruck aufgrund der hohen Immobilienpreise ein Mindestinvestment von 200.000 bis 400.000 Euro erforderlich, wobei generell ein Eigenkapitalanteil von mindestens 20 Prozent des Kaufpreises benötigt wird.

Nebenkosten und Liebhaberei-Risiko

Nebenkosten von ca. zehn Prozent mindern die anfängliche Rendite: Grunderwerbssteuer 3,5 Prozent, Makler 3,0 Prozent, Notar/Kaufvertrag 2,0 Prozent, Grundbuch 1,1

Prozent. Der Vorteil: Mieteinnahmen sind an den VPI gekoppelt – daher der Inflationswert von drei Prozent p.a. als erwartete Steigerungsrate.

Aber es gibt strenge Regeln: Christian Klausner, Steuerberater und Wirtschaftsprüfer und Partner der HFP Steuerberatungs GmbH, verweist auf die Liebhaberei-Verordnung: „Die steuerliche Vorgabe ist, dass nach 25 Jahren Vermietung ein Totalüberschuss erzielt werden muss, wobei seit 01.01.2024 auch Veräußerungsgewinne eingerechnet werden dürfen. Der erwartete Gesamtüberschuss ist anhand einer nachvollziehbaren Prognoserechnung nachzuweisen.“

Laut Klausner wird üblicherweise zumindest mit 30 Prozent Eigenmittel gerechnet und er warnt: „Vor allem in Phasen höherer Zinsen kommt dem Eigenmittelanteil größere Bedeutung zu. Bei zu wenig Eigenmitteln besteht die Gefahr, dass Anlegerwohnungsmodelle steuerlich umkippen, sprich: vom Finanzamt als Liebhaberei eingestuft werden. Dann müssen alle durch Abschreibungen und Zinsen lukrierten Steuervorteile auf bis zu 25 Jahre zurückgezahlt werden.“

Bauherrenmodell: Förderungen und Steuervorteile

Bei Bauherrenmodellen investiert eine Einzelperson oder Investorengruppe in ein sanierungsbedürftiges Objekt, saniert es meist unter Inanspruchnahme von speziellen Förderungen und vermietet es anschließend. Die Sanierungskosten können über 15 Jahre abgeschrieben werden, während die reguläre Abschreibungsdauer einer Anlegerwohnung bei 66,7 Jahren liegt. Dadurch entste-

hen anfängliche Steuervorteile, da die teils hohe 15tel-Abschreibung die Einkommenssteuerbemessungsgrundlage senkt.

„Ortskernsanierungen in Kleinstädten und ländlichen Gebieten sind manchmal deutlich lukrativer als Projekte in großen Städten wie Wien oder Graz. Beispielsweise kann man aktuell in den Umlandgemeinden bzw. Bezirksstädten von Graz einen geeigneten Altbestand um rund 500 bis 800 Euro pro Quadratmeter Nettonutzfläche erwerben und eine umfassende Sanierung umsetzen. In Graz liegen die Preise aktuell zwischen 1.200 Euro und 2.500 Euro für Altbestände“, so PERICON-Geschäftsführer, Stefan Koller, der für aktuelle Bauherrenmodelle die Ausschüttungsrendite netto nach Kosten und Steuern mit 3,0 bis 3,5 Prozent p.a. quantifiziert.

Offene Immobilienfonds

Als Immobilieninvestment-Variante für den kleineren Geldbeutel dienen offene heimische Immobilienfonds, wobei derzeit vorsichtige Anleger jene mit hohem Wohnimmobilienanteil bevorzugen. Beispielsweise ist der Real Invest Austria zu ca. 80 Prozent im Wohn- und Infrastrukturbereich investiert

und erzielte per 30.12.2024 auf zehn Jahre eine Rendite von 2,61 Prozent p.a.. Immerhin zu 64 Prozent in Wohnen investiert ist der Erste Immobilienfonds, der Erste Responsible Immobilienfonds wiederum ist zu 52 Prozent im Wohnbereich und zu 48 Prozent in Infrastruktur investiert. Der Erste Immobilienfonds erzielte in den Jahren 2020 bis 2024 Renditen von 1,1 Prozent (2023) bis 2,6 Prozent (2021). Und der Marktausblick stimmt. Dazu Peter Karl, Geschäftsführer der Erste Immobilien KAG: „Der Immobilieninvestmentmarkt beginnt sich langsam zu erholen. Daher werden unserer Meinung nach die Bewertungen anfangs in Summe seitwärts tendieren. Im Laufe des Jahres 2025 sollten aber die Bewertungen wieder langsam zu steigen beginnen. Die Nachfrage der Mieter nach Wohnraum hält weiter an. Die positive demographische Entwicklung in den Städten und Ballungszentren führt dementsprechend zu einem höheren Wohnbedarf. Aufgrund von hohen Kosten wird derzeit weniger gebaut und damit weniger Wohnraum fertiggestellt. Daher rechnen wir weiterhin mit einer guten Nachfrage nach Mietwohnungen.“

Bauherrenmodell „Wohnen am Kurweg*“ – Sanierung eines Traditionsgasthauses (Anbieter: PERICON)

„In St. Radegund bei Graz wird das ehemalige Gasthaus Budapest unter Inanspruchnahme einer Landesförderung umfassend saniert und im Rahmen eines Bauherrenmodells neu belebt. Es entstehen elf neue, geförderte Wohnungen mit großen Freiflächen und Parkplätzen. Der Mietzins wird bei rund 6,50 Euro pro m² liegen – also für den Großteil der Bevölkerung leistbar. Durch die hohen Zuschüsse und die in Summe steuerfreien Erträge kommen die Investoren aber auf eine ansprechende Rentabilität“, so Koller.

Berechnung in Kurzform gemäß ortsüblichen Werten:

- › Beteiligung im Ausmaß von 7,5 % = ca. 60 m² und einem Gesamtinvestment von rund 270.000 Euro netto
- › Variante: Kreditfinanzierung mit 70 % Fremdmittel
- › Laufzeit 15 Jahre inkl. Bauzeit
- › Gesamtkapitaleinsatz brutto (vor Steuer): ca. 210.000 Euro
- › Gesamtkapitaleinsatz netto (nach Steuer bei 50 % Est): ca. 120.000 Euro
- › Nettokapitaleinsatz je m² Nutzfläche: ca. 2.000 Euro
- › Laufende Mietrendite auf das eingesetzte Kapital netto ab dem 16. Jahr bei ca. 5,8 % p.a.

* **bereits 2024 platziert, aber weitere in Vorbereitung**

Wichtige Punkte bei Anlegerwohnungen

- › **Abschreibung:** Es werden pauschal 60 Prozent Gebäude- und 40 Prozent Grundwert angenommen. Im Einzelfall bei entsprechendem Nachweis kann ein abweichendes Verhältnis erlaubt sein.
- › **Liebhabereiverordnung:** Spätestens 28 Jahre nach Baubeginn bzw. spätestens 25 Jahre nach Vermietungsbeginn muss ein akkumulierter steuerlicher Gesamtüberschuss (inkl. allfälliger Veräußerungsgewinne) erwirtschaftet sein.
- › **Umsatzsteuer:** Wer inklusive anderer USt-pflichtiger Einnahmen über 55.000 Euro Jahresumsatz hat oder auf die Kleinunternehmerregelung verzichtet, dessen Mieterlöse unterliegen der Umsatzsteuerpflicht.
- › **Vorsteuerabzug:** Dieser erfolgt laut Klausner bei Anlegerwohnungen (meistens Neubau), wenn eine Rechnung mit USt-Ausweis (20 %) vorliegt. Voraussetzung: Man verrechnet Umsatzsteuer auf Miete und das auf mindestens 20 Jahre! Wer hier verfrüht in die Anlegerwohnung selbst einziehen würde oder diese (ohne Umsatzsteuer) verkauft, muss Vorsteuer ans Finanzamt zurückzahlen: für jedes Jahr, das vor Ablauf der 20-Jahresfrist liegt, 1/20 der beim Kauf geltend gemachten Vorsteuer.

Urlaub: Die richtige Versicherung



Hals- und Beinbruch. Eislaufen, Skifahren, Tourengehen etc.: Jedes Jahr endet der Pistenspaß für Tausende Wintersportbegeisterte mit einem Krankenhausaufenthalt. Mit einem passenden Versicherungsschutz lässt sich zumindest finanzieller Schaden abmildern. Welche Versicherungen empfehlenswert sind und auf welche man verzichten kann, erklärt der Verein für Konsumenteninformation (VKI). Am wichtigsten: Wer einen Unfall verursacht, muss möglicherweise für den Verdienstaufschlag eines Menschen aufkommen. Das kann finanziell existenzgefährdend sein. Daher zählt die private Haftpflichtversicherung zu den wichtigsten Versicherungsprodukten, die man unabhängig vom Winterurlaub haben sollte. Neben einer Haftpflichtversicherung rät der VKI zu einer privaten Unfallversicherung, die etwa bleibende Dauerschäden abdeckt. Eine solche Absicherung kann auch bei einem Helikoptereinsatz hilfreich sein, denn dieser wird nicht von der gesetzlichen Krankenversicherung abgedeckt. Hingegen: „Der Diebstahl von Skiern ist zwar ärgerlich, aber nicht existenzbedrohend. Eine Versicherung für Skier, Snowboards oder andere Sportgeräte ist aus unserer Sicht daher verzichtbar“, so die Experten.

DIE ZAHL DES MONATS

60/65

Studie. Das Pensionsantrittsalter ist zuletzt wieder in den Vordergrund der politischen Diskussion gerückt. Wie es die Österreicherinnen und Österreicher damit halten, hat Forsa für die Plattform Xing erfragt. Wichtige Ergebnisse daraus: 67 Prozent der befragten Angestellten und Arbeitenden wollen demnach mindestens bis zum regulären Pensionsantrittsalter beruflich tätig sein. 49 Prozent (Männer: 49 %, Frauen: 50 %) möchten bis zum

60. bzw. 65. Lebensjahr arbeiten. Weitere 18 Prozent gaben an, darüber hinaus im Arbeitsleben bleiben zu wollen. Letzteres würde gut zu Daten passen, die die Statistik Austria für das Jahr 2023 veröffentlicht hat: In einer Erhebung hatten knapp 16 Prozent der Pensionsbeziehenden angegeben, weiterhin erwerbstätig gewesen zu sein. Motive für die Arbeitswut sind das liebe Geld und die Hoffnung, länger „fit im Kopf zu bleiben“.

Zinsen: Wieder mehr Investitionen

Impuls. Nachdem die Österreicher in den letzten Jahren zurückhaltend bei größeren Anschaffungen agiert haben, kehrt die Investitionsfreude nun nach und nach zurück. Insbesondere bei der Finanzierung dieser Vorhaben zeigt sich die Wirkung der Zinssenkungen im letzten Jahr, steigt doch die geplante Kreditsumme deutlich. Gerda Holzinger-Burgstaller, CEO der Erste Bank Oesterreich: „Viele waren in den letzten Jahren zurückhaltend und haben Investitionen aufgeschoben.“ Jetzt aber ist die Zahl jener, die in den nächsten zwölf Monaten eine größere Anschaffung planen, von einem neuen Auto bis hin zu den eigenen vier Wänden, auf 36 Prozent (plus 3 %) gestiegen. Was die Vorsorge betrifft, wollen 34 Prozent (plus 2 %) per Lebensversicherung ansparen.



Gerda Holzinger-Burgstaller, CEO der Erste Bank Oesterreich

Unwetter: Rekordschäden



Wiener-Städtische-Generaldirektor Ralph Müller

Klimawandel. „Das Vorjahr war geprägt von einer Vielzahl von Unwettern und Stürmen, die allein bei der Wiener Städtischen zu den höchsten Unwetterschäden in der Unternehmensgeschichte geführt haben. Mit 227 Millionen Euro und rund 71.000 Schäden übertrifft 2024 das bisherige Rekordjahr 2021 deutlich“, erklärt Generaldirektor Ralph Müller. Damals lag das Volumen bei rund 200 Millionen Euro. Außerordentlich war das Italien-Tief „Anett“ mit Starkregenfällen und Sturmböen, was zu Hochwasser und Vermurungen geführt und Verwüstungen enormen Ausmaßes hinterlassen hat. Niederösterreich wurde zum Katastrophengebiet erklärt, aber auch Wien, Teile Oberösterreichs, der Steiermark und des Burgenlands wurden in Mitleidenschaft gezogen. Fazit: Die Auswirkungen des Klimawandels zeigen sich mittlerweile in höheren und auch häufigeren Schäden, zudem werden die Unwetterereignisse teils kleinräumiger.

VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2021	2022	2023	2024	2025	p.a. (seit Fondsstart)
 Allianz Elementar Lebensversicherung AG 1130 Wien, Hietzinger Kai 101-105 Tel.: +43 1/878 07-0 Fax: +43 1/878 07-2830 www.allianz.at	Dachfonds							
							per 31.01.	per 31.01.
	Allianz Invest ESG Defensiv	100 % Renten	-2,1 %	-13,0 %	6,6 %	2,4 %	-0,1 %	3,0 %
	Allianz Invest ESG Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	3,2 %	-16,1 %	8,0 %	7,3 %	0,5 %	3,8 %
	Allianz Invest ESG Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	7,5 %	-19,4 %	8,5 %	10,1 %	0,9 %	3,7 %
	Allianz Invest ESG Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	12,9 %	-21,5 %	9,3 %	18,3 %	1,6 %	4,1 %
	Allianz Invest ESG Progressiv	100 % Aktien	20,4 %	-23,3 %	11,3 %	23,1 %	2,2 %	2,6 %
	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	vermögensverwaltend	9,3 %	-21,4 %	7,5 %	11,3 %	0,9 %	3,3 %
	Einzelfonds							
							per 31.01.	per 31.01.
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	-4,1 %	-12,8 %	5,2 %	1,3 %	-0,5 %	2,7 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	-1,6 %	-15,0 %	7,8 %	3,3 %	-0,2 %	3,7 %
	Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	17,9 %	-9,6 %	10,7 %	8,7 %	5,2 %	1,1 %
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	6,3 %	-	-	-	-	-
Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-2,5 %	-	-	-	-	-	
Allianz Invest Aktien Austria Plus	100 % Aktien	35,7 %	-16,9 %	4,8 %	0,3 %	7,0 %	5,1 %	



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

Raiffeisen Fondspolizzen							
						per 31.01.	per 31.01.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	-1,1 %	-10,1 %	6,5 %	3,2 %	0,0 %	3,2 % (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	2,6 %	-14,3 %	7,2 %	3,9 %	0,8 %	3,9 % (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	13,9 %	-13,8 %	9,2 %	5,4 %	0,9 %	5,4 % (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	19,4 %	-12,5 %	9,2 %	6,1 %	1,4 %	6,2 % (02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen							
						per 31.01.	per 31.01.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,1 %	-8,6 %	5,2 %	3,1 %	0,2 %	3,1 % (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	4,0 %	-10,2 %	8,4 %	4,1 %	0,4 %	4,1 % (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	12,1 %	-10,6 %	9,5 %	4,5 %	1,4 %	4,5 % (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	19,1 %	-12,8 %	9,4 %	4,8 %	1,9 %	4,9 % (01.09.95)

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



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

Portfolios							
						per 31.01.	per 31.01.
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	6,2 %	-14,7 %	8,8 %	6,1 %	1,2 %	3,4 % (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	14,6 %	-15,7 %	12,1 %	9,7 %	1,7 %	4,2 % (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	25,1 %	-15,8 %	14,0 %	17,2 %	2,3 %	5,9 % (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	11,4 %	-5,5 %	5,8 %	8,4 %	1,1 %	1,8 % (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	11,1 %	-12,1 %	7,9 %	11,2 %	2,1 %	4,2 % (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, Landskronergasse 1-3
 Tel.: +43 1/534 01-0
 Fax: +43 1/534 01-4113
 www.generali.at

Portfolios (Kurse)		31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.01.2025
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	18,31 €	19,38 €	16,97 €	18,08 €	19,51 €	19,66 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	19,05 €	21,30 €	18,26 €	19,75 €	22,07 €	22,40 €
Dynamikkategorie	ca. 75 % Aktienanteil	19,13 €	22,57 €	18,92 €	20,75 €	24,00 €	24,52 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	14,09 €	17,31 €	14,28 €	15,85 €	18,84 €	19,36 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,53 €	13,26 €	11,60 €	12,35 €	13,31 €	13,42 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	12,06 €	13,47 €	11,55 €	12,50 €	13,96 €	14,17 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	11,91 €	14,04 €	11,77 €	12,91 €	14,93 €	15,26 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	10,57 €	12,99 €	10,70 €	11,88 €	14,11 €	14,51 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtzeitpunkt: 31. Jänner 2025

Risiko gehört dazu

Junge sollten mehr Risiko bei der Veranlagung zur Altersvorsorge eingehen, die Alten weniger, heißt es. Das ist aber nur Theorie und ganz ohne Risiko funktioniert private Altersvorsorge gar nicht.

CHRISTIAN SEC



Jüngere und Ältere sehen die Zukunft und die Vorsorge unterschiedlich.

„Das Sparbuch bietet eine trügerische Sicherheit.“
Ronald Felsner,
Vermögensberater



Das Positive zuerst. Wir leben immer länger. Pro Generation sind es rund sieben Jahre mehr. Wir leben also 14 Jahre länger als unsere Großeltern. Aber wie legt man das Geld sinnvoll an, damit das Geld dann auch reicht? Denn das Risiko der finanziellen Vorsorge liegt in der steigenden Langlebigkeit. Die herkömmliche Prämisse lautet: Je jünger man ist, desto mehr Risiko kann man eingehen, weil man langfristig von höheren Renditechancen profitieren kann. Im Alter hingegen sollte man das Risiko reduzieren, um Verluste kurz vor der Pensionierung zu vermeiden. Junge Anleger zwischen 20 und 40 Jahren haben einen längeren Ansparhorizont und können Marktschwankungen viel besser ausgleichen. Daher lauten die Empfehlungen, in chancenreiche Anlagen mit hohem Aktienanteil – z.B. ETFs oder Aktienfonds – zu gehen. In der Zeit zwischen 40 und 55 Jahren sinkt der Anlagehorizont, jedoch bleibt noch genügend Zeit für Schwankungsausgleich. Daher empfehlen die Finanzexperten für

diese Alterskohorte, in eine Mischung aus Aktien, Anleihen, wie z.B. durch Mischfonds, sowie in Sachwerte, wie Immobilien, zu investieren. Der klassische Konsensus lautet, je näher die Pension rückt, umso wichtiger wird der Kapitalerhalt. Der Aktienanteil sollte dementsprechend zugunsten von Anleihen reduziert werden. Dabei geht es auch darum, Schwankungen zu vermeiden und regelmäßige Ausschüttungen zu sichern.

Risiko in allen Lebensphasen

Lars Heermann, Bereichsleiter Analyse und Bewertung bei der Ratingagentur Assekurata, unterstreicht die Notwendigkeit, betont jedoch, dass Risikobereitschaft zur modernen Altersvorsorge dazugehört, und zwar in allen Lebensphasen. Beim Übergang vom Erwerbsleben ins Rentenleben gibt es aufgrund der Pensionslücke entweder die Möglichkeit, länger zu arbeiten, oder es ist die Neuadjustierung des Veranlagungsrisikos mit Produkten mit höherem Renditepotenzial vorzunehmen. Sicherheit und Rendite sind zwei Gegenpole, die man aber kombinieren kann, so Heermann, in einem Podcast von Canada Life. Wie soll diese renditestarke Anlage aussehen? Dabei werde immer das Argument vorgebracht, wenn man renditestark anlegt, werde es in den allermeisten Fällen, z.B. in 95 Prozent der Fälle ohne Absicherung bzw. Versicherungslösung, schon reichen. Aber würde man in ein Flugzeug einsteigen, wenn man wüsste, dass fünf Prozent der Flüge mit einem Absturz enden? Es geht also darum, sich Gedanken zu machen: Wie lange werde ich leben und wird mein Geld bis dahin reichen? Denn ansonsten kommt man bald in die Situation: „Mein Geld ist weg, aber ich bin noch da.“ Und aus diesen

Gedanken plädiert er für eine Versicherungslösung, z.B. durch Auszahlungsgarantien. Igor Radovic, Vorstandsmitglied beim Lebensversicherer Canada Life, ergänzt im gleichen Podcast. „Es ist machbar, lebenslanges Einkommen plus eine attraktive Kapitalanlage miteinander zu verbinden.“

Trägerische Sicherheit

Kaufkraftschutz des Pensionskapitals und Risikominimierung durch lebenslange Rentenzahlungen sind zwei wesentliche Faktoren der Ruhestandsplanung, erklärt der Vermögensberater Ronald Felsner. Auch gibt es noch immer einen Gender Gap in der Anlage. Frauen setzen hierzulande noch immer auf die traditionellen Formen des Sparens. Eine trägerische Sicherheit, wie er darlegt. Felsner vergleicht in einem Fallbeispiel die Entwicklung einer 10.000-Euro-Einmaleinlage vor 35 Jahren – auf ein Sparbuch mit Zinsen für gebundene Spareinlagen – mit einem DWS-Vermögensbildungsfonds. Heute wäre die Veranlagung am Sparbuch rund 19.000 Euro wert, was jedoch einen Kaufkraftverlust von rund 24 Prozent ausmacht. Beim DWS-Fonds hätte sich ein Endbetrag von über 220.000 Euro ergeben. Felsner plädiert bei der Altersvorsorge für eine fondsgebundene Lebensversicherung (FLV) aus mehreren Gründen. Einerseits sind die Kosten geringer, als vielfach behauptet, vor allem im Vergleich mit einem Bankdepot. Man sollte vor allem die steuerlichen Vorteile einer FLV nutzen. Hinzu kommt meist die flexible Ausgestaltung der Änderungs- und Verfügungsmöglichkeiten, der kostenfreie Fondswechsel, lebenslange Rentenoptionen und natürlich, die im Versicherungsmantel enthaltenen Risikobausteine, wie Ablebensschutz oder Berufsunfähigkeit, die bei Bedarf anschließbar sind. Der Kapitalzugriff ist schlussendlich für Erben im Todesfall ohne Notarkosten möglich. Ein häufiger Fehler ist jedoch die Kapitalauszahlung von Lebensversicherungen, um sich dann zu fragen, wie man das Geld weiterveranlagt, so Felsner. Eine Risikominimierung kann daher durch eine lebenslange Rentenauszahlung erfolgen. Damit bleibt auch die Kaufkraft des Pensionskapitals am besten geschützt.

Das Risiko des Timings bei der Anlage lässt sich einerseits durch lange Laufzeiten, d.h. durch frühzeitige Veranlagung oder durch monatliche Prämienzahlungen eindämmen.

Mehr Wissen, mehr Risiko

Ein wichtiger Parameter zur Analyse des richtigen Altersvorsorgeportfolios ist, neben dem Alter, das individuelle Risikoprofil. Was passiert aber, wenn das Alter nicht dem Risikoprofil des Kunden entspricht? Der risikoaverse Anleger, wie jung er auch ist, wird sich eben nicht mit den hohen Schwankungen am Aktienmarkt wohlfühlen. Eine Redakteurin der Times diskutiert die traditionelle Empfehlung, dass junge Anleger höhere Risiken eingehen sollten, da sie Zeit haben, Risiken auszusitzen. Jedoch werden unerfahrene Anleger mit wenig Kapital durch frühe Verluste entmutigt, argumentiert sie – und schlägt vor, mit vorsichtigen Investitionen zu beginnen, das Risiko zu erhöhen, wenn das Wissen zunimmt, und es dann wieder zu reduzieren, wenn man sich schön langsam dem Ruhestand nähert. Diese „Glockenkurven“-Strategie betont die Anpassung der Risikobereitschaft an das individuelle Wissen und die Erfahrung, anstatt starr an altersbasierten Richtlinien festzuhalten. Christine Benz, Leiterin für persönliche Finanzen und Altersvorsorge bei Morningstar, hält es nicht für erfolgversprechend, wenn Neulinge im Börsengeschäft vermeintlich erfolgversprechende und bekannte Aktientitel auswählen, die in der Vergangenheit gut performt haben und von denen sie sich weiteres Aufwärtspotenzial versprechen. Sie verweist in einem Interview auf CNBC darauf, dass Stockpicking eine weitaus tiefere Bewertung nötig mache. Junge Menschen laufen Gefahr, dass mehrere dieser Entscheidungen floppen. Stattdessen sollten sich insbesondere Börsenneulinge auf den Aufbau eines diversifizierten Depots konzentrieren – mit kostengünstigen Investmentfonds und ETFs, so Benz. „Wenn es eine Anlageart mit vielen Daten gibt, die ein gutes Ergebnis erzielt, dann ist es der breite Indexfonds.“ Daher gehe das individuelle Risiko nicht so sehr mit dem Alter als mit dem Finanzwissen Hand in Hand. <

> Risikoklasse 1 – sicherheitsorientiert

Stetige Wertentwicklung, gesicherte Ertragserwartung. Kurzfristige geringe Kursschwankungen möglich, aber mittel-/langfristig kein Kapitalverlust (z.B. klassisch verzinsteste Rentenversicherung).

> Risikoklasse 2 – konservativ

Moderate Ertragschancen, mögliche Kursgewinne aus geringem Aktienanteil. Kursrisiken aus Zins- und Währungsschwankungen möglich, geringe Bonitätsrisiken, z.B. fondsgebundene Rentenversicherung mit garantierter Mindestrendite.

> Risikoklasse 3 – ausgewogen

Kapitalzuwachs mit ausgewogener Aufteilung der Anlagen zwischen Aktienmarkt und Rentenmarkt inkl. Währungschancen. Verlustrisiken aus möglichen Aktien-, Zins- und Währungsschwankungen (z.B. Fondssparplan mit Kapitalgarantie).

> Risikoklasse 4 – wachstumsorientiert

Kapitalzuwachs überwiegend aus Aktienmarkt-, Rentenmarkt- und Währungschancen. Höhere Verlustrisiken aus möglichen Aktien-, Zins- und Währungsschwankungen (z.B. Fondsanlage in Mischfonds mit höherem Aktienanteil).

> Risikoklasse 5 – chancenorientiert

Hohe Ertragserwartungen. Vermögenszuwachs vorrangig aus Aktienmarkt-, und Währungschancen. Hohe Verlustrisiken aus möglichen Aktien-, Zins- und Währungsschwankungen (z.B. Fondssparplan / Fondsanlage in Aktienfonds).

USA: Umstrittene Bilanzierungsregel aufgehoben

Befreiungsschlag. Die SEC hat die umstrittene SAB 121-Regel aufgehoben, die von Finanzunternehmen, die Kryptowährungen halten, verlangte, diese als Verbindlichkeiten auszuweisen. Die Entscheidung vom 23. Jänner folgt auf den Widerstand der Industrie, die den Verwaltungsaufwand und die Einschränkungen für US-Banken anführt. Auch der „House Financial Services Chair“, French Hill, begrüßte die Aufhebung mit dem Argument, dass die Forderung nach Rückstellungen für verwahrte Vermögenswerte keine gängige Praxis sei. Gesetzgeber wie Wiley Nickel und Cynthia Lummis sagten, die Regel hindere US-Banken daran, Kryptowährungen in großem Umfang zu handhaben und ersticke Innovationen. Ein Gesetzentwurf zur Aufhebung von SAB 121 hatte ursprünglich die Unterstützung beider Parteien, wurde aber vom ehemaligen Präsidenten Biden im Jahr 2023 durch ein Veto blockiert.

DIE ZAHL DES MONATS

10 Milliarden Dollar

Historisch. Am 3. Februar erschütterten die überraschenden Zölle von US-Präsident Trump den Kryptomarkt und lösten die größte Liquidationswelle der Geschichte aus. Mehr als 730.000 Händler waren betroffen, wobei der größte einzelne Liquidation-Order 25,6 Millionen Dollar auf Binance erreichte. Trotz der Turbulenzen nutzten einige Händler den Abschwung, wobei einer mit einem fremdfinanzierten Leerver-

kauf einen Gewinn von fast 16 Millionen Dollar erzielte. Nach ersten Angaben von CoinGlass wurden innerhalb von 24 Stunden 2,24 Milliarden Dollar liquidiert, aber der CEO von Bybit, Ben Zhou, behauptete, dass die tatsächliche Zahl aufgrund von API-Beschränkungen viel höher gewesen sei. Tatsächlich waren es acht bis zehn Milliarden, denn allein Bybit verzeichnete 2,1 Milliarden an Liquidationen.

USA: Trump unterzeichnete Krypto-bezogene Executive Order

Offiziell. Präsident Donald Trump unterzeichnete am 23. Jänner eine „Executive Order“ in Bezug auf seine Kryptopolitik und erfüllte damit die Erwartungen der amerikanischen Kryptoindustrie, die finanziell viel zu seinem Wahlkampf beigetragen hatte. Gemeinsam mit seinem „AI and crypto czar“ David O. Sacks kündigte Trump die Einrichtung einer internen Arbeitsgruppe an, die die USA als weltweit führenden Krypto-Markt positionieren soll. Die „Executive Order“ verbietet die Einrichtung, Ausgabe und Verwendung einer digitalen Währung der US-Zentralbank (CBDC) und weist die Beamten an, einen nationalen Krypto-Bestand und Stablecoin-Regulierungen zu untersuchen. Der Arbeits-

gruppe unter dem Vorsitz von Sacks sollen wichtige Finanzaufsichtsbehörden und Kabinettsmitglieder angehören.

Trumps Anweisung widerruft auch eine Anordnung des ehemaligen Präsidenten Joe Biden aus dem Jahr 2022, mit der ein Regulierungsrahmen für Kryptowährungen geschaffen werden sollte. Die Autorität von „Executive Orders“ ist jedoch nach wie vor ungewiss, wie sich zeigte, als ein Bundesrichter Trumps Versuch, das Geburtsrecht zu widerrufen, rasch blockierte. Trump hatte während seines Wahlkampfs versprochen, die Entwicklung von Kryptowährungen zu stoppen, und auch Ross Ulbricht, den Gründer der ersten Darknet-Börse Silk Road, begnadigt.

Donald Trump Bitcoin ETFs vom Präsidenten



Interessenskonflikt. Die Trump Media and Technology Group (TMTG) plant eine Auflegung von ETFs, einschließlich Bitcoin-bezogener Investitionen. Am 6. Februar reichte TMTG, die sich mehrheitlich im Besitz von US-Präsident Donald Trump befindet, Markenzeichen für Fonds wie Truth.Fi Bitcoin Plus ETF und Truth.Fi US Energy Independence ETF ein. TMTG, das seit März 2024 börsennotiert ist, steht im Einklang mit Trumps Pro-Krypto-Haltung. Der CEO von TMTG, Devin Nunes, sagte, dass die Fonds die amerikanische Energie- und Fertigungsindustrie unterstützen. Trump hat während des Wahlkampfs versprochen, dass Kryptowährungen unter seiner Regierung florieren werden und die Gesetzgebung zu Kryptowährungen und Stablecoins im Sinne der Industrie angepasst würde.

„Wir wollen, dass diese Innovation in den USA bleibt. Finanzielle Vermögenswerte sind dazu bestimmt, digital zu werden, so wie jede analoge Branche digital wurde und wir wollen, dass diese Wertschöpfung hier stattfindet.“

David O. Sacks, AI and crypto czar & Ex-PayPal COO



alternative investments award

WIR GRATULIEREN DEN GEWINNERN!



GEWINNER-LOGO

Sollten Sie das Siegerlogo auf Ihren Werbematerialien präsentieren wollen, können Sie dieses in Anlehnung an unsere Copyright-Richtlinien gerne nutzen.

Anfragen an: s.jovic@geld-magazin.at



DIE BESTEN STRATEGIEN

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

MARIO FRANZIN

HEDGE-/STRATEGIEFONDS

ab Seite 61

Managed-Futures-Trendfolger:

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

Multi-Strategien:

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

Long/Short-Aktien:

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

Global-Macro-Fonds:

Sie handeln direktional (nach Managementeinschätzung) Produkte, die von volkswirtschaftlichen Entwicklungen abhängen (Währungen, Zinsen, Inflation etc.).

Currency Funds:

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

Anleihen-Strategien:

Sie kaufen zu ihrem Anleihenportfolio Zinsderivate und/oder Kreditausfallsversicherungen (CDS).

ROHSTOFFE-/ENERGIEFONDS

ab Seite 69

Rohstoff-Fonds:

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

Rohstoff-Aktienfonds:

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

Aktienfonds Edelmetalle:

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

Aktienfonds Energie:

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

Aktienfonds Neue Energien/Klima:

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

IMMOBILIEN-/IMMOAKTIENFONDS

ab Seite 72

Immobilien-Aktienfonds:

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

Offene Immobilienfonds:

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

alternative investments award

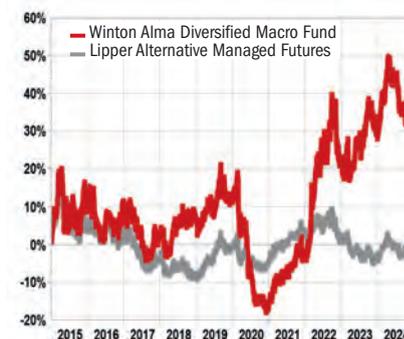


Die Aktienmärkte wurden 2024 infolge sinkender Zinsen und relativ robuster US-Wirtschaftsdaten weiter unterstützt. Der Weltaktienindex MSCI World TR legte in Jahresfrist auf Eurobasis um starke 27,1 Prozent zu – 2023 bereits um 20,2 Prozent. Auf Sicht der vergangenen zehn Jahre machte der kumulierte Ertrag trotz zwischenzeitlicher Coronakrise gar 218 Prozent aus. Zugpferde waren vor allem US-Technologiewerte, die vom Boom rund um das Thema Künstliche Intelligenz (KI) aber auch von der höheren Nachfrage nach Rüstungsgütern profitierten. Die besondere Stärke des US-Aktienmarktes spiegelt sich im

Anstieg des S&P 500 im Jahr 2024 um gut 33 Prozent wider, sowie im kumulierten Ertrag von 294 Prozent über die vergangenen zehn Jahre. Die von vielen erwartete Erholung des chinesischen Aktienmarktes blieb hingegen weitgehend aus.

Bei gemischten Portfolios sorgt in der Regel der Anleihenanteil für Stabilität. 2024 konnte dieses Assetsegment aber noch nicht ganz überzeugen. Global in Euro legte der entsprechende Lipper-Index lediglich um 3,5 Prozent zu, nachdem er 2023 um 5,4 Prozent stieg. Dennoch konnte das heftige Minus aus dem Jahr 2022 (-10,6 %) damit noch nicht ganz ausgegült werden. >>

WINTON ALMA DIVERSIFIED MACRO FUND



Sieger 10 und 3 Jahre: Der Fonds ist an die Wert-Entwicklung des dbX Systematic Alpha Index gekoppelt, der sich an der Winton-Handelsstrategie WCML orientiert.

MANAGED FUTURES / TRENDFOLGER (17 Fonds, 5,9 Mrd.€)

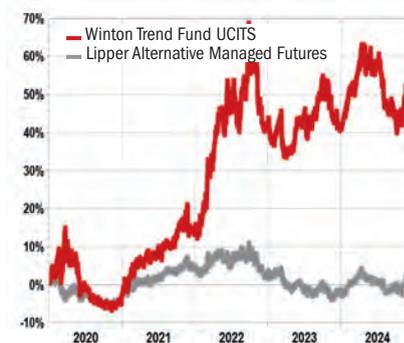
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Winton Alma Diversified Macro Fund	106 Mio.€	LU0462954982	3,8%	12,4%	0,15
2	Man AHL Trend Alternative	759 Mio.€	LU0428380397	3,9%	16,5%	0,12
3	Amundi Metori Epsilon Global Trends Fund	416 Mio.€	IE00B61N8946	3,0%	9,2%	0,11

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Winton Trend Fund UCITS	1.051 Mio.€	IE00BG382P13	9,1%	12,5%	0,57
2	SMN Diversified Futures Fund	124 Mio.€	LU0070804173	10,0%	15,8%	0,51
3	Candriam Diversified Futures	239 Mio.€	FR0010794792	5,4%	9,2%	0,37

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Winton Alma Diversified Macro Fund	106 Mio.€	LU0462954982	14,7%	13,2%	0,96
2	AQR Managed Futures UCITS Fund	629 Mio.€	LU1662500724	10,3%	12,0%	0,69
3	MontLake DUNN WMA UCITS Fund	504 Mio.€	IE00BWWFLP96	12,6%	16,3%	0,65

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichzeitpunkt: 31.12.2024

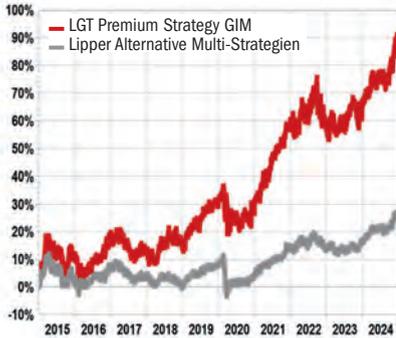
WINTON TREND FUND UCITS



Sieger 5 Jahre: Der 1,05 Milliarden Euro schwere Fonds investiert in ein breit diversifiziertes Portfolio von Aktienindex-, Anleihen, Zins-, Währungs- und Rohstoffderivaten.

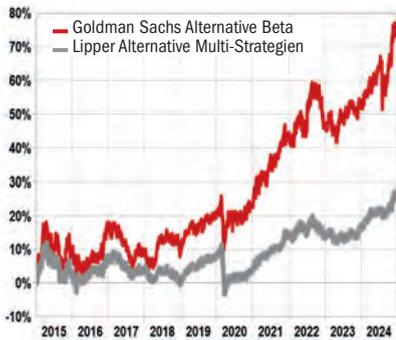
MULTISTRATEGIE

LGT PREMIUM STRATEGY GIM



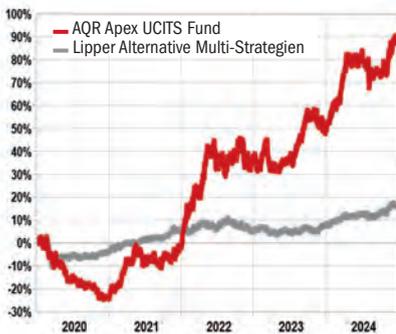
Sieger 10 und 5 Jahre: Der Dachfonds investiert in Strategiefonds (Hedge- und Private-Equity-Fonds) ohne Schwerpunkte auf Geografie, Branche oder Marktkapitalisierung.

GOLDMAN SACHS ALTERNATIVE BETA



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

AQR APEX UCITS FUND



Sieger 5 und 3 Jahre: Der 851 Millionen Euro schwere Fonds ist ein breit angelegter Multistrategie-Fonds, der in fünf Jahren einen Wertzuwachs von 92 Prozent erzielte.

Heuer sollte der Bereich Fixed Income aber wieder für eine stabilisierende Komponente in gemischten Portfolio sorgen. Die hohen

Volatilitäten an den Aktienmärkten können jedoch auch durch verschiedene andere Strategien abgedeckt werden – z.B. durch hohe

MULTISTRATEGIE DACHFONDS (11 Fonds, 19,7 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	LGT Premium Strategy GIM	17.025 Mio.€	LI0242851330	6,7%	8,0%	0,59
2	Mosaic	1.721 Mio.€	LU0213918088	5,5%	8,3%	0,42
3	Candriam World Alternative Alphamax	121 Mio.€	LU0132841213	2,2%	3,9%	0,05

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	LGT Premium Strategy GIM	17.025 Mio.€	LI0242851330	7,9%	7,8%	0,75
2	Mosaic	1.721 Mio.€	LU0213918088	7,2%	8,1%	0,65
3	SpänglerPrivat: Alternativ	200 Mio.€	AT0000A1FQM8	5,1%	6,1%	0,51

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Candriam World Alternative Alphamax	121 Mio.€	LU0132841213	4,3%	2,5%	0,91
2	Mosaic	1.721 Mio.€	LU0213918088	6,9%	7,7%	0,63
3	LGT Premium Strategy GIM	17.025 Mio.€	LI0242851330	6,3%	6,9%	0,63

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

MULTISTRATEGIE-FONDS KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 8,0 %, 24 Fonds, 24,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Alternative Beta	235 Mio.€	LU0370038324	5,7%	7,8%	0,48
2	Goldman Sachs Absolute Return Tracker Portfolio	1.055 Mio.€	LU1103307317	4,5%	7,4%	0,34
3	Franklin K2 Alternative Strategies Fund	625 Mio.€	LU1093756168	3,8%	7,7%	0,24

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Alternative Beta	235 Mio.€	LU0370038324	7,8%	7,2%	0,81
2	Goldman Sachs Absolute Return Tracker Portfolio	1.055 Mio.€	LU1103307317	4,8%	6,9%	0,41
3	JPMorgan Multi-Manager Alternatives Fund	435 Mio.€	LU1303367798	5,1%	7,6%	0,41

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlackRock Systematic Multi-Strategy ESG Fund	96 Mio.€	IE00BKPSQH72	6,5%	6,7%	0,67
2	Goldman Sachs Alternative Beta	235 Mio.€	LU0370038324	6,9%	7,7%	0,63
3	LFIS Vision UCITS Diversified Market Neutral	49 Mio.€	LU1012219207	3,7%	2,7%	0,63

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

MULTISTRATEGIE-FONDS DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 8,0 %, 22 Fonds, 11,7 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	AQR Apex UCITS Fund	851 Mio.€	LU1662497327	13,9%	14,5%	0,82
2	Goldman Sachs Strategic Factor Allocation Portfolio	878 Mio.€	LU1460672980	8,9%	9,2%	0,75
3	The SEI Liquid Alternative U.S.\$ Wealth	1.101 Mio.€	IE00BF51KW42	8,1%	10,2%	0,60

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	AQR Apex UCITS Fund	851 Mio.€	LU1662497327	24,9%	14,9%	1,53
2	U Access (IRL) Campbell Absolute Return UCITS	519 Mio.€	IE00BKVBHH48	15,8%	14,3%	0,96
3	BlackRock SF Systematic Style Factor Fund	166 Mio.€	LU1352905993	14,0%	12,9%	0,93

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

Diversifikation oder durch Berücksichtigung sogenannter Alternativer Investments. Und damit kommen wir zum Kern der Sache. Im

engeren Sinn sind damit Strategiefonds (Hedgefonds) gemeint, die nur geringe Korrelationen zu den Anleihen- und Aktien- >>

AKTIEN LONG-SHORT MARKTNEUTRAL (22 Fonds, 11,5 Mrd.€)

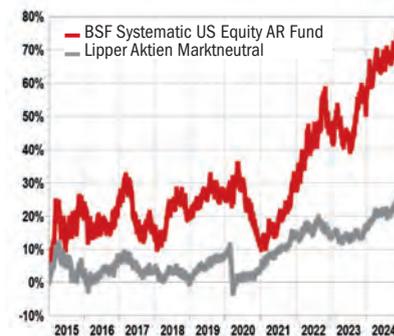
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	BSF Systematic US Equity Absolute Return Fund	888 Mio.€	LU0725887540	5,7%	9,6%	0,39
2	Jupiter Merian Global Equity Absolute Return Fund	2.670 Mio.€	IE00BLP5S353	5,6%	9,3%	0,38
3	Man Alpha Select Alternative	1.907 Mio.€	IE00B60K3800	4,9%	7,8%	0,37

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Jupiter Merian Global Equity Abs. Return Fund	2.670 Mio.€	IE00BLP5S353	10,2%	9,5%	0,86
2	Man Alpha Select Alternative	1.907 Mio.€	IE00B60K3800	6,1%	5,6%	0,72
3	Candriam Absolute Return Equity Market Neutral	415 Mio.€	LU1819523264	5,8%	5,3%	0,72

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Jupiter Merian Global Equity Abs. Return Fund	2.670 Mio.€	IE00BLP5S353	12,7%	8,6%	1,25
2	Fidelity Absolute Return Global Equity Fund	646 Mio.€	LU2210151697	12,0%	8,9%	1,13
3	Lumyna-MW TOPS Env. Focus (Mkt. Neutral) UCITS	1.557 Mio.€	LU2367662769	10,9%	9,2%	0,97

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

BSF SYSTEMATIC US EQUITY AR FUND



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

Eine andere Perspektive für die Finanzen.



Börsentrends sind manchmal schwer zu durchschauen, und die Orientierung in unsicheren Märkten kann herausfordernd sein. Bei Candriam haben wir eine breite Palette an liquiden alternativen Strategien entwickelt, die darauf ausgerichtet sind, langfristig positive Renditen zu erzielen – unabhängig von der Marktentwicklung.

Es bieten sich neue Möglichkeiten des Investierens an.

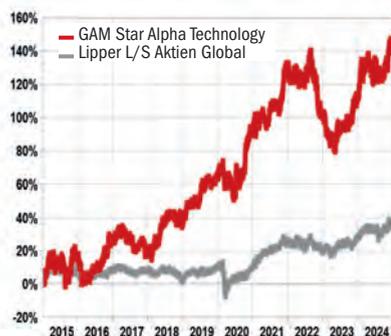


INVESTING FOR TOMORROW

Dies ist eine Marketingmitteilung. Candriam empfiehlt Anlegern stets, vor einer Investition in die Fonds die Website Fonds | Candriam zu besuchen, um das Basisinformationsdokument, den Prospekt sowie alle weiteren relevanten Informationen, einschließlich des Nettoinventarwerts („NAV“) der Fonds, sorgfältig zu prüfen.

AKTIEN LONG-SHORT

GAM STAR ALPHA TECHNOLOGY



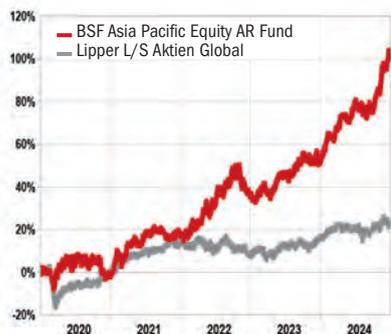
Sieger 10 Jahre: Nach fundamentalen Analysen geht der Fonds Long- und Shortpositionen in Technologieaktien ein. Er agiert global, u.a. auch in den Emerging Markets.

ALGER DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND



Sieger 5 Jahre: Der 60 Millionen Euro schwere Fonds strebt einen positiven Return mit limitierter Volatilität und einer limitierten Korrelation zu den Aktien- und Anleihenmärkten an.

BSF ASIA PACIFIC EQUITY AR FUND



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

märkten aufweisen – vor allem durch das Einsetzen von Long-Short-Strategien in unterschiedlichen Assetklassen. Mit dem Shortanteil (z.B. Leerverkäufe, Short-Futures etc.) wird auf fallende Kurse spekuliert, womit auch Erträge bei Kursrückgängen erzielt werden können. Besonders ausgeprägt ist dieses Verhalten bei den systematischen Ma-

naged-Futures-Fonds (siehe Tabelle und die Kursverläufe der Siegerfonds auf Seite 61). Sie profitieren immer dann, wenn sich an den Märkten stabile Trends entwickeln – egal ob nach oben oder nach unten. Schwer tun sich die Fonds hingegen in volatilen Seitwärtsphasen, in denen ihre Positionen immer wieder durch Trendwechsel ausgestoppt

AKTIEN LONG-SHORT GLOBAL (27 Fonds, 6,8 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Star Alpha Technology	27 Mio.€	IE00B5BJ3567	9,2 %	11,5 %	0,63
2	GAMCO Merger Arbitrage	393 Mio.€	LU0687943745	5,3 %	7,7 %	0,43
3	BlackRock Syst. Global Equity Abs. Return Fund	22 Mio.€	LU1069250113	4,6 %	8,8 %	0,29

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Schroder GAIA Contour Tech Equity	270 Mio.€	LU1725199209	16,2 %	13,5 %	1,05
2	Pictet TR - Atlas	2.077 Mio.€	LU1433232854	4,5 %	2,8 %	0,90
3	Man Event Driven Alternative	541 Mio.€	IE00BKDV7752	7,0 %	7,7 %	0,65

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlackRock Syst. Global Equity Abs. Return Fund	22 Mio.€	LU1069250113	12,1 %	7,8 %	1,30
2	Schroder GAIA Contour Tech Equity	270 Mio.€	LU1725199209	19,9 %	15,4 %	1,16
3	AQR Delphi Long-Short Equity UCITS Fund	519 Mio.€	LU2165869566	13,8 %	12,4 %	0,95

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

AKTIEN LONG-SHORT USA (10 Fonds, 2,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Alger Dynamic Opportunities Fund	60 Mio.€	LU1083692993	11,4 %	11,9 %	0,79
2	Artemis US Extended Alpha	514 Mio.€	LU1893896636	14,2 %	15,5 %	0,79
3	AB - Select Absolute Alpha Portfolio	507 Mio.€	LU0736558973	8,2 %	8,2 %	0,75

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Schroder GAIA Sirios US Equity	209 Mio.€	LU0885727932	12,3 %	9,1 %	1,13
2	THEAM Equity US Premium Income	28 Mio.€	LU1480596326	8,3 %	6,5 %	0,97
3	Montlake Invenomic US Equity Long/Short UCITS Fund	777 Mio.€	IE00BKFVYF06	15,3 %	14,2 %	0,94

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

AKTIEN LONG-SHORT EMERGING MARKETS (6 Fonds, 1,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlackRock Systematic Asia Pacific Equity AR Fund	237 Mio.€	LU1508157978	15,4 %	10,5 %	1,27
2	BlackRock SF Asia Pacific Absolute Return Fund	151 Mio.€	LU1417813836	7,5 %	10,2 %	0,54
3	Pictet TR - Mandarin	503 Mio.€	LU0496443531	6,1 %	8,7 %	0,48

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlackRock Systematic Asia Pacific Equity AR Fund	237 Mio.€	LU1508157978	20,4 %	9,4 %	1,97
2	UBS (Irt) IS O'Connor China L/S Alpha Strategies UCITS	327 Mio.€	IE00PWARWSO	9,1 %	12,2 %	0,58
3	BlackRock SF Asia Pacific Absolute Return Fund	151 Mio.€	LU1417813836	7,7 %	10,6 %	0,54

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

werden, was zu jeweils kleinen Kursverlusten und Handelsspesen führt, die in längeren Seitwärtsphasen kumulieren können.

Letztendlich geht es bei Long-Short-Fonds aber immer um eine Verringerung eines Markt-, Zins- oder Kreditrisikos, indem sie >>

AKTIEN LONG-SHORT EUROPA (22 Fonds, 11,1 Mrd.€)

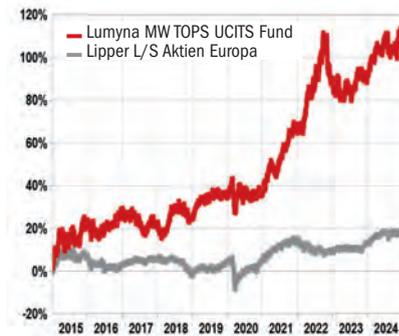
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Lumyna MW TOPS UCITS Fund	2.507 Mio.€	LU2367650327	7,8%	9,0%	0,64
2	BlackRock SF European Opportunities Extension Fund	676 Mio.€	LU0313923228	11,8%	16,2%	0,61
3	Liontrust GF European Strategic Equity Fund	195 Mio.€	IE00BLG2W007	8,5%	11,3%	0,57

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund	985 Mio.€	LU1001747408	7,7%	5,9%	0,95
2	Lumyna MW TOPS UCITS Fund	2.507 Mio.€	LU2367650327	9,4%	9,1%	0,82
3	Liontrust GF European Strategic Equity Fund	195 Mio.€	IE00BLG2W007	11,2%	13,6%	0,67

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Liontrust GF European Strategic Equity Fund	195 Mio.€	IE00BLG2W007	12,4%	8,1%	1,28
2	JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund	985 Mio.€	LU1001747408	9,2%	6,2%	1,16
3	Lumyna MW TOPS UCITS Fund	2.507 Mio.€	LU2367650327	8,6%	9,5%	0,70

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Volat=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

LUMYNA MW TOPS UCITS FUND



Sieger 10 Jahre: Der aktiv verwaltete Fonds investiert in europäische Aktien mit einer Zielvolatilität von sechs bis acht Prozent. In zehn Jahren erzielte er einen Ertrag von 111 Prozent.



Ausgezeichneter OptoFlex.

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



Erfahren Sie mehr zu unseren Volatilitätsstrategien:



GLOBAL MACRO

gleichzeitig mehr oder weniger gegenläufige Positionen eingehen, womit ein Total-Return-Charakter entsteht. Alternative Investments werden gerne Portfolios beigemischt, um durch ihre gering korrelierenden Verläufe die Volatilität im Portfolio zu senken.

Kategorien nach Assetklassen

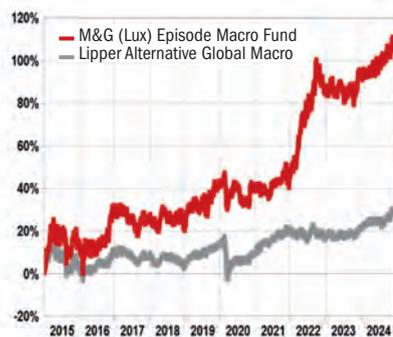
Die Einteilung der Fonds im Rahmen des Alternative Investments Awards erfolgte primär nach der Assetklasse – z.B. wenn mittels Derivaten ausschließlich systematisch gehandelt wird: Managed Futures (Seite 61), Aktien: Equity-Long-Short (s. auf den Seiten 63/64), Anleihen: Bondstrategien (Seite 68) etc. Die Unterteilung innerhalb dieser Grup-

pen erfolgte nach der Strategie (z.B. Long-Short mit Longbias bis Long-Short marktneutral) und/oder, wo es Sinn macht, nach dem regionalen Schwerpunkt der Veranlagung.

Bewertung nach der Sharpe Ratio

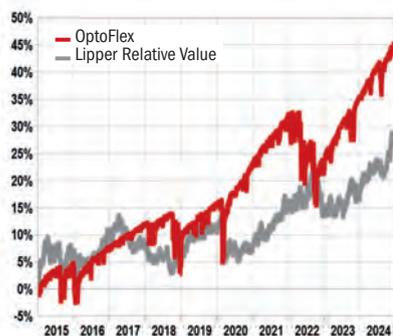
Bei der Bildung der Reihenfolgen innerhalb der einzelnen Kategorien und der Ermittlung der Sieger wurden die Fonds absteigend nach der Sharpe Ratio sortiert. Die Sharpe Ratio errechnet sich aus der Performance abzüglich eines fiktiven sicheren Zinssatzes von heuer angenommenen 2,0 Prozent, dividiert durch die annualisierte Standardabweichung (Volatilität). Damit erhält man eine „Erfolgskennzahl“, die die Rendite zum eingegan- >>

M&G (LUX) EPISODE MACRO FUND



Sieger 10, 5 und 3 Jahre: Der Fonds investiert aktiv long und short in alle Assetklassen weltweit mit dem Ziel, einen jährlichen Ertrag von vier bis acht Prozent über der SOFR zu erzielen.

OPTOFLEX



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

GLOBAL MACRO (32 Fonds, 14,2 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	M&G (Lux) Episode Macro Fund	647 Mio.€	LU1670713921	7,6 %	9,9 %	0,56
2	Morgan Stanley Global Macro Fund	146 Mio.€	LU2607190688	4,5 %	8,5 %	0,30
3	GAM Star Global Rates	254 Mio.€	IE00B59GB660	5,3 %	11,8 %	0,28

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	M&G (Lux) Episode Macro Fund	647 Mio.€	LU1670713921	8,0 %	8,8 %	0,69
2	GAM Star Global Rates	254 Mio.€	IE00B59GB660	8,1 %	11,8 %	0,51
3	Morgan Stanley Global Macro Fund	146 Mio.€	LU2607190688	5,6 %	8,6 %	0,42

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	M&G (Lux) Episode Macro Fund	647 Mio.€	LU1670713921	12,6 %	8,5 %	1,25
2	Morgan Stanley Global Macro Fund	146 Mio.€	LU2607190688	8,2 %	7,6 %	0,82
3	GAM Star Global Rates	254 Mio.€	IE00B59GB660	8,7 %	10,0 %	0,67

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

VOLATILITÄTS-STRATEGIEN (12 Fonds, 5,3 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	OptoFlex	1.261 Mio.€	LU0834815366	3,8 %	6,7 %	0,26
2	HSBC Discountstrukturen	66 Mio.€	DE000A0JDC8	2,1 %	5,9 %	0,02
3	Amundi Volatility World	383 Mio.€	LU0319687124	0,9 %	12,0 %	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Antecedo Independent Invest	56 Mio.€	DE000AORAD42	14,3 %	12,5 %	0,98
2	Neuberger Berman US Equity Index Put Write Fund	641 Mio.€	IE00BDDWGC76	9,6 %	10,3 %	0,74
3	Amundi Volatility World	383 Mio.€	LU0319687124	6,4 %	12,3 %	0,36

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Aquantum Active Range	869 Mio.€	DE000A2ZQSF56	7,4 %	5,9 %	0,91
2	Assenagon Alpha Premium	227 Mio.€	LU2053561937	4,7 %	3,1 %	0,88
3	Antecedo Independent Invest	56 Mio.€	DE000AORAD42	6,8 %	6,4 %	0,74

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

Ein neues Umfeld, ein neuer Ansatz: Liquid Alternatives im Fokus

Die Integration liquider alternativer Investments bei Multi-Asset-Lösungen kann sowohl die Renditechancen als auch die Diversifikation und Widerstandsfähigkeit von Portfolios positiv beeinflussen.

Warum ist das klassische 60/40-Portfolio nicht mehr zeitgemäß?

Viele Anleger streben nach wie vor eine hohe, aber nachhaltige jährliche Rendite in Kombination mit Kapitalwachstum an. Jahrelang begünstigten sinkende Zinsen und niedrige Inflation das klassische 60/40-Portfolio – Aktien für Wachstum, Anleihen zur Diversifikation. Mit den Zinserhöhungen 2022 fielen jedoch Aktien und Anleihen gleichzeitig, wodurch die gewünschten Effekte ausblieben. Um den veränderten Marktbedingungen zu begegnen, sollte das Anlagespektrum über die klassischen Anlageklassen hinaus erweitert werden. Hier können liquide alternative Investments eine wertvolle Ergänzung sein, um Diversifikationsvorteile zu nutzen.

Welche liquiden Alternativen halten Sie für besonders zielführend?

Interessant sind zum Beispiel börsennotierte Infrastrukturanlagen, die von langfristig stabilen Cashflows profitieren und häufig an die Inflation gekoppelt sind. Interessant sind aber auch Schwellenländeranleihen in Lokalwährung, die attraktive Renditen und Diversifikationsvorteile bieten, oder variabel verzinsliche Asset-Backed-Securities, die im Vergleich zu Unternehmensanleihen mit ähnlichen Bewertungen einen deutlich höheren Credit Spread aufweisen. Diese bieten zudem einen strukturellen Schutz gegen Zahlungsausfälle.

Aber wir setzen auch auf eine Vielzahl spezieller Anlagemöglichkeiten oder Vermögenswerte mit oft idiosynkratischen Renditefaktoren, wie zum Beispiel über Lizenzgebühren im Gesundheitswesen oder durch Edelmetalle besicherte Schuldtitel sowie Prozessfinanzierungen, bei denen die Wertentwicklung vom Ausgang eines Rechtsstreits und nicht von Wachstum oder Inflation abhängt.

Warum sind gerade börsennotierte Infrastrukturanlagen derzeit so vielversprechend?



Andrea Wehner, Investment Director und Multi-Asset Investment Solutions Specialist bei abrdn Investments

Börsennotierte Infrastrukturanlagen werden in der Regel nach ihrem Nettoinventarwert (NAV) bewertet und wurden in den letzten zehn Jahren häufig mit geringen Aufschlägen gehandelt. Dies spiegelte die Wahrnehmung des Marktes wider, dass ihre Renditeaussichten attraktiv waren und die Nachfrage entsprechend hoch war. Jedoch haben Inflation, steigende Zinsen und fallende Energiepreise die Aktienkurse dieser Unternehmen unter Druck gesetzt, obwohl ihre NAVs stabil blieben. Viele von ihnen werden nun mit einem deutlichen Abschlag gehandelt. Wir gehen allerdings davon aus, dass diese Abschläge auf den Nettoinventarwert nicht anhalten werden. Zudem ergreifen Unternehmen, die mit Abschlägen gehandelt werden, Maßnahmen wie Schuldenabbau und Aktienrückkäufe, was langfristig den Aktionären zugutekommen sollte.

Welche Vorteile bietet zusammenfassend ein Multi-Asset-Portfolio mit liquiden Alternativen?

In der heutigen volatilen Welt suchen Anleger nach Portfolios, die attraktive langfristige Renditen erzielen und gleichzeitig Widerstandsfähigkeit bieten. Wir sind überzeugt, dass der Schlüssel dazu in den zuvor genannten alternativen Investments liegt. Ein solch breit diversifiziertes Portfolio ermöglicht es Anlegern, die Herausforderungen des heutigen Marktumfelds besser bewältigen und ihre finanziellen Ziele nachhaltig erreichen zu können. Der abrdn SICAV I – Diversified Income Fund ist eine unserer Multi-Asset-Lösungen, die diese Strategie gezielt nutzt.

www.abrdn.com/at

Disclaimer: Nur für professionelle Investoren bestimmt. Nicht für Privatanleger. Der Wert von Anlagen sowie die mit ihnen erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen. Unter Umständen erhalten Sie Ihren Anlagebetrag nicht in voller Höhe zurück. Die in diesen Marketingunterlagen enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Handel mit Anteilen an Wertpapieren oder Finanz-Instrumenten dar. Eine Übersicht aller mit einem Investment in den Fonds verbundenen Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt, den Sie auf der Homepage abrdn.com/at finden. Herausgegeben von abrdn Investments Luxembourg S.A., 35a, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg. R.C.S. B120637. Reguliert durch die CSSF.

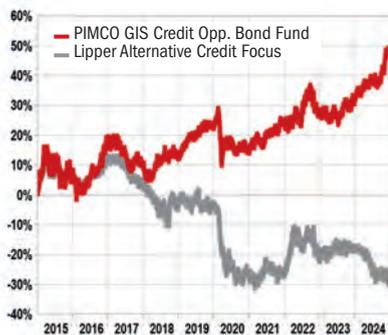
ANLEIHEN-STRATEGIEN

genen Risiko widerspiegelt. Je höher die Sharpe Ratio ausfällt, desto besser. Die Bewertung erfolgte in den Zeiträumen drei, fünf und zehn Jahren und liefert somit aussagekräftige Ergebnisse über den langfristigen Erfolg der Produkte. Interessant dabei ist, dass sich die Reihenfolge der Fonds über die Jahre nicht besonders stark verändert – immerhin beobachten wir vom GELD-Magazin die Entwicklung im Bereich der Alternativen Investments bereits seit gut 20 Jahren! Diese Konstanz lässt damit klar den Rückschluss darauf zu, dass gute Produkte mit einer hohen Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft wieder zu den Spitzenreitern gehören werden.

Multi-Strategien

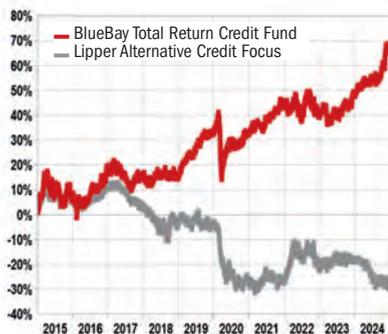
Die Kunst beim Dachfonds-Management von Multistrategie-Produkten ist es, die unterschiedlichen Alternativen Strategien so zu kombinieren, sodass die Erträge aus gerade gut laufenden Strategien (z.B. Long-Short-Equity oder Managed Futures) nicht zu stark durch gegenläufige Entwicklungen anderer Strategien kompensiert werden. Auf der einen Seite liegen die Erträge mit wenigen Ausnahmen „nur“ zwischen drei und sechs Prozent p.a., auf der anderen Seite erhält man damit Investmentprodukte mit sehr geringen Wertschwankungen (siehe Seite 62). Bei den Multi-Strategie-Fonds ist die Grenze zu reinen Multi-Asset-Fonds verschwimmend.

PIMCO GIS CREDIT OPP. BOND FUND



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert in ein Portfolio festverzinslicher Wertpapiere und Instrumente mit unterschiedlichen Durationen und Bonitäten – vorwiegend in US-Dollar.

BLUEBAY TOTAL RETURN CREDIT FUND



Sieger 10 Jahre: Der Fonds wird ohne Bezug auf eine Benchmark aktiv verwaltet, wobei das Portfolio mit Techniken zum Kapitalerhalt ergänzt wird. ESG-Erwägungen werden berücksichtigt.

ANLEIHENSTRATEGIEN KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 6,5 %, 23 Fonds, 25,3 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	PIMCO GIS Credit Opportunities Bond Fund	119 Mio.€	IE00B95GFL15	4,1 %	7,5 %	0,28
2	Schroder ISF Emerging Markets Debt Total Return	957 Mio.€	LU0106253197	1,9 %	6,1 %	neg.
3	BlackRock SF Sust. Fixed Income Strategies Fund	2.178 Mio.€	LU0438336264	1,1 %	3,1 %	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	DNCA Alpha Bonds	14.680 Mio.€	LU1694789451	3,7 %	4,2 %	0,41
2	Amundi Chenavari Credit Fund	622 Mio.€	IE00BWFRC140	3,2 %	3,3 %	0,38
3	PIMCO GIS Credit Opportunities Bond Fund	119 Mio.€	IE00B95GFL15	4,1 %	7,6 %	0,28

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Candriam Bonds Credit Alpha	337 Mio.€	LU2098772366	4,8 %	1,2 %	2,30
2	XAIA Credit Basis II	529 Mio.€	LU2194006594	3,9 %	0,9 %	2,14
3	XAIA Credit Debt Capital	284 Mio.€	LU2194006164	3,7 %	1,0 %	1,74

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

ANLEIHENSTRATEGIEN DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 6,5 %, 23 Fonds, 8,2 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlueBay Total Return Credit Fund	593 Mio.€	LU1105492455	5,4 %	7,7 %	0,44
2	CPR Credixx Global High Yield	237 Mio.€	LU2036818362	6,4 %	10,1 %	0,43
3	Wellington Global Total Return Fund (UCITS)	133 Mio.€	LU0891779281	3,8 %	7,8 %	0,23

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlueBay Global Sovereign Opportunities Fund	435 Mio.€	LU1542977076	6,3 %	8,7 %	0,50
2	Jupiter Strategic Absolute Return Bond Fund	650 Mio.€	IE00BLP58H90	5,3 %	7,0 %	0,47
3	Pictet TR - Sirius	45 Mio.€	LU1799936197	5,3 %	7,2 %	0,45

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlueBay Global Sovereign Opportunities Fund	435 Mio.€	LU1542977076	11,5 %	8,9 %	1,08
2	Franklin K2 Ellington Mortgage Income UCITS Fund	86 Mio.€	LU2164518214	9,7 %	7,7 %	1,01
3	Pictet TR - Sirius	45 Mio.€	LU1799936197	8,0 %	7,9 %	0,76

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

ROHSTOFF-(AKTIEN)FONDS

Während Multi-Strategie-Fonds die Short-Komponenten der Alternativen Strategien beinhalten, gehen Multi-Asset-Fonds theoretisch nur Long-Positionen in den unterschiedlichen Assetklassen ein.

Anleihen einmal anders

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

tremfall kann die Duration sogar in den negativen Bereich gedreht werden, womit dann sogar auch bei Zinsanstiegen Erträge lukriert werden können. Via Credit-Default-Swaps können wiederum Bonitätsrisiken verringert werden. Auch an Kursveränderungen von Währungspaaren (entweder direkt mit Fremdwährungsanleihen oder indirekt via Währungsfutures) kann in beiden Richtungen Geld verdient werden.

Rohstoffe legten wieder zu

Breit diversifizierte Rohstofffonds hatten es im vergangenen Jahr leichter als 2023, als sie im Durchschnitt ein Minus von 8,3 Prozent hinnehmen mussten (Lipper Global >>

ROHSTOFFFONDS DIVERSIFIZIERT (25 Fonds, 5,5 Mrd.€)

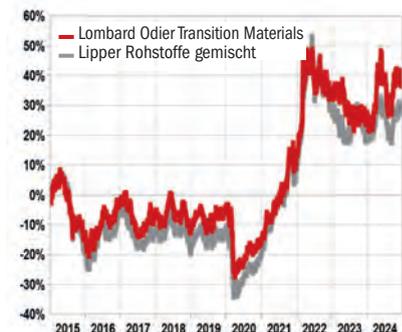
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Lombard Odier Transition Materials	119 Mio.€	LU0640920905	4,3%	11,8%	0,19
2	GSQuartix Mod. Strat.on the Bl. CommodityIndexTR	759 Mio.€	LU0397155895	3,8%	12,3%	0,15
3	Vontobel Commodity	338 Mio.€	LU0415414829	3,4%	15,0%	0,09

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	GSQuartix Mod. Strat.on the Bl. CommodityIndexTR	759 Mio.€	LU0397155895	9,8%	14,1%	0,56
2	Lombard Odier Transition Materials	119 Mio.€	LU0640920905	8,6%	13,3%	0,50
3	GAM Galena Commodity	46 Mio.€	LU0244125711	8,6%	13,6%	0,48

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Lombard Odier Transition Materials	119 Mio.€	LU0640920905	7,8%	12,3%	0,47
2	CT (Lux) Enhanced Commodities	186 Mio.€	LU0515769262	7,9%	15,3%	0,39
3	GSQuartix Mod. Strat.on the Bl. CommodityIndexTR	759 Mio.€	LU0397155895	7,3%	14,8%	0,36

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2024

LOMBARD ODIER TRANSITION MATERIALS



Sieger 10 und 3 Jahre: Der Fond investiert in sog. Next Generation Raw Materials. Das sind Rohstoffe wie Lithium, Kobalt oder Graphit, die einen Bezug zur Low-Carbon-Economy haben.

AKTIENFONDS BRANCHE ROHSTOFFE (24 Fonds, 8,9 Mrd.€)

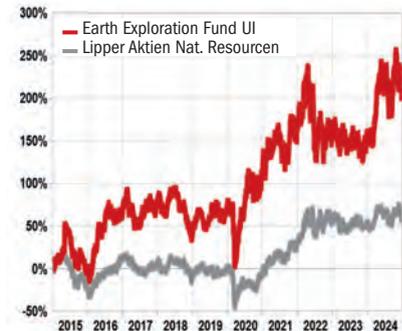
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Earth Exploration Fund UI	87 Mio.€	DE000A0J3UF6	11,5%	28,3%	0,34
2	Structured Solutions Next Generation Resources Fund	60 Mio.€	LU0470205575	11,7%	31,4%	0,31
3	Ninety One GSF Global Natural Resources Fund	634 Mio.€	LU0345780950	7,3%	20,2%	0,26

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Ninety One GSF Global Natural Resources Fund	634 Mio.€	LU0345780950	12,3%	22,4%	0,46
2	ME Fonds - PERGAMON	15 Mio.€	LU0179077945	8,9%	18,0%	0,38
3	Amundi Aktien Rohstoffe	104 Mio.€	DE0009779884	12,8%	31,0%	0,35

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Franklin Natural Resources Fund	226 Mio.€	LU0300736062	13,0%	21,4%	0,52
2	Ninety One GSF Global Natural Resources Fund	634 Mio.€	LU0345780950	10,6%	19,9%	0,43
3	Long Term Investment Fund Natural Resources	85 Mio.€	LU0244072335	9,8%	19,2%	0,40

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2024

EARTH EXPLORATION FUND UI



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert in Aktien von Unternehmen, die durch die Förderung, die Herstellung, die Verarbeitung und den Transport von Rohstoffen profitieren.

AKTIENFONDS EDELMETALLE

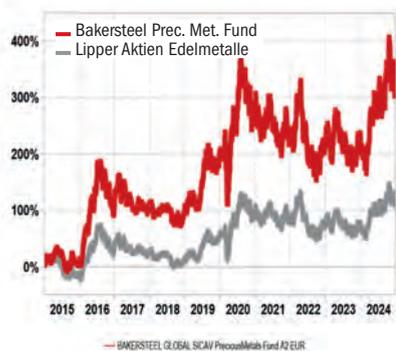
Commodities). 2024 standen wieder Erträge von im Durchschnitt 6,4 Prozent zu Buche. Die Energie- aber auch die Metallpreise fanden 2024 wieder einen Boden, nachdem sie zuvor durch den Konflikt mit Russland (Ukrainekrieg) heftig angestiegen waren und dann im Verlauf des Jahres 2023 wieder deutlich korrigierten. So tendierte z.B. der Preis für Rohöl der Sorte Brent 2024 vornehmlich seitwärts. Zum Jahresultimo notierte ein Fass des Rohstoffes bei rund 75 Dollar und damit etwa zehn Prozent tiefer als ein Jahr zuvor. Anders entwickelte sich der Gaspreis, der sich 2024 aufgrund des angekündigten Lieferstopps aus Russland bzw. des Transits durch die Ukraine, auf rund 50 Euro je MW) verdoppelte. Bei den Preisen für Metalle wie Aluminium, Kupfer oder Nickel, die z.T. von der eingeleiteten Energiewende und damit der höheren Nachfrage (Batterien, Generatoren, Elektromotoren, Stromleitungen etc.) profitieren, sah man 2024 volatile Kursanstiege. So verteuerte sich Kupfer um gut zehn Prozent, Zink um 12 Prozent und Aluminium um 16 Prozent. Der Preis für Lithium blieb 2024 weiter unter Druck. Nach dem Peak im Dezember 2022 bei 600.000 Renmimbi fiel die Notierung bis Jahresende 2023 um 84 Prozent auf 96.500 und 2024 weiter auf rund 75.000 Renmimbi. Heftige Verteuerungen sah man 2024 hingegen bei einigen Soft Commodities. So legte z.B. der Preis für Kakao um 160 Prozent auf rund 9.000 Dollar je Tonne zu, Kaffee ver-

teuerte sich um knapp 70 Prozent auf 3,80 Dollar je US-Pfund. Bei den Rohstoff-Aktienfonds sieht die Lage grundsätzlich ähnlich aus mit dem Unterschied, dass die Unternehmen (Rohstoffproduzenten) solange sie Gewinnmargen generieren auch Dividenden liefern. Zum Großteil können sie auch bei niedrigen Rohstoffpreisen noch Gewinne erwirtschaften, wie die Performances der Fonds aus dieser Kategorie zeigen (siehe Tabelle auf Seite 69).

„Zum Golde drängt es“

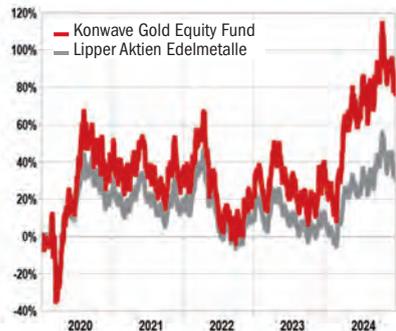
Entsprechend des Zitats im Faust von Johann Wolfgang von Goethe „Am Golde drängt, am Golde hängt doch alles!“, zeigte die Gold-Notierung 2024 einen steilen Aufwärtstrend. Trotz Zinssenkungen und steigendem Dollarkurs, die beide den Preis für Gold in der Regel belasten, legte die Notierung in Jahresfrist um satte 38,8 Prozent zu. Besonders Notenbanken kommen immer wieder auf den Geschmack, ihre Devisenreserven mit Goldkäufen zu diversifizieren – insbesondere Länder, die vom Dollar unabhängiger werden wollen, wie z.B. China oder auch Russland. Für Kleinanleger kommen Edelmetalle entweder als Barren, Münzen oder als physische Edelmetall-ETFs in Frage. Alternativ dazu – als etwas spekulativere Anlage – Goldminen-Aktienfonds (s. Tabelle unten). So erzielte z.B. der Bakersteel Precious Metals Fund in den vergangenen zehn Jahren einen Wertzuwachs von stolzen 301 Pro- >>

BAKERSTEEL PRECIOUS METALS FUND



Sieger 10 Jahre: Der 642 Millionen Euro schwere Fonds wird diskretionär verwaltet und ist derzeit in etwa 40 Goldminengesellschaften vornehmlich mit Sitz in Kanada investiert.

KONWAVE GOLD EQUITY FUND



Sieger 5 und 3 Jahre: Der Fokus der Titelauswahl (gut 200 Positionen!) liegt auf sog. Explorations- und Junior-Mining-Gesellschaften. Beigemischt werden Mid- und Large-Caps.

AKTIENFONDS BRANCHE EDELMETALLE (21 Fonds, 9,1 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Bakersteel Precious Metals Fund	642 Mio.€	LU0357130854	14,9 %	34,9 %	0,37
2	Commodity Capital Global Mining Fund	34 Mio.€	LU0459291166	12,8 %	33,6 %	0,32
3	STABILITAS Gold+Ressourcen Special Situations	10 Mio.€	LU0308790152	11,7 %	32,8 %	0,30

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Konwave Gold Equity Fund	1.096 Mio.€	LU0175576296	12,4 %	38,1 %	0,27
2	NESTOR Gold Fonds	24 Mio.€	LU0147784465	12,1 %	37,9 %	0,27
3	Earth Gold Fund UI	193 Mio.€	DE000A0Q2SD8	10,7 %	38,7 %	0,23

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Konwave ESG Gold Equity Fund	43 Mio.€	LU2191832919	10,4 %	30,0 %	0,28
2	NESTOR Gold Fonds	24 Mio.€	LU0147784465	10,7 %	31,6 %	0,27
3	Konwave Gold Equity Fund	1.096 Mio.€	LU0175576296	9,6 %	33,4 %	0,23

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

AKTIENFONDS ENERGIE (6 Fonds, 2,7 Mrd.€)

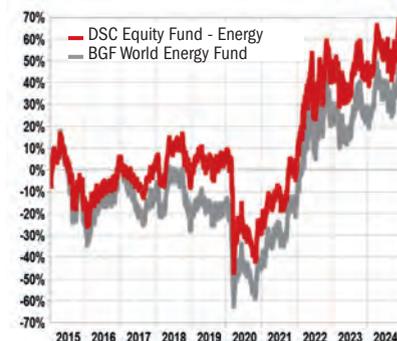
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	DSC Equity Fund - Energy	41 Mio.€	AT0000A0XMK6	4,2%	24,2%	0,09
2	BlackRock GF World Energy Fund	2.021 Mio.€	LU0122376428	3,1%	26,8%	0,04
3	Guinness Global Energy	221 Mio.€	IE00B2Q91V27	0,9%	26,8%	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	BlackRock GF World Energy Fund	2.021 Mio.€	LU0122376428	10,0%	31,4%	0,26
2	Schroder ISF Global Energy	309 Mio.€	LU0256331488	9,8%	44,0%	0,18
3	DSC Equity Fund - Energy	41 Mio.€	AT0000A0XMK6	7,1%	29,2%	0,17

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Schroder ISF Global Energy	309 Mio.€	LU0256331488	17,5%	23,3%	0,66
2	BlackRock GF World Energy Fund	2.021 Mio.€	LU0122376428	17,4%	23,6%	0,65
3	DSC Equity Fund - Energy	41 Mio.€	AT0000A0XMK6	14,6%	22,0%	0,57

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

DSC EQUITY FUND - ENERGY



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert im Bereich Energie, vor allem in Unternehmen der Sparten Energiezubehör und -dienste, Erdöl, Erdgas und nicht erneuerbare Brennstoffe.

AKTIENFONDS NEUE ENERGIEN (22 Fonds, 15,3 Mrd.€)

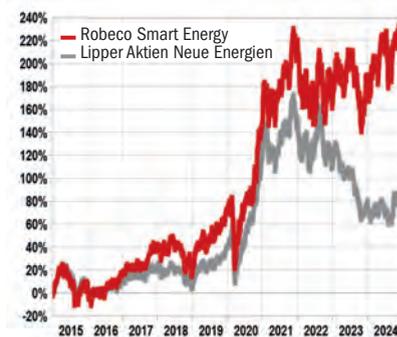
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Robeco Smart Energy	2.811 Mio.€	LU2145461757	12,2%	20,5%	0,50
2	KBI Global Energy Transition Fund	856 Mio.€	IE00B2Q0LH16	11,1%	20,5%	0,44
3	BlackRock GF Sustainable Energy Fund	4.021 Mio.€	LU0124384867	8,9%	16,5%	0,42

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	TBF SMART POWER	178 Mio.€	DE000A0RHHC8	14,5%	18,8%	0,66
2	LSF Solar & Sustainable Energy Fund	16 Mio.€	LU0405846410	14,5%	24,3%	0,51
3	Robeco Smart Energy	2.811 Mio.€	LU2145461757	13,1%	23,9%	0,46

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	TBF SMART POWER	178 Mio.€	DE000A0RHHC8	11,0%	18,2%	0,49
2	Triodos Energy Transition Europe Fund	169 Mio.€	NL0013908684	9,4%	16,4%	0,45
3	Pictet-Clean Energy Transition	3.406 Mio.€	LU0280430660	2,3%	23,9%	0,01

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

ROBECO SMART ENERGY



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

AKTIENFONDS UMWELT / KLIMA (84 Fonds, 52,2 Mrd.€)

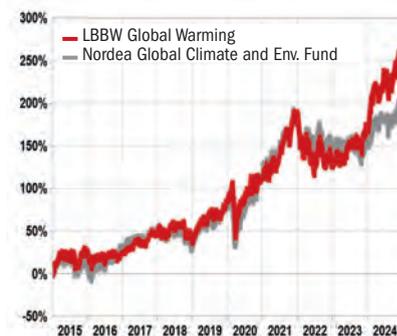
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	LBBW Global Warming	2.144 Mio.€	DE000A0KEYM4	13,4%	14,9%	0,76
2	Nordea Global Climate and Environment Fund	8.261 Mio.€	LU0348926287	11,3%	15,9%	0,58
3	M&G (Lux) Global Sustain Paris Aligned Fund	620 Mio.€	LU1670714812	10,0%	13,8%	0,58

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	LBBW Global Warming	2.144 Mio.€	DE000A0KEYM4	13,9%	16,7%	0,71
2	Russell Investments Global Low Carbon Equity Fund	165 Mio.€	IE00BZ3T6J97	12,6%	15,5%	0,68
3	Invesco Umwelt und Nachhaltigkeits Fonds	48 Mio.€	DE0008470477	10,2%	13,2%	0,62

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Global Env. Transition Equity	41 Mio.€	LU0119201019	22,2%	22,3%	0,91
2	Russell Investments Global Low Carbon Equity Fund	165 Mio.€	IE00BZ3T6J97	9,0%	14,2%	0,49
3	Robeco Qi Global SDG & Climate Conservative Equities	119 Mio.€	LU1520981892	6,4%	10,2%	0,43

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

LBBW GLOBAL WARMING



Sieger 10 und 5 Jahre: Der Fonds investiert aktiv überwiegend in Unternehmen, die Produkte oder Dienstleistungen anbieten, die der globalen Erderwärmung entgegenwirken.

IMMOAKTIENFONDS

zent – der Goldpreis selbst legte in diesem Zeitraum (in Euro) um „nur“ gut 140 Prozent zu.

Immobilien mit oder ohne Leverage

Immobilien werden gerne als „Betongold“ bezeichnet, was im engeren Sinn nur auf Immobilienfonds übertragen werden kann (siehe untere Tabelle auf der rechten Seite). Diese kaufen Wohn-, Büro- oder Gewerbeobjekte und vermieten sie langfristig. Die Bewertung erfolgt nach dem Verkehrswert der Immobilien, wobei die Kurse der Fonds (Rückkaufswerte) entsprechend der Bewertungsgutachten festgelegt werden. Die langfristig erzielbaren Renditen liegen vor Spe-

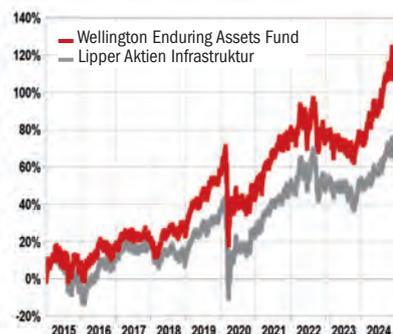
sen und KEST in der Regel zwischen 2,2 bis etwa drei Prozent. Dass die Renditen relativ niedrig sind, liegt daran, dass die Immobilien ausschließlich mit Eigenkapital finanziert werden und die Immobilienfonds zudem mindestens zehn Prozent ihres Portfoliowertes als Bar-Bestand halten müssen, um allfällige Rückkäufe von Fondsanteilen bedienen zu können. Damit werden die Mieterträge verwässert, was natürlich auf die Gesamtrendite drückt. Auf der anderen Seite werden die Rückkaufswerte der Immobilienfonds von Marktschwankungen wenig tangiert, wie man beispielhaft an der Kursgrafik des „UniImmo: Deutschland“ sehen kann (s. Chart auf der rechten Seite unten).

NORDEA GLOBAL REAL ESTATE FUND



Sieger 10 und 5 Jahre: Der Immo-Aktienfonds ist in rund 50 Gesellschaften investiert – etwa zwei Drittel in den USA; Europa/GB machen rund 15 Prozent in der Regionalallokation aus.

WELLINGTON ENDURING ASSETS FUND



Sieger 10 und 5 Jahre: Der Aktienfonds investiert global in die Sektoren Versorgung, Transport, Energie, Immobilien und Industrie – zu etwa 50 Prozent des Vermögens in den USA.

IMMOBILIEN-AKTIEFONDS GLOBAL (30 Fonds, 13,1 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Nordea Global Real Estate Fund	694 Mio.€	LU0705260189	5,0 %	16,0 %	0,19
2	Janus Henderson Horizon Global Property Equities	1.148 Mio.€	LU0209137388	4,9 %	15,6 %	0,18
3	UBS (Lux) Real Estate Funds Selection - Global	6.206 Mio.€	LU0349525401	2,6 %	3,8 %	0,16

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Nordea Global Real Estate Fund	694 Mio.€	LU0705260189	1,9 %	19,3 %	0,00
2	DWS Invest Global Real Estate Securities	447 Mio.€	LU0507268869	1,1 %	18,1 %	neg.
3	Invesco Global Real Estate Fund	260 Mio.€	LU1919884343	1,1 %	8,8 %	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Invesco Global Real Estate Fund	260 Mio.€	LU1919884343	-0,1 %	8,8 %	neg.
2	ERSTE STOCK REAL ESTATE	123 Mio.€	AT000A07YJ1	-1,1 %	14,3 %	neg.
3	Invesco Global Income Real Estate Securities Fund	118 Mio.€	LU0367025755	-2,7 %	13,4 %	neg.

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

IMMOBILIEN-AKTIEFONDS GLOBAL INFRASTRUKTUR (24 Fonds, 9,8 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Wellington Enduring Assets Fund	506 Mio.€	IE00BNQ4RL64	7,8 %	11,3 %	0,51
2	UBS (Lux) Infrastructure Equity Fund	260 Mio.€	LU1692116392	7,4 %	12,9 %	0,42
3	First Sentier Global Listed Infrastructure Fund	677 Mio.€	IE00B29SXL02	6,1 %	12,3 %	0,33

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Wellington Enduring Assets Fund	506 Mio.€	IE00BNQ4RL64	6,2 %	12,5 %	0,34
2	UBS (Lux) Infrastructure Equity Fund	260 Mio.€	LU1692116392	6,9 %	14,9 %	0,33
3	Raiffeisen-Infrastruktur-Aktien	72 Mio.€	AT000A09ZK2	6,5 %	17,9 %	0,25

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Russell Investments Global Listed Infrastructure	219 Mio.€	IE00B3FNDN84	6,7 %	12,5 %	0,37
2	Principal GIF Global Sust. Listed Infrastructure Fund	49 Mio.€	IE00DFLLTES5	6,4 %	12,5 %	0,35
3	BNY Mellon Global Infrastructure Income Fund	44 Mio.€	IE00BZ18VV55	6,6 %	13,9 %	0,33

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

Im Unterschied zu Immobilienfonds sind die Immobilienbestände von Immobilien-Aktien-gesellschaften etwa zur Hälfte fremdfinanziiert. Damit können sie im günstigen Fall eine Mehrrendite erwirtschaften, sofern die Erträge über den Fremdfinanzierungskosten liegen. Da Immobilienaktien an Börsen notieren, unterliegen deren Kurse aber Marktschwankungen, was auf den Kursverlauf der Immobilien-Aktienfonds durchschlägt. Durch Diversifizierung lassen sich diese Schwankungen aber gut dämpfen.

Neben der höheren Rendite weisen Immobilien-Aktienfonds noch einen weiteren Vorteil auf: Sie können relativ rasch auf Veränderungen in den Immobilienmärkten reagieren,

indem sie die Gewichtung der Immobiliensektoren im Portfolio (Wohnung, Büro, Gewerbe, Logistik) verändern und/oder bei Bedarf die regionalen Schwerpunkte wechseln. Sehr geschickt agieren hier zum Beispiel Guy Barnard, Fondsmanager der beiden Janus Henderson Immo-Aktienfonds (Global und Europa) oder auch Frank Haggerty und Geoffrey Dybas von Nordea. Sie erzielten trotz zwischenzeitlicher Immobilienkrise eine durchschnittliche Jahresperformance auf Sicht der vergangenen zehn Jahre von rund 5,0 Prozent (Immobilien Global) bzw. Barnard 4,0 Prozent mit Immobilienfonds Europa. Das sind kumulierte Wertzuwächse von immerhin 51 bis 60 Prozent. <

IMMOBILIEN-AKTIEFONDS EUROPA (14 Fonds, 3,4 Mrd.€)

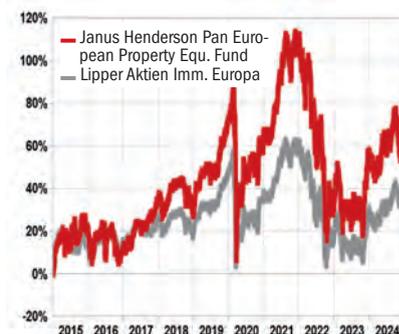
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Janus Henderson Pan European Property Equ. Fund	601 Mio.€	LU0088927925	4,2%	20,3%	0,11
2	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	182 Mio.€	BE6213829094	3,5%	16,2%	0,09
3	Kempen (Lux) European Property	91 Mio.€	LU2490700841	3,8%	20,4%	0,09

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Kempen (Lux) European Property	91 Mio.€	LU2490700841	-2,1%	25,0%	neg.
2	Janus Henderson Pan European Property Equities Fund	601 Mio.€	LU0088927925	-2,6%	24,8%	neg.
3	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	182 Mio.€	BE6213829094	-3,7%	20,9%	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	R-co Thematic Real Estate	303 Mio.€	FR0007457890	-3,1%	23,3%	neg.
2	Kempen (Lux) European Property	91 Mio.€	LU2490700841	-7,3%	27,7%	neg.
3	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	182 Mio.€	BE6213829094	-7,8%	21,2%	neg.

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

JANUS HENDERSON PAN EUROP. PROPERTY



Sieger 10 Jahre: Das Portfolio besteht aus rund 35 Immobilien-Aktien, die sowohl nach deren fundamentalen Daten wie auch nach dem Momentum ausgewählt werden.

IMMOBILIENFONDS EUROPA (13 Fonds, 49,8 Mrd.€)

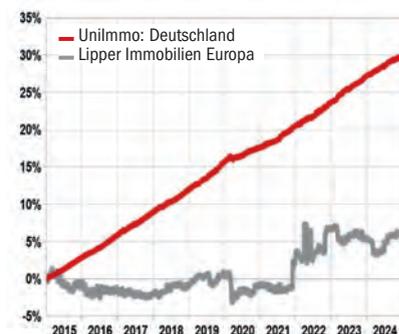
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Unilmmo: Deutschland	16.345 Mio.€	DE0009805507	2,6%	0,3%	2,14
2	Real Invest Austria	2.975 Mio.€	AT0000634365	2,6%	0,5%	1,20
3	immofonds 1	985 Mio.€	AT0000632195	2,1%	0,4%	0,31

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Unilmmo: Deutschland	16.345 Mio.€	DE0009805507	2,3%	0,3%	0,99
2	Real Invest Austria	2.975 Mio.€	AT0000634365	2,6%	0,7%	0,94
3	Real Invest Europe	16 Mio.€	AT0000A001P8	5,1%	3,3%	0,94

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Unilmmo: Deutschland	16.345 Mio.€	DE0009805507	2,5%	0,3%	1,68
2	immofonds 1	985 Mio.€	AT0000632195	2,5%	0,4%	1,23
3	Real Invest Europe	16 Mio.€	AT0000A001P8	5,0%	3,1%	0,95

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2024

UNIIMMO: DEUTSCHLAND



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

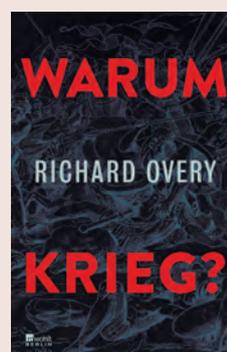


Die besten Aktien der Welt

Peter Seilern. Verlag: FBV. 304 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-823-2

Mehr Erfolg mit Quality-Growth. „Investieren ist Wissenschaft und Kunst gleichermaßen. Heute so gut zu sein wie der Markt (etwa durch ETFs, Anm.) hat jedoch mehr mit Wissenschaft, denn mit Kunst zu tun“, so startet Peter Seilern sein Buch „Die besten Aktien der Welt. 10 goldene Regeln“. Allerdings ergänzt er sofort: „Besser als der Markt zu sein hat mehr mit Kunst und Feingefühl, denn mit Wissenschaft zu tun.“ Laut dem erfahrenen Investor bedarf es des menschlichen Faktors, der individuellen Intelligenz und eines spezifischen Temperaments, um erfolgreich zu sein. Quality-Growth-Investing ist dabei laut Seilern die zuverlässigste und effektivste Strategie, um überdurchschnittliche Erträge mit dem geringsten Risiko eines Totalverlusts zu vereinen. Aber wie findet man nun die passenden Wachstumsunternehmen? Dazu dienen die bereits erwähnten goldenen Regeln, hier ein Auszug daraus. Nummer eins: Das Businessmodell eines Quality-Growth-Unternehmens muss erweiterbar sein. Das bedeutet, dass die Gesellschaft über ein Geschäftsmodell verfügt, mit dem Umsatz und Gewinn ständig gesteigert werden können. Regel Nummer drei: Eine konsequente Branchenführerschaft. Ein Unternehmen hat bessere Chancen, im Laufe der Zeit nachhaltig zu wachsen, wenn die Branche, in der es tätig ist, ein strukturelles, überdurchschnittliches Wachstum aufweist. Doch selbst wenn ein Unternehmen über ein skalierbares Geschäftsmodell verfügt, und in einem Sektor mit überdurchschnittlichem Wachstum tätig ist, garantiert das keinen Erfolg. Erforderlich ist darüber hinaus eine führende Position in der Branche. Hier fehlt natürlich der Platz, alle Regeln anzuführen und ausführlich darzustellen, dafür sollte man im vorliegenden Buch nachschlagen. Es zahlt sich aus.



Warum Krieg?

Richard Overy. Verlag: Rowohlt. 365 Seiten.

ISBN: 978-3-7371-0208-7

Apokalyptischer Reiter. Leider so aktuell wie eh und je: Der Krieg bleibt eine Geißel der Menschheit. Auch Europa ist nicht mehr gefeit, wie uns Russlands Überfall der Ukraine vor Augen führte. Aber warum führen Menschen überhaupt Krieg? Die Zusammenhänge sind dabei äußerst komplex. Gehört Krieg vielleicht sogar zur menschlichen Natur, ist er Ausdruck eines aggressiven menschlichen Triebes? Wie hängt Krieg mit dem Wettbewerb um ökonomische Vorteile zusammen, wie verhält er sich zur Frage staatlicher Sicherheit? Was hat Krieg mit Religion und Ideologie zu tun, was mit dem Streben nach Macht oder mit den Veränderungen des Klimas? Diesen Fragen geht der Zeithistoriker Richard Overy auf den Grund. Dabei blickt der Experte weit zurück: Er rekonstruiert längst vergangene Konflikte zwischen Jägern und Sammlern, oder den Hunger nach Ressourcen des Römischen Imperiums. Auch den großen Kriegen des 20. Jahrhunderts ist Overy auf der Spur, bis er letztlich in der traurigen Gegenwart (Nahe Osten, Ukraine) ankommt. Der Blick in die Zukunft stimmt ebenfalls nicht fröhlich: Sogar einen Atomkrieg – wenn auch unwahrscheinlich – kann man bei sachlicher Analyse nicht ausschließen. Aber kehren wir zur Ausgangsfrage und dem Titel des Buchs zurück: Warum Krieg? Kurz zusammengefasst gibt es eine Kombination von Ursachen für die Entstehung von großen und kleineren militärischen Konflikten, wobei auch die Persönlichkeitsstruktur von Diktatoren bis hin zum Größenwahn (das beste Negativbeispiel bietet hier Adolf Hitler) eine Rolle spielt. In der einen oder anderen Form geht es aber praktisch immer auch um Ressourcen – und die sind knapp bei immer weiter steigender Nachfrage. Der Klimawandel droht diesen Ressourcenwettlauf noch weiter anzufeuern.

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



Die Business ganz persönlich Bank.

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