

SONDERNUMMER ROADSHOW 79



Foto: Bex Media / Curt Themessl

vl.n.r.: Robert Gillinger (Börse Express), Andrea Huber (DJE Kapital), Marc Zoll (TerrAssisi), Ramin Monajemi (BEX Media), Harald Fuchs (ARTS AM)

The trend is der Anleger friend

Die „Börse Express Roadshow #79“ fand heuer zum letzten mal in der Wiener Börse statt. Qualifizierten Anlegern präsentierten ARTS AM, DJE Kapital und TerrAssisi ihre Sicht auf die Dinge. Mit einer großen Gemeinsamkeit - Trendinvestments (in unterschiedlichsten Ausprägungen).



DIE VIDEOS VOM EVENT FINDEN SIE **HIER**

INHALTSVERZEICHNIS

Roadshow: TerrAssisi Impact Investing: Mit Aktienfonds auch Hilfsprojekte unterstützen.	03	Roadshow: DJE Kapital Heute in die Profiteure von morgen investieren.	06
Roadshow: ARTS AM Trendfolge ist mehr als ein –Krisen-Feuerlöscher.	08	Roadshow Fotos und mehr rund um die Veranstaltung.	10
Assets im Vergleich Was wurde aus 100 Euro seit Jahresbeginn?	15	Kryptos: Was wurde aus... Bitcoin, Ethereum, Binance, XRP, Cardano, Solana und Dogecoin?	16
Branche Nahrungsmittel I Die Branche ist mehr als ein Kriseninvestment.	17	Branche Nahrungsmittel II Die Top-Aktien im Börse Express-Überblick.	18
Branche Solar I Licht am Ende des Tunnels für Solaraktien?	20	Branche Solar II Die Top-Aktien im Börse Express-Überblick.	21
Steuern / Gewinnfreibetrag Steuern sparen mit ausgewählten Wertpapierfonds.	23	Chart der Woche US-Banken dümpeln nah' ihrer Rekordtiefs herum.	25
Wochenrück- und -ausblick Alexander Putz und das transpazifische Dilemma.	27	Kursliste Aktien, Anleihen, Kryptos, Rohstoffe und Devisen.	29
Anleihen I Es stellt sich wieder die Frage der Tragfähigkeit der Staatsschulden.	40	Anleihen II Die Krux mit festverzinslichen Papieren.	42
Anleihen III Ist der Peak der Zinsentwicklung bereits erreicht?	43	Video - die Wiener Börse ist attraktiv RBI-Aktienchefanalyst Christian Hinterwallner im Talk.	

ROADSHOW 79/VIENNA STOCK EXCHANGE

TerrAssisi Investmentfonds

Impact Investing: Mit Aktienfonds auch Hilfsprojekte unterstützen

Sehr weit zurück in die Historie holte Marc Zoll von TerrAssisi Investmentfonds bei der Börse Express Roadshow #79 aus. Aus mindestens zwei Gründen: Erstens war dies der allererste Auftritt der Fondsmarke TerrAssisi - und ihres Repräsentanten Zoll - bei diesem Roadshow-Format. Und zweitens besteht der Franziskaner-Orden seit 800 Jahren. Was der mit Fondsanlage zu tun hat? Nun, die TerrAssisi Investmentfonds sind bei der Missionszentrale der Franziskaner GmbH in Bonn (D) angesiedelt. Sinn und Zweck der Anlagephilosophie ist „Impact Investing“.

Manfred Kainz

redaktion@boerse-express.com

Marc Zoll bezeichnet es „unter dem Radar des Regulators“, wenn er von Impact Investing mit „außerfinanzieller Wirkung“ erzählt. Denn die Missionszentrale unterstützt unter der Leitmarke „Franziskaner helfen“ rund 700 Hilfsprojekte weltweit pro Jahr, insgesamt sind es schon mehr als 17.000. Aber gerade auch beim Gutes-Tun (mit einem Fördervolumen von mehr als 350 Millionen Euro) muss das internationale Hilfswerk betriebswirtschaftliche Rückstellungen bilden.

Aber man fand vereinfacht gesagt „nichts zufriedenstellendes“ in Sachen Investment; Und so „dachte man sich selbst etwas aus“. Wobei man auch bei ethischer Geldanlage bzw. ethischer Bewertung von „guten“ Investments realistisch sein muss. „Das heilige Geld“ gibt es nicht, ist Zoll pragmatisch. Wohl aber könne man in der Auswahl strenge „ESG Stringenz“ anwenden.

Und so setze man bei der Wertpapiertitel-Auswahl auf „Absolut Best in Class“ als „ethische Leitplanken“. Wobei bei der Aktienselektion (siehe unten) „Alkohol“

nicht ausgeschlossen ist (wie bei vielen anderen Selektoren), weil das im Zusammenhang mit der Geschichte des Franziskanerordens wohl „nicht authentisch“ wäre, meinte Zoll mit Augenzwinkern. Was den generellen Track Record und das Angebot von TerrAssisi betrifft, so kann man auf



Marc Zoll, TerrAssisi über ethischer Geldanlage

mehr als 14 Jahre Aktien- und Rentenfonds und auf sechs Jahre Misch- bzw. Stiftungsfonds verweisen. Starke Partner im Auswahlprozess sind das bekannte Nachhaltigkeits-Research- & Ratinghaus ISS ESG (München), sowie die Ampega Investmentgesellschaft (Köln), die für das Fonds- & Risikomanagement zuständig ist. Teile der Verwaltungsvergütung gehen an die Franziskaner zurück (von der Rendite der Anleger wird nichts genommen!), woraus ebenfalls die 700 jährlichen Hilfsprojekte unterstützt werden und die Unterstützten einen „spürbaren Impact“ sehen. So tritt TerrAssisi in Projektfinanzierungs-„Lücken“ ein; wenn etwa in schwierigen Zeiten Spenden zurückgehen.

Am Beispiel des TerrAssisi Fonds Aktien I AMI (ISIN: DE0009847343 (P) / DE000A2DVTE6 (I)) zeigte Zoll den Titelauswahlprozess vom großen Wertpapieruniversum zum Zielfortfolio: Mit Hilfe von ISS ESG bleiben vom gesamten

ROADSHOW 79/VIENNA STOCK EXCHANGE

Aktienspektrum rund 1350 Titel übrig, welche die Positivkriterien nach Absolute Best in Class erfüllen. Wobei sowohl zahlreiche Umwelt-Ratingkriterien als auch ebensoviele Sozial- & Governance-Ratingkriterien angewendet werden. In der darauf folgenden Etappe des sog. Fondsausschusses (mit Ökonomen & Theologen) der Franziskaner helfen-Missionszentrale werden unter Anwendung zahlreicher strenger Ausschlusskriterien daraus rund 1200 Aktientitel: „Ethisch kontroverse“ Geschäftsfelder und Geschäftspraktiken“ fallen raus. In der dritten Stufe nimmt Ampega die Fundamental-Selektion vor und so wird aus rund 100 Titeln letztlich das Portfolio von 70 bis 90 Aktienwerten konstruiert.

Die Investmentphilosophie fasst Zoll so zusammen: Aktien mit Dividendenstrategie in Kombination mit Titeln mit Wachstumsstrategie: „Wir schauen uns Aktienunternehmen rückblickend über 10 Jahre an“, um zu sehen, ob sie auch in Krisen Dividenden ausgeschüttet haben und ob es über die Dekade eine kontinuierliche Steigerung der Ausschüttungen gibt. Die Wachstumsstrategie auf der anderen Seite sei eine auf „Quality und Value“ ausgerichtete Auswahlstrategie. Die Wertentwicklung seit dem Start des Fondskonzeptes des TerrAssisi Aktien I AMI im Mai 2009 (als ethisch-nachhaltiges Investieren noch nicht „marktreif“



Mit nachhaltigen Investments Zukunft gestalten

Wert Schöpfung mit terrAssisi® Fonds



war) „gibt ihm recht“, so Zoll. Der global investierende Artikel-8-Aktienfonds (Fondsvolumen derzeit rund 920 Millionen Euro) will als Retailprodukt Privatanleger ansprechen, die „neben Investieren auch Gutes tun wollen“, so Zoll. Aber auch institutionelle Investoren sind willkommen. So gibt es eine Insti-Tranche ab 100.000 Euro.

Die Präsentationsfolien zum Vortrag finden Sie [HIER](#).

Das Video zu Vortrag finden Sie [HIER](#).

FRANZISKANER HELFEN – WO HELFEN WIR ?



Lateinamerika
197 Projekte



Mittel- und Osteuropa
107 Projekte mit FRANZ HILF in Österreich



Afrika
357 Projekte



Asien / Ozeanien
128 Projekte



Westeuropa
12 Projekte

Fotos: TerrAssisi

ROADSHOW 79/VIENNA STOCK EXCHANGE

TerrAssisi

Marc Zoll

„Das heilige Geld“ gibt es nicht, ist Zoll pragmatisch. Wohl aber könne man in der Auswahl strenge „ESG-Stringenz“ anwenden. Der Aktienfonds investiert weltweit in Unternehmen, wo ökonomische, ökologische und soziale Kriterien Teil der Unternehmenskultur und -strategie sind.



ROADSHOW 79/VIENNA STOCK EXCHANGE

DJE Kapital AG

Heute in die Profiteure von morgen investieren

Dem Übertitel der Börse Express Roadshow #79, nämlich „Investment-Expedition durch die Welt der Wertpapiere“, folgend, widmete sich Andrea Huber, Head of Retail & Wholesale Clients bei DJE Kapital den Anlagethemen Megatrends und Vorreiter. So ein Vorreiter ist auch Jens Ehrhardt, der DJE Unternehmensgründer. Er feiert 2024 sein 60-jähriges „Firmenjubiläum“ und ist nach wie vor Hauptinvestor. Sein Sohn Jan ist seit 2015 im Vorstand. Der Multi Asset Investmentansatz unter Berücksichtigung von Megatrends ist eine Erfolgssäule.

Manfred Kainz

redaktion@boerse-express.com

Denn Privatkunden würden „Volatilität und Risiko scheuen“, berichtet Andrea Huber aus Erfahrung. Dies als Vermögensverwalter zu berücksichtigen, brachte DJE bis dato rund 16 Milliarden Euro verwaltetes Volumen ein. Das sich aus rund 40% auf institutionelle Investorengelder, weiteren 40% Publikumsfonds und 20% Gelder der eigenen Vermögensverwaltung zusammensetzt.

Was kennzeichnet also einen Megatrend? Ein solcher ist eine weitreichende langfristige transformierende Veränderung in der Gesellschaft, in der Wirtschaft und/ oder in der Technologie, die über einen kontinuierlichen Zeitraum anhält und einen erheblichen Einfluss auf unser Leben hat, so Huber. Solche Megatrends könne man berücksichtigen bzw. nützen, um langfristige Strategien zu entwickeln und sich so rechtzeitig auf zukünftige Veränderungen vorzubereiten. Auch im Investment. „Wir als Gesellschaft sind die Treiber des Wandels und prägen daher unsere Zukunft“, formuliert es die DJE-Repräsentantin. So ein Trend sei beispielsweise der steigende Bedarf nach Cybersicherheit: Allein in Österreich wurden 2022 Cybercrime-Fälle gemeldet. Mit einer Aufklärungsrate von nur 10%. Fast 70% aller größeren Unternehmen waren schon betroffen. In den USA gab es 2022 sogar über eine Million Cyberkriminalitätsfälle, die Dunkelziffer nicht mitgerechnet. Dieser „Megatrend“ erfordert also ein sich permanent erhöhendes Maß an Datensicherheit. Dementsprechend haben sich die Ausgaben hierfür in fünf Jahren verdoppelt. Die unterschiedlichen Einfallstore wie Internet of Things, Clouds und automatisierte Attacken mittels KI machen Cybersecurity zu einem dynamisch wachsenden investitionsintensiven Thema mit Profits für Unternehmen, die in dem Sektor innovativ sind.

Auch der Megatrend Wachstum der Künstlichen Intelligenz eröffnet ein „Marktpotenzial mit riesigen Anwendungsmöglichkeiten“, so Huber. Nicht umsonst holen sich Konzerne wie Apple, Alphabet, Microsoft, Meta und Amazon KI-Startups mittels Übernahmen ins eigene Boot. Die Zukunft liegt in den Entwicklungsstufen Data Science und Machine Learning. Nicht zu unterschätzen sei KI im Gesundheitswesen



Andrea Huber, DJE präsentiert die Megatrends und Vorreiter

und der gesamte Health Care Sektor weltweit: Die in allen Ländern steigenden Ausgaben für Gesundheit haben vier strukturelle und langfristige „Treiber“ – auch für den Pharma- und Medizintechnikmarkt: Die steigende (Welt)Bevölkerung, die zunehmende Lebenserwartung, der allgemeine Wunsch nach verbesserter Gesundheitsversorgung, sowie innovative Technologien. Allein vom Trend zu steigender Diabetes und Fettleibigkeit wird 2035 mehr als die Hälfte der Weltbevölkerung betroffen sein. Der Weltmarkt für Medikamente „nur“ gegen Fettleibigkeit wird laut Prognosen bis 2030 54 Milliarden US Dollar erreichen.

Moritz Rehmann, der Fondsmanager des DJE -Multi Asset & Trends (Artikel 8, ISIN: LU0159549145)

blickt auf einen Track Record im Unternehmen seit 2005 zurück und hat mit seiner langjährigen Erfahrung in der Aktien- und Kapitalmarktanalyse das Know how um „Schwerpunkte zu verschieben“, so Huber. Aktuell sei die Aktienquote mit 66,7% relativ niedrig, ergänzt um 23% Anleihequote und 6,6% Gold. Letzteres sei immer „ein Stabilisator in unruhigen Zeiten“. Und „wenn sich Zeitfenster öffnen“, sei außerdem Spielraum zum Nutzen von „taktischen Sondertrends“: aktuell auf der Anleihequote, mit einer gewichteten Verzinsung auf das Portfolio von 5,4% (plus 2,8% p.a. Dividendenrendite auf der Aktienseite).

Die Präsentationsfolien zum Vortrag finden Sie [HIER](#)

ROADSHOW 79/VIENNA STOCK EXCHANGE

DJE Kapital AG

Andrea Huber

Head of Wholesale & Retail Clients Österreich.
DJE Kapital AG (DJE) stützt sich auf rund 50 Jahre Erfahrung in der Vermögensverwaltung und ist heute einer der führenden bankenunabhängigen Finanzdienstleister im deutschsprachigen Europa.



ROADSHOW 79/VIENNA STOCK EXCHANGE

ARTS Asset Management GmbH

Trendfolge ist mehr als ein Krisen-Feuerlöscher

„Wir sind ein Trendfolger, wir leben von Trends“, steckte Harald Fuchs, Head of Austria bei ARTS Asset Management, gleich zu Beginn seiner Präsentation bei der Börse Express Roadshow #79, die Anlagestrategie seines Hauses ab. Dieses ist Spezialist für technische trendfolgende Handelssysteme. Pro Monat werden hierfür ca. 3,5 Millionen Datensätze verarbeitet. Das verwaltete Vermögen in 13 Fonds beträgt rund 1,75 Milliarden Euro. Ausgangspunkt von Fuchs' Darstellungen ist die Frage: Wie viel Risiko verträgt der Kunde?

Manfred Kainz

redaktion@boerse-express.com

In der Praxis zeigt sich, dass Kunden Schwankungen kaum verkraften können, so die Ansicht von Fuchs. Daher besteht die kundenorientierte Herausforderung darin, ein Portfolio zusammenzustellen, das eine möglichst gute Rendite bei gleichzeitig minimalem Risiko bietet. Dieser Ansatz beginnt bereits bei der Festlegung des Anlagehorizonts, wobei ein Zeitraum von mindestens fünf Jahren als sinnvoll erachtet wird.

Was die Berechenbarkeit und Risiken betrifft, ist Fuchs abgeklärt: Krisen kommen immer wieder und meistens sind sie nicht vorhersehbar. Wer hätte z.B. vor nicht allzulanger Zeit den schnellen und massiven Zinsanstieg vorhergesehen? Deshalb setze sein Asset Management Haus eben auf Trendfolge, „denn der Markt kennt das Risiko“. Und Anleger sollen wissen: „Es gibt nichts, das kein Risiko hat. Also wo bzw. wie weit bin ich bereit, Risiko einzugehen?“ Was, wenn die 5% Großunternehmen, die die Leitindizes antreiben, auslassen? Kann ich 80% Minus „aussitzen“? Auch eine Netflix kann absinken, ein DAX-Wert wie Wirecard implodieren... Gerade Österreichische Anleger verkraften keine großen Schwankungen, erlebt Fuchs. Also gelte es, eben mittels Trendfolge, Schwankungen auszugleichen und „ein paar Sprinter als Basis & Turbo“ dazu zu nehmen.

Die ARTS Strategie sei sehr einfach: nämlich da aufsetzen, „was gerade funktioniert“. Das gelte sowohl für die globale „Länderrotation“ in der Praxis, wo die bestperformenden Staaten jedes Jahr wechseln. Und das gelte für die globale „Branchenrotation“ in der Praxis, wo ebenfalls die Performance-Führer jedes Jahr die Plätze tauschen. „Wir schauen uns einmal pro Woche die Trends an - und haben überall Stop-Loss Limits hinterlegt“, so Fuchs. Denn falls „unter der Woche was passiert“ (siehe Corona-Beginn), gibt es aktiv gemanagte Bausteine, ein „aktives Risikomanagement“ mit Stop-Loss Grenzen. Die Regeln des ARTS Gründers Leo Wilfert, der auch mit dem eigenen Vermögen investiert ist, werden strikt eingehalten: „Trend erkannt - einsteigen - möglichst lange drin bleiben - und wenn der Trend kippt, steigen



wir aus“. Das System funktioniere, denn die positiven Trades übersteigen die negativen Trades deutlich, weil Daten über 20 Jahre verarbeitet sind. So habe der CQ ARTS Total Return Global AMI im Jahr 2009 trotz der globalen Finanzkrise ertragsseitig ein „Superjahr“ gehabt. Trendfolge funktioniere übrigens auch bei Anleihen-Investments, oder wie es Fuchs formuliert: „Auch Anleihen können Spaß machen und gute Erträge bringen“. Das zeige der CQ ARTS Total Return Bond. Wichtig ist Fuchs auch immer das Thema „Timing“ bei Sparplänen. Wie der Rückblick zeigt: Der Einstiegszeitpunkt bei Sparplänen sei nicht wichtig, der -richtige- Ausstiegszeitpunkt sei hingegen schon wichtig. Bei allen drei Ausstiegs-szenarien, die Fuchs darstellte, sei man mit Sparplan auf den CQ ARTS Dynamic Strategy Fund besser ausgestiegen als mit dem Benchmark-Index EURO Stoxx 50. Fuchs' Conclusio: „Das Ende entscheidet“, ob man mit der Anlage zufrieden ist.

Trendfolge solle man als „einen Baustein“ der Vermögensanlage sehen. Das ist die eine Empfehlung, die Fuchs mitgibt. Der andere geldwerte Tipp ist, den sogenannten Gewinnfreibetrag heuer noch zu nützen. § 14 Abs. 7 Zi 4 des Österreichischen Einkommensteuergesetzes erlaubt mittels dieses Freibetrages das Steuersparen mit gewissen Wertpapieren. ARTS bietet, neben dem §14-geeigneten CQ ARTS Total Return Vorsorge Fonds, als Service die Site <https://gfb-rechner.arts.co.at> an, die zeigt, wie man den Gewinnfreibetrag als „Steuerzuckerl“ einsetzen kann.

Die Präsentationsfolien zum Vortrag finden Sie [HIER](#)

ROADSHOW 79/VIENNA STOCK EXCHANGE

ARTS Asset Management

Harald Fuchs

Head of Austria, profunden Branchenkenner und zudem einer der besten Vortragenden Österreichs in der Finanzbranche. ARTS ist eine österreichische Wertpapierfirma mit Hauptsitz in Wien und ist auf das managen von quantitativen Total Return-Strategien spezialisiert.



ROADSHOW 79/VIENNA STOCK EXCHANGE



Im Wiener Börsen Foyer wurde das Event ganz groß angepriesen



Ramin Monajemi sichtlich zufrieden, moderierte das Event



Volles Haus in der Wiener Börse



Tolle Vorträge und wie immer viele interessierte Gäste



Foto: Bex Media / Curt Themessl

Phillip Barone, ARTS Asset Management



Johann Danner, Helmut Kaiser GmbH

ROADSHOW 79/VIENNA STOCK EXCHANGE



Peter Lanske, Immobilien Manager



Kamera & Technik Team A. Monajemi & Stefan Gutternigh



Gerhard Bauer, Swiss Life Select



H. Eisner sucht nach Investment-Trends für seine Kunden



Kaum noch Sitzplätze im Säulensaal der Wiener Börse



Networking nach dem Essen

Foto: Bex Media / Curt Themessl

ROADSHOW 79/VIENNA STOCK EXCHANGE



Martin Bauer Swiss Life Select (l.)



Valentin Wedam, Geschäftsführer von WedamStroj



(L.) Alexander Putz (alexanders Investment) und Amir Taslimi (M.B.P.)



Hervorragendes Catering von Ebi Mini



Hauptpreis war ein 10er Block von der Kältebox Wien



Die Gewinner der Roadshow 79

ROADSHOW 79/VIENNA STOCK EXCHANGE

DAS FÜHRENDE FINANZPORTAL
boerse-express.com

beX-media boerse-express.com beX-media

boerse-express.com beX-media

beX-media boerse-express.com beX-media



beX-media

boerse-express.com

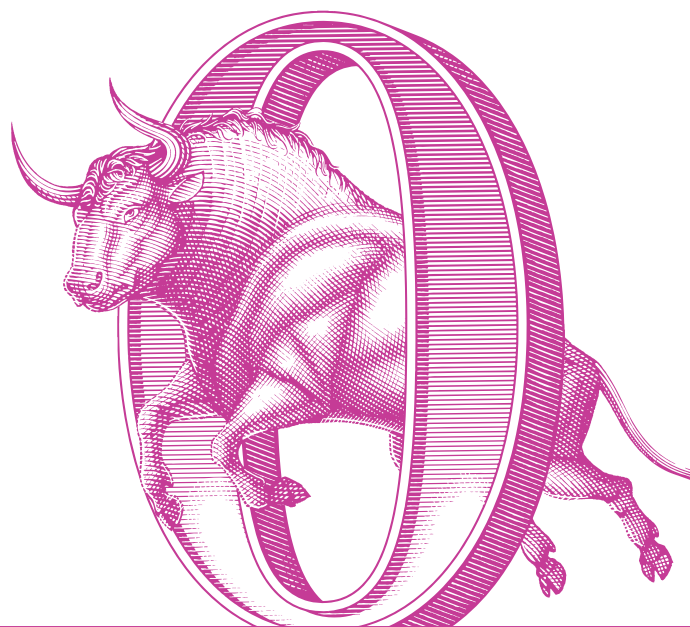
Ich dadat günstiger traden.

Mehr auf
dad.at/depot

Ab € 0,- pro Order

**Bitte beachten Sie: Eine Veranlagung
in Finanzinstrumente kann zu
erheblichen Verlusten führen.**

DADAT – Eine Marke der
Schelhammer Capital Bank AG



Anders traden.

DADAT
BANK

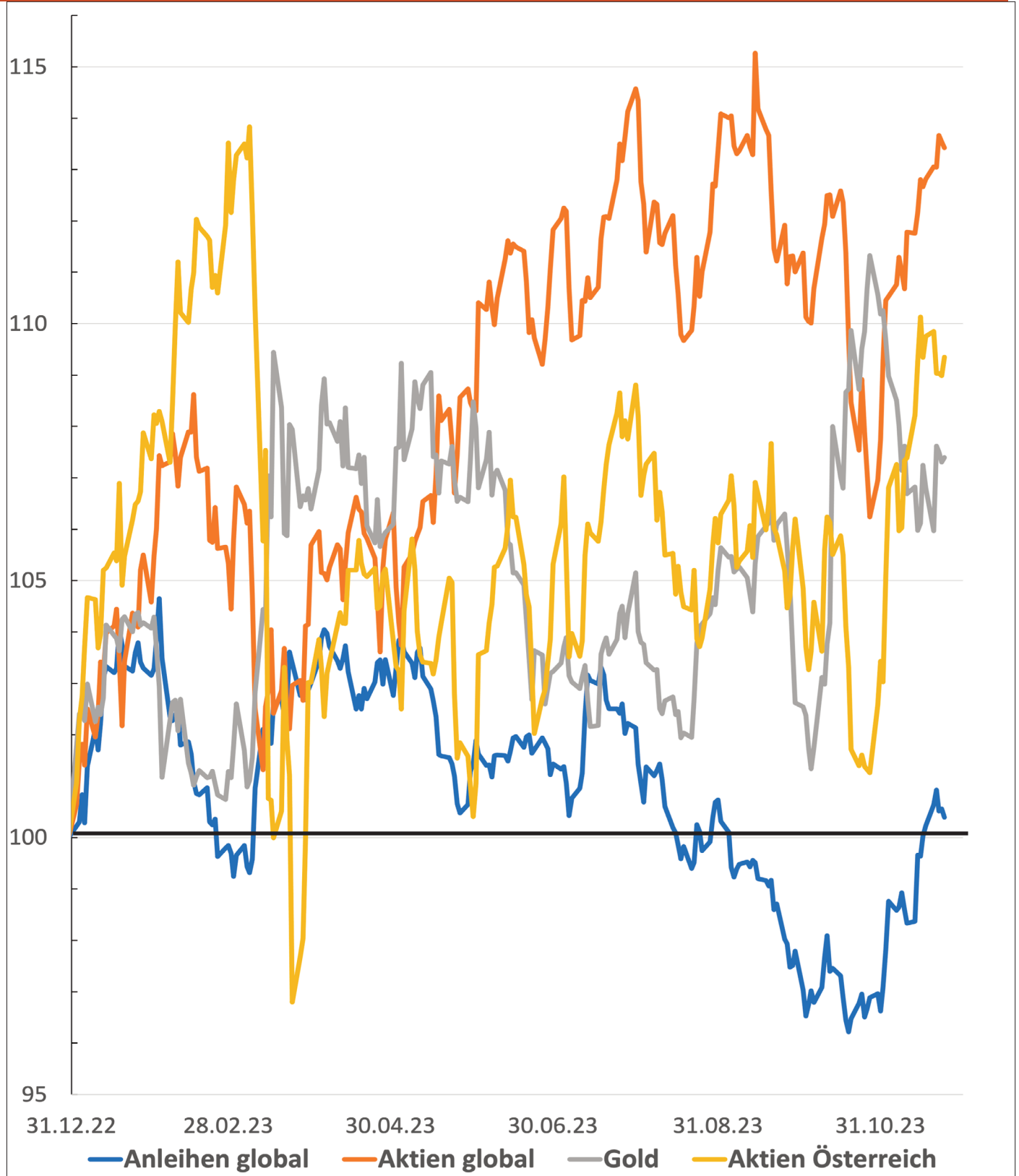
ASSETS YTD

KURSE OHNE GEWÄHR - UPDATE: 25.11.2023 QUELLE: BLOOMBERG/BE

Was wurde aus 100 Euro seit Jahresbeginn?

Anleihen (global) vs. Aktien (global) vs. Gold vs. Österreich-Aktien

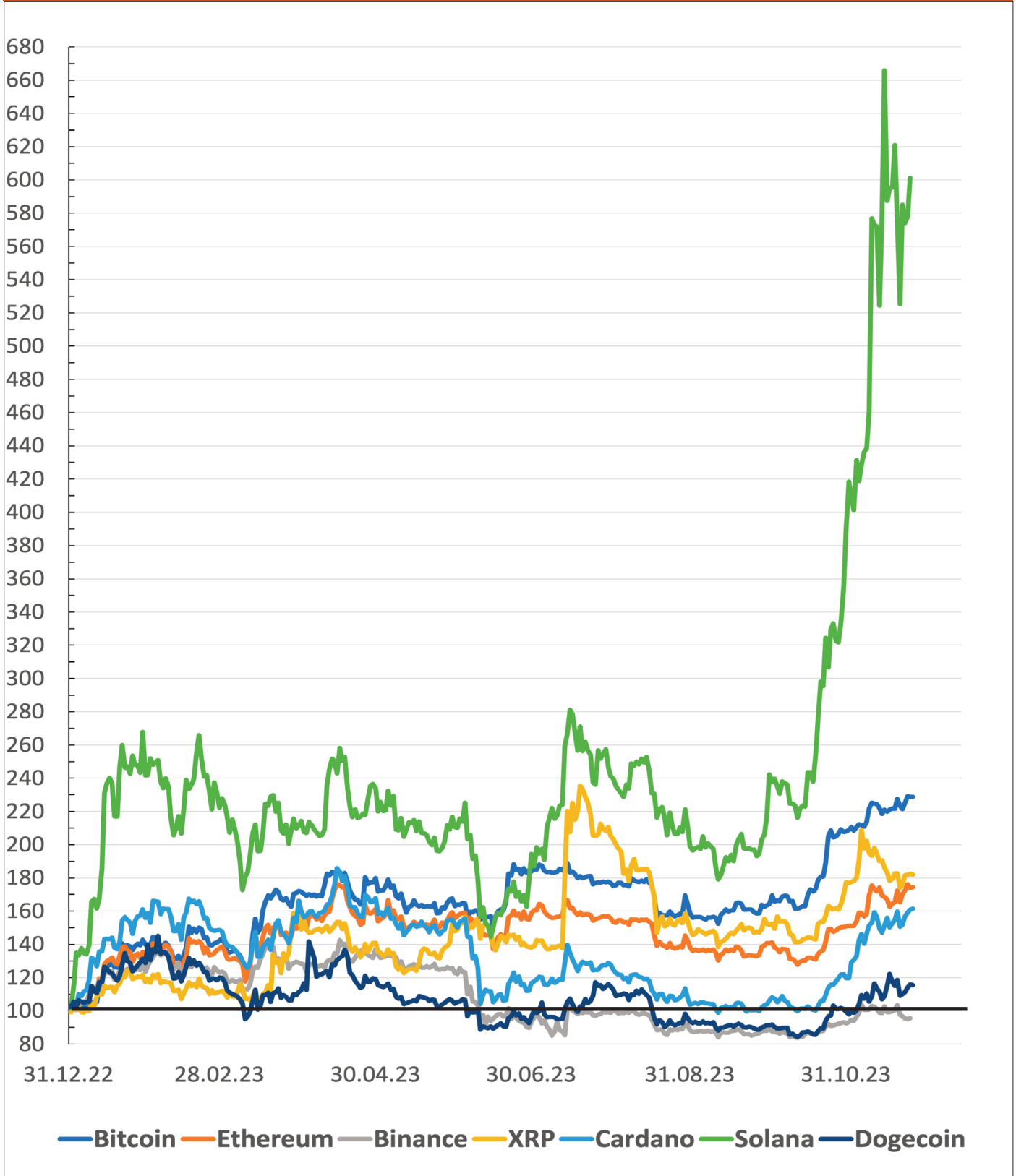
(Basis: Euro, Quelle: Bloomberg/Börse Express)



KRYPTO-ASSETS YTD

Was wurde aus 100 Euro seit Jahresbeginn?

Bitcoin vs. Ethereum vs. Binance Coin vs. XRP vs. Cardano vs. Solana vs. Dogecoin (Basis: Euro, Quelle: Bloomberg/Börse Express)



BRANCHE



MARKUS C. ZSCHABER
GRÜNDER DER V.M.Z. VERMÖGENSVERWALTUNGSGESELL-
SCHAFT IN KÖLN.

Nahrungsmittel-Aktien – mehr als ein Kriseninvestment

Als beispielsweise die Oetker-Gruppe im vergangenen Sommer Einblick in ihr Geschäft gab, brachte das uns Investoren gleich auf mehreren Ebenen Erkenntnisse.

1. Die Nahrungsmittelindustrie bleibt auch in Zeiten der Inflation ein gutes Investment – wer spart schon an der schnellen Ofenpizza, weil diese wie alles andere teurer geworden ist?

2. Unternehmen aus der Nahrungsmittelbranche können durchaus auch für dynamisches Wachstum stehen. So

Stattliche Umsätze machen, wenn andere Branchen durch das schwankende Marktumfeld beeinflusst werden – für die Nahrungsmittel-Branche ist das eher die Regel als die Ausnahme.

legte etwa der Bereich „Weitere Interessen“, in denen Dr. Oetker unter anderem einen eigenen Lieferdienst bündelt, selbst im Krisen-Jahr 2022 um rund 30 Prozent zu.

Verbraucher und die neue Angst vor Tütensuppen. Auch viele andere Lebensmittelkonzerne fokussieren sich inzwischen auf alternative Nahrungsmittel und lukrative Nischen. Und

zwar aus guten Gründen, achten viele Verbraucher doch inzwischen bewusst auf ihre Ernährung. So nimmt der Anteil der Vegetarier und Veganer schon seit Jahren ständig zu. Laut einer Umfrage des Meinungsinstituts Forsa, verzichten in Deutschland mittlerweile rund zwölf Prozent der Menschen auf Fleisch. Auch wenn der Zusammenhang zwischen Krankheiten und Fleischkonsum aufgrund vieler beteiligter Faktoren nicht eindeutig zu belegen ist, tragen Lebensmittelkonzerne wie Nestlé, Danone oder Heinz, derartigen Trends Rechnung und punkten bei Verbrauchern etwa mit vegetarischen oder veganen Alternativen. Auch Lebensmittelzusätze, die etwa in Wurst, Fertiggerichten oder Süßigkeiten stecken, sind inzwischen vielen Verbrauchern ein Dorn im Auge. Die sogenannte „NOVA food classification“ teilt Lebensmittel anhand des Grades ihrer Verarbeitung in vier Kategorien ein. Die beste Kategorie umfasst frisches Obst und Gemüse mit Schale, aber auch Eier, Milch, Fisch und Fleisch, die schlechteste Kategorie klassische Fertiggerichte, Wurst, Eiscreme vom Supermarkt oder Tütensuppen. Während erstere Kategorie ohne Zusätze, wie Haltbarmacher, auskommt, ist letztere Kategorie ohne den Einsatz von Le-

bensmittel-Chemie kaum denkbar. Nahrungsmittelkonzerne begegnen diesem neuen Bewusstsein von Verbrauchern längst mit neuen Rezepten.

Mit Nahrungsmittel-Aktien vom ältesten Trend der Welt profitieren. Einen Schritt weiter geht das Konzept der personalisierten Lebensmittel. Dabei sollen Hersteller auf Unverträglichkeiten, Allergien oder den jeweiligen Mangel an Nährstoffen reagieren und den Anforderungen der Kundschaft individuell gerecht werden. Schon 2019 kaufte etwa Nestlé den Personalisierungsspezialist Persona zu. Das US-Unternehmen hatte einen Algorithmus entwickelt, der ein ernährungstechnisches Profil von Kunden erstellt und passende Nahrungsmittel empfiehlt.

Neben derartigen Innovationen profitiert die Lebensmittelindustrie auch vom ältesten Trend der Welt: der Bevölkerungsentwicklung. Die Vereinten Nationen gehen davon aus, dass bis 2050 rund 9,7 Milliarden Menschen auf der Welt leben werden. Da der Klimawandel bis dahin wohl noch weitreichendere Folgen haben dürfte, ist die Agrar- und Lebensmittelindustrie allein schon wegen dieses Trends gefordert und darf mit höheren Umsätzen rechnen.

Anders formuliert: Die weltweit nutzbaren landwirtschaftlichen Flächen sind selbstverständlich nicht beliebig erweiterbar, im Gegenteil: Schon jetzt existieren nur noch sehr wenige brauchbare Flächen, die die Landwirtschaft noch nicht nutzt. Es müssen also innovative Ideen und Technologien her, um den Nahrungsmittelbedarf der wachsenden Weltbevölkerung zu bedienen. Und: Dass die Agrar- und Lebensmittelkonzerne sich die damit einhergehenden Investitionen an anderer Stelle zurückholen, versteht sich von selbst. Da in den vergangenen Jahren zugleich immer mehr Menschen der Emerging Markets einen sozialen Aufstieg erlebt haben und künftig noch erleben werden und somit auch der Wunsch nach höherwertigeren Lebensmitteln zugenommen hat, sind die Zukunftsaussichten für Unternehmen aus dem Bereich Food & Beverage so schlecht nicht.

Nahrungsmittel-Aktien: So gelingen aussichtsreiche Investments. Es ist die Gemengelage aus robusten Großtrends und Innovationen, die uns bei Nahrungsmittel-Aktien aufhorchen lässt. Doch Vorsicht: Wer nun annimmt, dass es ausreicht, sich jetzt die Aktien von Nestlé, Danone oder Heinz ins Depot zu legen, um von diesem langfristigen Trend zu profitieren, denkt zu kurz. Die Nahrungsmittel-Branche ist riesig und umfasst sehr viele aussichtsreiche Unternehmen – auf der anderen Seite aber auch Konzerne beziehungsweise Nahrungsmittel-Aktien, um die Anleger besser einen Bogen machen sollten. Und: Um die „Perlen“ zu identifizieren, bedarf es einer Menge Wissen, Börsenerfahrung, Zeit und einem Sinn für lukrative Situationen; dann können Nahrungsmittel-Aktien auch Ihrem Depot die nötige Würze verleihen. <

Diesen und weitere Vermögensverwalter mit Meinungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.v-check.de.

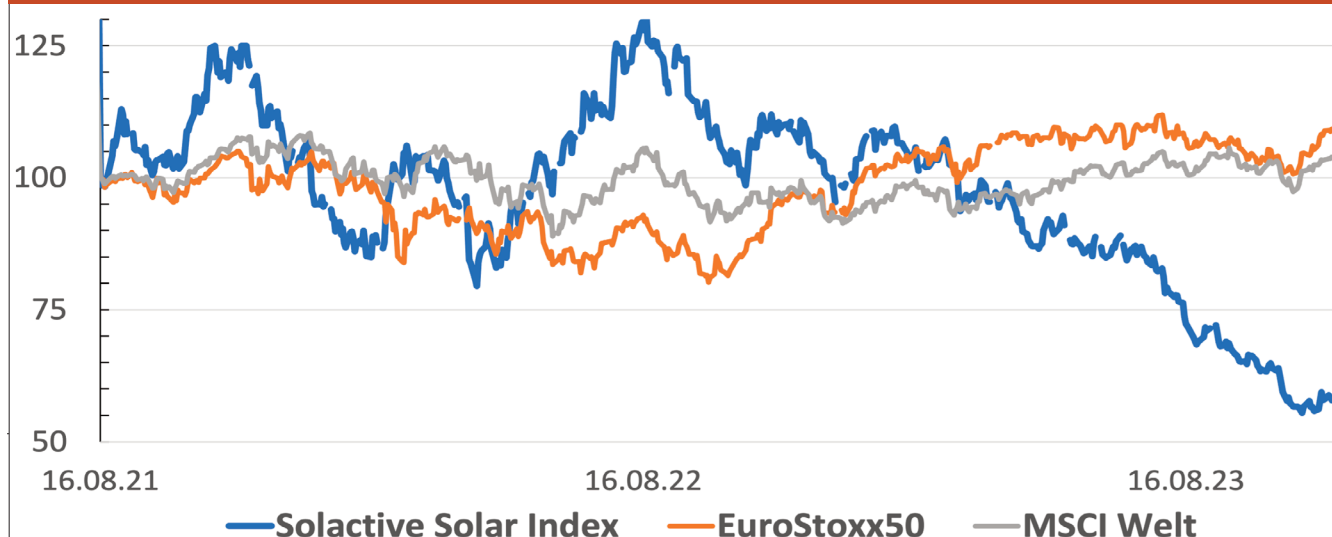
AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Lebensmittel-Aktien (Bloomberg World Food Index)

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Marks & Spencer Group	GB0031274896	251,00	275,00	229,41	194,62	111,34
Yamazaki Baking Co Ltd	JP3935600001	3186,00	3600,00	2891,90	2233,13	102,62
Salmar ASA	NO0010310956	588,00	630,00	543,82	478,54	79,22
Kotobuki Spirits Co Ltd	JP3299600001	2422,50	2700,00	2254,22	2104,88	56,65
Colruyt Group N.V	BE0974256852	39,12	37,50	39,17	32,94	53,98
Societe LDC SADIR	FR0013204336	140,00	161,40	123,37	119,84	46,90
San Miguel	PHY7510J1668	50,00	64,50	51,48	49,47	45,61
Saudia Dairy & Foodstuff	SA000A0EAXM3	301,60	385,00	303,30	299,36	43,82
Gruma SAB de CV	MXP4948K1056	324,79	331,00	302,09	282,39	42,09
Nissin Foods Holdings	JP3675600005	14760,00	15200,00	13029,79	12366,76	41,14
Toyo Suisan Kaisha	JP3613000003	7819,00	8700,00	6601,98	6103,53	36,94
Savola Group/The	SA0007879162	38,05	40,00	36,55	35,28	36,61
Glanbia PLC	IE0000669501	15,51	16,85	15,25	14,13	36,10
BRF SA	BRBRFSACNOR8	14,35	12,00	10,94	8,72	34,09
Ajinomoto Co Inc	JP3119600009	5573,00	5665,00	5695,92	5344,87	32,56
Lotus Bakeries NV	BE0003604155	8030,00	7300,00	7278,80	6823,91	31,79
Cencosud SA	CL0000000100	1565,00	2100,00	1579,89	1620,37	29,73
COFCO Sugar Holding Co	CNE000000LH8	8,50	11,04	8,29	8,17	29,65
J Sainsbury PLC	GB00B019KW72	267,10	290,00	262,17	268,81	28,58
Nisshin Seifun Group	JP3676800000	2081,00	2150,00	1976,15	1783,83	28,46

Branche Solar vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit Indexauflage (08/2021)

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)





Nachhaltig anlegen. Zukunft sichern.

Als stärkste Privatbank Österreichs folgen wir keinen kurzfristigen Trends. Wir entwickeln zukunftsorientierte Ideen, um Geschaffenes für nachfolgende Generationen zu bewahren und zu vermehren. Damit Sie langfristig abgesichert sind.

Informieren Sie sich jetzt unter
www.schelhammercapital.at



Marketingmitteilung. Eine Veranlagung in Finanzinstrumente kann zu erheblichen Verlusten führen.

BRANCHE



STEFAN HELD,
KSW VERMÖGENSVERWALTUNG AG, NÜRNBERG

Solaraktien: Licht am Ende des Tunnels?

Die Photovoltaik-Branche erlebt seit Jahren einen beeindruckenden Aufschwung. 2022 wurden weltweit 239 Gigawatt neue PV-Leistung installiert – ein erstaunlicher Wert, der etwa dem Vierfachen der in Deutschland installierten PV-Kapazität entspricht. Dafür sorgten unter anderem sinkende Kosten für Module und Installation sowie staatliche Anreize. Trotzdem verzeichneten Solaraktien einen durchschnittlichen Rückgang von rund 40 Prozent in den zurückliegenden zwölf Monaten.

Die Kurse erscheinen günstig. Etwa fünf Prozent der weltweit produzierten Strommenge stammt aus der Nutzung von Sonnenenergie.

Solaraktien verzeichneten in den zurückliegenden zwölf Monaten einen durchschnittlichen Rückgang von rund 40 Prozent. Die Kurse erscheinen günstig.

Dieser Anteil soll bis 2030 voraussichtlich auf 30 Prozent steigen. Die Herstellung von Solarstrom ist laut Investmentbank Lazard mittlerweile um 50 Prozent günstiger als Kohlestrom und rund zwei Drittel billiger als Atomstrom. Diese Zahlen bestätigt das deutsche Fraunhofer Institut.

China dominiert den Markt.

China, der weltweit größte Hersteller von Solarmodulen, behält seine dominierende Position in der Photovoltaik-Industrie. China hat maßgeblich zur Stärkung der PV-Technologie und zur Senkung der Kosten beigetragen. Vorbei sind die Jahre als Deutschland mit Pionieren wie Conergy, Q-Cells oder Solarworld mehr PV-Leistung herstellte als jedes andere Land. Heute stammen 87 Prozent aller Module, die 2022 in Deutschland installiert wurden, aus der Volksrepublik. Sowohl die EU als auch die USA wollen diese hohe Abhängigkeit von China reduzieren. Deshalb planen sie, ihre eigenen Produktionskapazitäten auszubauen oder ins eigene Land zurückzuziehen.

Gewinnmargen bleiben gering. Trotz des weltweiten Aufschwungs in der PV-Branche bleiben die meisten Solaraktien in ihrer Kursentwicklung zurück - unabhängig davon, ob es sich um Rohstoffproduzenten (Polysilizium), Solartechnologiewerte (Wechselrichter, Batterielösungen) oder reine Modulhersteller handelt.



Foto: Pixabay gerhardt12

Das hat verschiedene Gründe, darunter; zu hohe Erwartungen, politische Unsicherheit, steigende Zinsen und schmale Gewinnmargen. Zwar können die Gewinnspannen mit dem zunehmenden Auftragseingang, der Implementierung effizienterer Automatisierungstechnologien und der Realisierung von Skalierungseffekten gesteigert werden. Auf der anderen Seite werden jedoch gleichzeitig die Kapazitäten erweitert. Ein Beispiel hierfür ist Jinko Solar, das im Norden Chinas eine neue Fabrik mit einer jährlichen Produktionskapazität von 56 Gigawatt bauen will – das entspricht etwa der gesamten Jahresproduktion der Bundesrepublik Deutschland.

Risiken dämpfen den Optimismus. Die Abwärtsbewegung der Solaraktien hat dazu geführt, dass viele Unternehmen auf den ersten Blick günstig bewertet erscheinen. Analysten, die von Reuters befragt wurden, erwarten weiterhin höhere Aktienkurse. Doch bleiben Probleme, wie die hohe Verschuldung der Unternehmen, der starke Wettbewerb und politische Unsicherheiten. Diese Gemengelage dämpft den Optimismus.

Das Beispiel der First Solar-Aktie zeigt, dass es positive Überraschungen geben kann. Aktionäre konnten hier beachtliche Gewinne verbuchen. In der Perspektive sind Solaraktien eine interessante Beimischung für Anlageportfolios und sollten nicht übersehen werden. Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass breit diversifizierte Clean- oder New-Energy-Fonds bzw. ETFs nur teilweise in Solarwerten investiert sind. Um den Markt umfassend abzudecken und Einzelrisiken zu minimieren, empfiehlt sich eine Investition in aktiv gemanagte Fonds oder ETFs mit Fokus auf Solarwerte. <

Diesen und weitere Vermögensverwalter mit Meinungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.v-check.de.

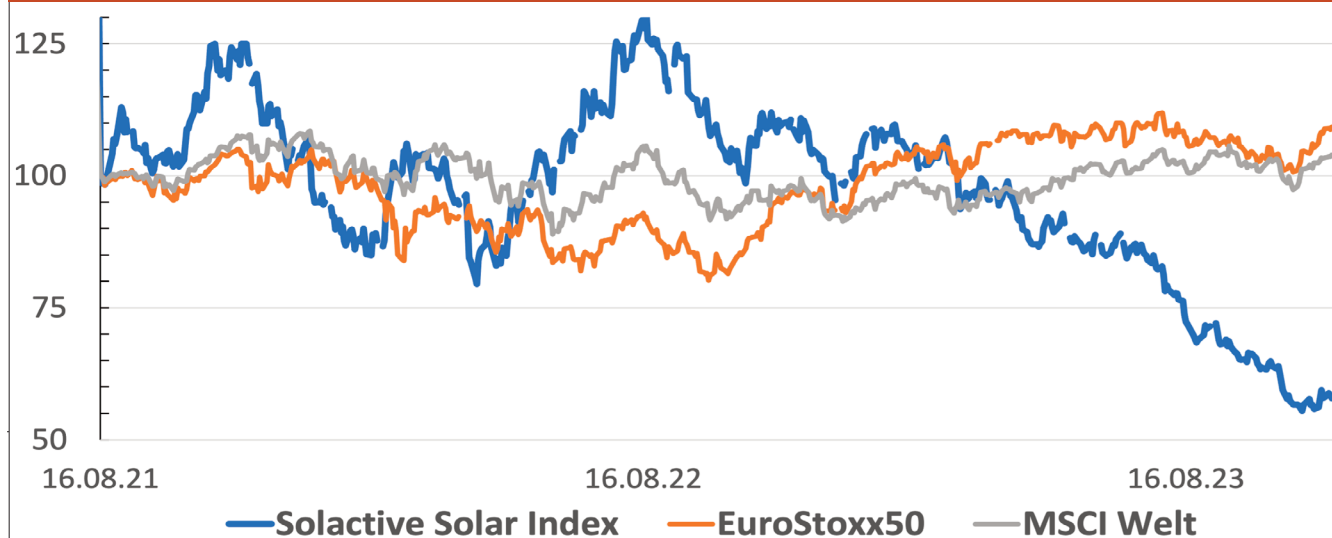
AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Solar-Aktien (Solactive Solar Index)

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Motech Industries Inc	TW0006244007	28,35	33,00	27,88	31,48	12,74
SMA Solar Technology	DE000A0DJ6J9	58,15	70,00	59,66	80,91	-2,67
First Solar Inc	US3364331070	159,63	225,50	153,18	184,59	-4,11
Solaria Energia y Medio	ES0165386014	16,00	18,60	14,42	14,61	-4,64
TSEC Corp	TW0006443005	29,30	30,00	28,40	33,03	-9,22
Altus Power Inc	US02217A1025	5,04	8,50	5,27	5,59	-25,51
West Holdings Corp	JP3154750008	3260,00	4780,00	3239,98	2984,41	-25,87
Atlantica Sustainable	GB00BLP5YB54	18,95	22,00	18,87	23,55	-26,33
Array Technologies Inc	US04271T1007	15,28	27,00	19,36	20,50	-27,26
Flat Glass Group Co Ltd	CNE100002375	14,20	23,60	16,16	20,68	-29,00
Encavis AG	DE0006095003	13,27	20,00	12,79	14,81	-29,25
Xinyi Energy Holdings Ltd	VGG9833A1049	1,51	1,56	1,51	2,06	-29,59
United Renewable Energy	TW0003576005	14,70	16,00	14,50	18,06	-29,95
Hanwha Solutions Corp	KR7009830001	34000,00	41000,00	30483,33	41028,92	-40,90
Meyer Burger Technology	CH0108503795	0,25	0,78	0,29	0,48	-42,90
Canadian Solar Inc	CA1366351098	20,91	32,00	22,59	33,22	-43,68
Xinyi Solar Holdings Ltd	KYG9829N1025	4,99	8,96	5,33	7,53	-44,96
Emeren Group Ltd	US75971T3014	2,28	7,50	2,79	3,60	-46,64
Sunnova Energy Int.	US86745K1043	10,49	18,00	10,11	14,97	-52,14
Shoals Technologies	US82489W1071	14,33	26,50	16,66	21,37	-53,87

Branche Solar vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit Indexauflage (08/2021)

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)



GOLD & Co.

Gold kann mehr.
Wir auch.



GOLD HAT KEINE INFLATION

DIE EXPERTEN FÜR GOLD&CO



✓ **ANKAUF** ✓ **BERATUNG** ✓ **INVESTMENT**

3. | Landstraßer Hauptstr. 8
9. | Währingerstr. 48
22. | K1 Kagranerplatz 1 / 1.OG

Tel | +43 1 23 50 222
Mail | info@goldundco.at

 **WhatsApp**
+43660 50 50 999

goldundco.at

Anzeige

GEWINNFREIBETRAG

WERTPAPIERFONDS FÜR DEN INVESTITIONSBEDINGTEN GEWINNFREIBETRAG

Steuern sparen mit ausgewählten Wertpapierfonds

Harald Fercher

harald.fercher@boerse-express.com

Für die Nutzung des investitionsbedingten Gewinnfreibetrages können Unternehmer*innen auf ausgewählte Wertpapiere bzw. Fonds zurückgreifen. Wir haben uns die Performance dieser Fonds angesehen.

Die magische Grenze liegt bei 30.000 Euro. Bis zu diesem Betrag kann jede natürliche Person, die selbständige Einkünfte erwirtschaftet, also auch Freiberufler, den allgemeinen Gewinnfreibetrag nutzen. Sprich: Sie kann als "letzte" Betriebsausgabe bis zu 15% (seit 2022) des Gewinnes (max 4.500 €) einfach als Gewinnfreibetrag steuerlich absetzen. Danach wird es schwerer.

Für den sogenannten "investitionsbedingten Gewinnfreibetrag muss der oder die Unternehmer*in in die Tasche greifen, es muss investiert werden. Erst wenn selbiges geschehen ist, kann man auch für weitere Beträge, die über die 30.000 € Gewinn hinausgehen eine Steuererminderung in Anspruch nehmen. Dabei ist der Gewinnfreibetrag der in Anspruch genommen werden kann folgendermaßen gestaffelt:

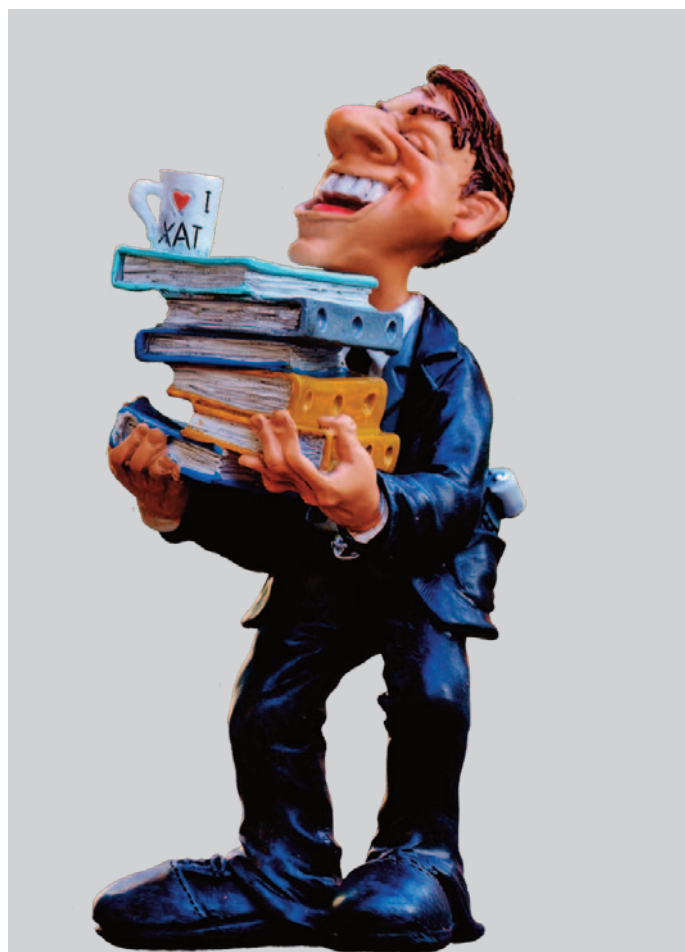
- Gewinne bis zu 30.000 Euro: 15 Prozent
- die nächsten 145.000 Euro: 13 Prozent
- die nächsten 175.000 Euro: 7 Prozent
- die nächsten 230.000 Euro: 4,5 Prozent

Bei einem Jahresgewinn von mehr als 580.000 € steht kein Gewinnfreibetrag mehr zu.

Um diesen Gewinnfreibetrag zu erhalten kann man als Unternehmer*in (leider) nicht einfach noch rasch ein neues Auto für den Betrieb anschaffen - außer man besitzt eine Fahrschule oder ein Taxiunternehmen - sondern muss sich an genaue Spielregeln halten.

Für die Nutzung des investitionsbedingten Gewinnfreibetrages können folgende Investitionen angerechnet werden:

- Körperliche, abnutzbare Anlagegüter mit einer betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer von mindestens vier Jahren. Darunter können auch Gebäude fallen - doch Vorsicht es darf sich nicht um gebrauchte Wirtschaftsgüter (Häuser) handeln.
- Weiters können Wertpapiere im Sinne des § 14 Abs 7 Z 4 Einkommensteuergesetz für den investitionsbeding-



Mit Hilfe des investitionsbedingten Gewinnfreibetrages lassen sich Steuern sparen.

Foto: pixabay.de/Alexa

ten Gewinnfreibetrag geltend gemacht werden. Diese müssen aber ab dem Tag der Anschaffung mindestens vier Jahre im Betrieb verbleiben.

Neben bestimmten Schuldverschreibungen in Euro (Anleihen) und Staatsanleihen können auch bestimmte inländische und offene ausländischen Immobilienfonds aus dem EU/EWR-Raum genutzt werden. Als weiteres Investmentvehikel stehen genau definierte Anteilscheine an Investmentfonds im Sinne des § 3 Abs. 2 Z 30 des Investmentfondsgesetzes 2011 zur Verfügung. Auf der folgenden Seite präsentieren wir Ihnen 30 ausgewählte Fonds, die über einen Zeitraum von 5 Jahren mit der besten Performance per anno aufwarten können.

GEWINNFREIBETRAG

Top 30: Perf. von Pensionskassenfonds (§25) und Abfertigungs- und Pensionsrückstellungsfonds (§14 EStG)

Name	ISIN	Verwaltungsgesellschaft	Pensk. g. §25 ⁽¹⁾	Abfert. g. §14 ⁽²⁾	Performance in % per anno (EUR)				
					5J.	3J.	10J. ⁽³⁾	15J. ⁽³⁾	1J.
LLB Semper Real Deutschland Select (A)	AT0000A1V063	LLB Immo Kapitalanlageges. m.b.H.	✓	✗	2,60	2,49			1,03
LLB Semper Real Deutschland Select (VA)	AT0000A1V089	LLB Immo Kapitalanlageges. m.b.H.	✓	✗	2,60	2,49			1,04
LLB Semper Real Deutschland Select (T)	AT0000A1V071	LLB Immo Kapitalanlageges. m.b.H.	✓	✗	2,60	2,49			1,04
RT Optimum §14 Fonds (T)	AT0000858949	Erste Asset Management GmbH	✓	✓	2,58	0,84	3,53	4,48	4,84
RT Optimum §14 Fonds (A)	AT0000858923	Erste Asset Management GmbH	✓	✓	2,58	0,85	3,53	4,48	4,86
Schoellerbank Global Pension Fonds (T)	AT0000820550	Schoellerbank Invest AG	✓	✓	1,88	0,17	3,21	4,46	3,48
Schoellerbank Global Pension Fonds (A)	AT0000814991	Schoellerbank Invest AG	✓	✓	1,86	0,17	3,21	4,46	3,48
3 Banken Portfolio-Mix (A)	AT0000817838	3 Banken-Generali Invest.-Ges. m.b.H.	✓	✓	1,58	0,15	2,45	3,21	3,17
3 Banken Portfolio-Mix (T)	AT0000654595	3 Banken-Generali Invest.-Ges. m.b.H.	✓	✓	1,58	0,15	2,45	3,21	3,11
LLB Semper Real Estate (I) T	AT0000A1Z197	LLB Immo Kapitalanlageges. m.b.H.	✓	✗	1,45	1,03			-1,19
LLB Semper Real Estate (I) A	AT0000A1Z189	LLB Immo Kapitalanlageges. m.b.H.	✓	✗	1,44	1,03			-1,19
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified (I) A	AT0000A10071	Raiffeisen Kapitalanlage-Ges. m.b.H.	✓	✓	1,44	-0,03	0,95		0,86
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified (I) T	AT0000A10089	Raiffeisen Kapitalanlage-Ges. m.b.H.	✓	✓	1,44	-0,03	0,95		0,86
LLB Semper Real Estate (I) VT	AT0000A1Z1A2	LLB Immo Kapitalanlageges. m.b.H.	✓	✗	1,44	1,03			-1,19
Raiffeisen-Nachh.-Diversified (RZ) VTA	AT0000A1YC02	Raiffeisen Kapitalanlage-Ges. m.b.H.	✓	✓	1,43	-0,02			0,85
Raiffeisen-Nachh.-Diversified (I) VTA	AT0000A10097	Raiffeisen Kapitalanlage-Ges. m.b.H.	✓	✓	1,43	-0,02	1,25		0,85
Apollo Konservativ	AT0000708755	Security Kapitalanlage AG	✓	✓	1,40	-0,78	2,63	4,26	5,12
YOU INVEST GREEN Portfolio 50	AT0000724190	Erste Asset Management GmbH	✓	✓	1,19	-0,41	1,55	2,34	2,50
YOU INVEST GREEN Portfolio 50	AT0000A09V49	Erste Asset Management GmbH	✓	✓	1,19	-0,41	1,32	2,05	2,50
YOU INVEST GREEN Portfolio 50	AT0000724208	Erste Asset Management GmbH	✓	✓	1,19	-0,41	1,54	2,33	2,50
LLB Semper Real Estate A	AT0000622980	LLB Immo Kapitalanlageges. m.b.H.	✓	✗	1,19	0,77	1,88	2,28	-1,45
LLB Semper Real Estate VA	AT0000A0B5Z9	LLB Immo Kapitalanlageges. m.b.H.	✓	✗	1,19	0,77	1,88	2,28	-1,45
LLB Semper Real Estate T	AT0000615158	LLB Immo Kapitalanlageges. m.b.H.	✓	✗	1,19	0,77	1,88	2,28	-1,45
Raiffeisen-§ 14-ESG-Mix (RZ) A	AT0000A1TMN6	Raiffeisen Kapitalanlage-Ges. m.b.H.	✓	✓	1,11	-0,06			2,55
Raiffeisen-§ 14-ESG-Mix (I) A	AT0000A1KV21	Raiffeisen Kapitalanlage-Ges. m.b.H.	✓	✓	1,11	-0,06			2,55
Raiffeisen-§ 14-ESG-Mix (RZ) T	AT0000A1TMM8	Raiffeisen Kapitalanlage-Ges. m.b.H.	✓	✓	1,11	-0,06			2,55
Amundi GF Vorsorge Aktiv	AT0000812698	Amundi Austria GmbH	✓	✓	1,08	-1,11	2,69	4,06	0,54
S1000P	AT0000706791	LLB Invest Kapitalanlageges. m.b.H.	✓	✓	0,96	-0,49	1,37	2,30	2,20
Allianz Invest ESG Klassisch (T)	AT0000809256	Allianz Invest Kapitalanlageges. mbH	✓	✓	0,95	-2,59	2,56	4,22	2,03
Allianz Invest ESG Klassisch (A)	AT0000739206	Allianz Invest Kapitalanlageges. mbH	✓	✓	0,94	-2,60	2,56	4,22	2,02

Quelle: OeKB Kapitalmarktservices Fonds, Stand Nov. 2023; Auswahl von insg. 206 Fonds, die ihre Daten bei der OeKB einmelden. Anmerkung: Die OeKB recherchiert Daten gewissenhaft und zuverlässig. Dennoch kann es zu Fehlern kommen. Die OeKB steht daher nicht für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit der übermittelten Daten ein und haftet weder für direkte noch indirekte Schäden. Reihung nach Performanvce 5 Jahre per anno; Fußnoten: (1) Pensionskassenfonds gem. §25; (2) Abfertigungs- und Pensionsrückstellungsfonds gem. §14 EStG; (3) bei Leerstelle keine Daten vorhanden

CHART DER WOCHE

Anteil der US-Bankensektors an der Kapitalisierung und den Gewinnen des S&P 500

(Quelle: Deutsche AM)



Als am Dienstag die US-Inflationszahlen leicht nach unten überraschten, aber die Märkte gewaltig darauf reagierten, da gehörten die Banken zu den Hauptprofiteuren. In der Spitze gewann der S&P 500 Bankenindex fast fünf Prozent an diesem Tag. Solch guten Tage waren selten dieses Jahr. Der große Einbruch kam mit der Krise der Regionalbanken im März, seitdem hat der Index sich nicht mehr nachhaltig erholen können. Aktuell handelt er mal wieder nah an seinen historischen Tiefstständen im Vergleich zum S&P 500. Die Reaktion vom Dienstag mag auf den ersten Blick verwundern, da Banken normalerweise Profiteure höherer Zinsen sind. Doch dieses Jahr war nicht normal. Nicht nur wegen der Geschwindigkeit der Zinserhöhungen mit den entsprechenden Wertverlusten bei Anleihen, vor allem bei langen Laufzeiten. Sondern weil die US-Regulatoren die Schieflagen der US-Regionalbanken als Anlass genommen haben, eine Verschärfung der Regulatorik einzuleiten – von höheren Eigenkapitalanforderungen für die Großbanken bis zu strengeren Bilanzierungsanforderungen und Stresstests für die kleineren Institute. Aber der größte Gegenwind bleiben zunächst die höheren Refinanzierungskosten. Nach dem Versiegen des Billig-Geldes von der Fed mussten sich die Banken wieder auf die klassischen Kundeneinlagen konzentrieren, um an Liquidität zu kommen. Und diese Kunden sehen, dass Staatsanleihen dieses Jahr bis zu fünf Prozent abgeworfen haben, sie für ihr Bankguthaben jedoch mit einem Bruchteil abgefunden werden. Was zu entsprechender Abwanderung der Gelder führt, so denn die Banken die Guthabenzinsen nicht anheben.

Der „Chart der Woche“ zeigt nicht die Kursentwicklung

des Bankenindex versus dem S&P 500, sondern den Anteil, den die Marktkapitalisierung des Sektorindex an der Kapitalisierung des Gesamtindex ausmacht. Auch er zeigt, dass man den Tiefstständen von 2008 wieder sehr nahe kommt. Und der Anteil sich gegenüber 2003 auf unter drei Prozent mehr als halbiert hat. Erstaunlich ist dies nicht, schließlich, wie der Chart ebenfalls zeigt, hat sich der Gewinnanteil der Banken am Gesamtindex ebenfalls halbiert. Auf jetzt acht Prozent. Drei Prozent Anteil an der Marktkapitalisierung versus acht Prozent Anteil an den

Gewinnen – hier zeigt sich, welchen Bewertungsabschlag Anleger für die Bankenbranche vornehmen. Aus gutem Grund, vereint der Sektor doch ein sehr

Ungeliebte US-Banken Gegenüber dem Gesamtmarkt dümpelt der US-Bankensektor nahe seinen Rekordtiefs herum. Zu Recht, würden wir sagen, denn Aktionäre haben selten Freude mit Banken.

zyklisches, niedrigmarginiges Geschäftsmodell mit hohem Regulierungsdruck und hoher Kapitalintensität. Erstaunlich ist vielleicht eher, wie der Chart ebenfalls zeigt, in welchem engem Band der Bewertungsabschlag sich vor allem über die letzten zehn Jahre bewegt hat. Für einen Ausbruch nach oben, also eine Verringerung des Bewertungsabschlags, sehen wir für den US-Bankensektor vorerst auch keinen Grund, der Gegenwind ist zu stark. Zu denen auch die von uns erwartete spürbare Abschwächung der US-Konjunktur und ein Anstieg der Insolvenzen gehören. Selbst auf eine mittelfristige Margenverbesserung der größten Institute aufgrund der fortschreitenden Konsolidierung zu setzen, halten wir für zu optimistisch. Dafür überraschen einzelne Banken zu regelmäßig mit größeren operativen Ausrutschern. Auch in den vergangenen zwölf Monaten haben die vier größten Institute zwar gut (zusammen rund 115 Milliarden Dollar) verdient. Allerdings entfiel fast die Hälfte davon auf eine Bank.<

Rathofer.

PALFINGER

DIE ZUKUNFT: WIR SIND SCHON DA.

Hebe-Lösungen von PALFINGER zählen zu den innovativsten am Markt. Weil bei PALFINGER Forschung und Entwicklung nicht nur Tradition haben, sondern auch Zukunft. Dies hat uns zu einem international erfolgreichen Player gemacht. Denken Sie mit uns global – und weit darüber hinaus.

PALFINGER AG - 5101 Bergheim, Österreich - E-Mail: h.roither@palfinger.com

PALFINGER.AG

WOCHENRÜCK- UND -AUSBLICK



ALEXANDER PUTZ

INVEST@ALEXANDERS.AT

ALEXANDER PUTZ ANLAGEBERATUNGSGESELLSCHAFT MBH

Transpazifisches Dilemma

Die jüngsten geldpolitischen Straffungsschritte einiger asiatischer Zentralbanken adressieren weniger die eigenen Inflations- bzw.

Deflationsszenarien, sondern sind eher als Reaktion auf die wachsenden Zinsdifferenzen gegenüber dem USD und dessen Währungsschwächung durch die Fed zu verstehen. Damit soll unkontrolliertem, importiertem Preisauftrieb (billiger USD wirkt in Asien inflationstreibend) vorgebeugt werden.

Für die Notenbanken in Thailand, Indonesien oder auch auf den Philippinen beginnt damit das schwierige Austarieren ihrer Währungen und Leitzinsen hinsichtlich freien Kapitalverkehrs, flexiblen Wechselkurses und

Transpazifisches Dilemma

eigenständiger Geldpolitik. Ein Dilemma. Denn die Fed wird angesichts fallender US-Inflation keine weiteren Zinserhö-

hungen mehr vornehmen. Damit bleibt den betroffenen asiatischen Notenbanken nur wenig Spielraum für eine eigenständige, von der US-Notenbank losgelöste, Geldpolitik. Im Gegenteil: Eine spürbare Verringerung des Inflationsstempos (= Disinflation) könnte Notenbanken, wie die Reserve Bank of India, zwingen, sogar vor der Fed ihre Zinsen zu senken, was sich negativ auf die INR (Indian Rupie) auswirkt, weil damit das aktuelle Niveau der Zinsdifferenz prolongiert wird.

Ein Ende des Zinszyklusses in den USA, gekoppelt mit Disinflation, scheint aber erreicht zu sein. Damit ist der Höhepunkt der Zinsdifferenz bereits erreicht. Mittelfristig reduziert sich also die Zinsdifferenz zwischen den USA und den asiatischen Ländern wieder, was sich wiederum positiv auf die asiatischen Währungen auswirken wird und damit der Beginn für ein stabiles Erholungsszenario des Pazifikraums ist. Dilemma: gelöst.

Das war die vergangene Woche - Asien: „Higher for longer“ der US-Zinspolitik dämpfte für kurze Zeit auch die Laune an den asiatischen Börsen (Grund: siehe oben). Die PBoC (People's Bank of China) belässt die Leitzinsen, wie erwartet, bei 3,45%. Die asiatischen Börsen folgen ansonsten weitgehend den US-Bewegungen. Der Nikkei reagierte mit Abschlagen auf den erwarteten Inflationsanstieg in Japan (von 3,0% auf 3,3%), der überwiegend von einem Anstieg der Lebensmittelpreise getrieben ist. - Europa: Die Produzentenpreise in Deutschland sinken (-0,1% ggü. Vormonat, -11,0% ggü. Vorjahr). Das Verbrau-

chervertrauen steigt weiter langsam an, bleibt aber mit -16,0 Zählern (zuvor -17,9) negativ (neutral = 0). Gleiches gilt für die Einkaufsmanagerindizes, die sich deutlich der Neutrallinie (50 Zähler) nähern (nun 47,1 für den Gesamtindex). Der ifo Geschäftsklimaindex steigt geringfügig von 86,9 Zählern auf 87,3.

- USA: Die Veröffentlichung des FOMC-Protokolls der Fed zeigte eine klare Linie: Alle Fed-Mitglieder sind für ein Ende der Zinserhöhungen (diese Gewissheit unterstützt die Märkte), aber auch für „higher for longer“. Die 5-jährige Inflationserwartung (hält sich hartnäckig bei 3,2%) dämpfte nur kurzzeitig die Stimmung (vor allem Small- und Mid-Caps reagieren auf diese Nachricht negativ). Neutral wirken die PMI-Daten, der PMI für den Herstellungssektor sank geringfügig von 50,0 auf 49,4 Zähler.

Was die neue Woche bringt. Erste Hochrechnungen des Wirtschaftswachstums, der Wirtschaftsbedingungen und das Treffen der OPEC bestimmen das Börsesgeschehen in der kommenden Woche. Der Handel blickt vorsichtig optimistisch auf das Weihnachtsgeschäft.

- Asien: Am 30.11. werden die japanischen Konsumdaten veröffentlicht: Einzelhandelsumsätze steigen ggü. Vorjahr um 5,9% und um +0,1% ggü. Vormonat. Der PMI (neutral = 50 Zähler) für Chinas Industrieproduktion bleibt mit 49,6 leicht unter der Neutrallinie.

- Europa: Europas Verbraucher bleiben zukunfts-skeptisch (Verbraucher Vertrauen in Deutschland stabil bei -28,5 Zählern, in der EU stabil bei 16,9). Die Euro-Geldmenge M3 wird weiter reduziert (-0,9% ggü. Vorjahr). Der HVPI für Deutschland wird leicht über Vormonatsniveau erwartet (zuletzt 3,0%), auf EU-Ebene etwas niedriger (sinkt von 2,9% auf 2,8%). Die Kerninflation sinkt von 4,2% auf 3,9%. Der Konsum in Deutschland verlangsamt sich auf +0,1% ggü. Vormonat.

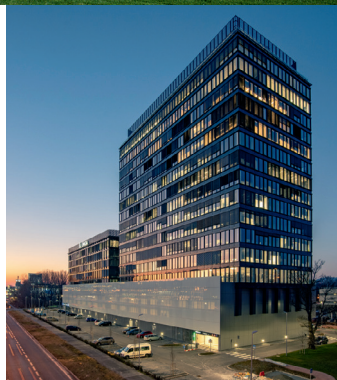
- USA: Der US-Immobilienmarkt zeigt eine weitere Verlangsamung (Immobilienpreisindex steigt um nur noch +0,4% ggü. Vormonat, zuvor noch +0,6%). Das Verbrauchervertrauen bleibt auf solide positivem Niveau (62,3 Zähler). Der Preisdruck (BIP-Preisindex) bleibt mit 3,5% auf Vormonatsniveau, das annualisierte BIP steigt von 49% auf 5,0%. Die Preisänderung für Konsumgüter liegt bei +0,1% ggü. Vormonat, die Einkommen steigen um +0,2%. Die Geschäftsbedingungen für das verarbeitende Gewerbe steigen von 46,7 auf 47,6 (neutral = 50 Zähler).

Fazit. Die Woche vor dem 1. Advent wird von zahlreichen Makrodaten (aus der EU, den USA) und ersten Erwartungen solcher (aus Asien) dominiert. Besonders wichtig ist das OPEC-Treffen am 30.11.<

[Mehr zu alexanders Investments gibt's hier](#)



Gute Lage und
Qualität: Da
wiederholen wir
uns gern.



IMMER WIEDER STARK

Jetzt mehr erfahren unter www.simmoag.at

Anzeige

AKTIEN & INDIZES

ATXPrime

KURSE OHNE GEWÄHR - UPDATE: 25.11.2023 - E = GESCHÄTZT AKT. GJ - QUELLE: BLOOMBERG/BE

	Kurs	Kursziel	Diff%5T	Diff%YTD	Diff.% 1 Jahr	K/BW	Div.Renditee	KGVe
Warimpex	0,72	—	8,27	10,77	0,00	—	—	2,77
CA Immobilien Anlagen AG	29,50	30,00	7,18	18,00	2,62	0,91	5,05	61,46
PIERER Mobility AG	61,20	96,73	3,38	-7,30	-2,85	2,06	2,77	13,24
Wienerberger AG	25,96	33,00	2,85	18,83	4,55	1,09	3,48	7,62
IMMOFINANZ AG	18,84	18,30	2,84	62,13	46,50	0,74	5,41	—
Telekom Austria AG	7,10	8,00	2,31	49,45	46,41	1,19	5,02	7,53
BAWAG Group AG	47,66	74,70	2,06	4,04	1,00	1,01	9,77	5,85
UBM Development AG	20,80	31,05	1,46	-5,36	-27,59	0,50	1,20	—
Raiffeisen Bank International	15,17	18,10	1,33	4,04	6,54	0,30	4,90	2,05
RHI Magnesita NV	31,90	—	0,95	29,90	26,00	1,38	5,31	6,62
Vienna Insurance Group	26,15	28,00	0,38	23,16	19,68	0,57	5,45	6,42
Erste Group Bank AG	35,95	46,00	0,14	27,82	28,42	0,78	7,51	5,44
ANDRITZ AG	49,32	72,00	0,04	-4,79	-2,14	2,33	4,75	9,77
Zumtobel Group AG	5,95	7,80	-0,17	-8,10	-7,82	0,59	5,04	8,04
Rosenbauer International AG	30,10	39,00	-0,33	0,00	-7,67	1,09	1,50	19,00
FACC AG	5,88	7,20	-0,34	3,70	-2,16	1,29	—	154,74
voestalpine AG	26,10	28,00	-0,38	10,40	5,46	0,57	4,28	8,94
Semperit AG Holding	14,44	27,15	-0,41	-11,27	-13,16	0,63	6,06	43,76
UNIQA Insurance Group AG	7,72	8,50	-0,64	18,37	16,22	—	—	—
Frequentis AG	28,30	32,00	-0,70	0,08	7,63	2,33	0,88	19,47
Österreichische Post AG	32,00	29,85	-0,78	14,52	3,12	3,16	5,56	16,93
Eurotelesites AG	3,54	5,00	-0,98	—	—	—	—	—
EVN AG	27,05	33,00	-1,10	64,41	50,68	0,67	3,83	12,35
Palfinger AG	23,00	28,00	-1,29	-0,10	-5,69	1,18	4,24	7,31
OMV AG	40,23	49,00	-1,47	-5,57	-6,16	0,73	10,40	4,77
DO & CO AG	124,60	153,50	-1,58	41,78	41,94	6,58	1,12	17,93
Austriacard Holdings AG	5,90	—	-1,67	—	—	2,50	1,53	12,04
Addiko Bank AG	13,60	16,25	-1,81	17,48	33,28	0,34	8,82	6,68
Kapsch TrafficCom AG	9,16	17,00	-2,14	-18,94	-30,61	1,01	—	15,53
Flughafen Wien AG	47,20	48,50	-2,18	48,41	47,05	2,81	2,68	24,63
S IMMO AG	12,64	17,00	-2,62	1,28	-28,83	0,56	—	30,83
Agrana Beteiligungs AG	13,90	17,50	-2,80	-1,92	-2,57	0,70	6,47	8,74
Verbund AG	82,75	80,00	-3,05	10,21	-2,66	3,28	4,32	11,97
AMAG Austria Metall AG	27,10	32,50	-3,21	-18,58	-16,42	1,32	5,50	14,57
Porr Ag	11,82	19,75	-3,59	5,00	2,90	0,56	6,73	5,62
Mayr Melnhof Karton AG	111,80	143,80	-3,62	-23,90	-28,62	1,12	2,88	17,16
Strabag SE	38,45	52,00	-3,63	3,50	3,63	0,91	5,29	7,54
AT&S	24,04	37,50	-7,75	-23,86	-31,76	0,76	1,56	23,02
Lenzing AG	35,70	42,00	-7,87	-25,54	-42,37	0,81	—	—
POLYTEC Holding AG	3,54	4,70	-8,42	-21,54	-27,82	0,35	—	—
Schoeller-Bleckmann Oilfield	42,00	79,75	-8,70	-25,07	-29,78	1,40	4,76	8,21
Marinomed Biotech AG	34,40	70,25	-11,79	-39,01	-48,96	—	—	—

AKTIEN & INDIZES

KURSE OHNE GEWÄHR - UPDATE: 25.11.2023 - E = GESCHÄTZT AKT. GJ - QUELLE: BLOOMBERG/BE

HDAX

	Kurs	Kursziel	Diff%5T	Diff%YTD	Diff.% 1 Jahr	K/BW	Div.Renditee	KGVe
Redcare Pharmacy NV	108,30	—	—	—	—	—	—	—
Puma SE	60,16	68,00	6,36	0,98	13,15	3,12	1,42	24,64
thyssenkrupp AG	6,78	7,75	5,44	26,36	34,83	0,32	2,24	9,26
Symrise AG	93,30	106,50	5,21	1,27	-7,10	3,74	1,09	32,78
SMA Solar Technology AG	73,50	70,00	4,99	-13,46	-3,98	2,85	0,10	9,23
Sartorius AG	346,60	278,00	4,58	-22,38	-23,71	8,87	0,34	55,08
Kontron AG	20,02	28,00	4,26	54,90	49,61	2,12	2,44	19,30
HUGO BOSS AG	68,02	80,00	4,24	15,25	19,53	3,23	2,18	16,54
United Internet AG	16,86	23,50	3,97	11,86	7,04	0,75	2,46	10,37
QIAGEN NV	41,23	44,15	3,85	-20,78	-20,98	2,46	—	19,86
Hannover Rückversicherung	196,00	215,00	3,79	20,29	24,20	2,60	3,05	14,58
Jungheinrich AG	28,92	34,50	3,38	10,49	3,55	1,29	2,68	9,34
Gerresheimer AG	114,70	125,00	3,32	40,26	27,56	1,96	1,43	18,53
Beiersdorf AG	120,95	139,00	3,25	20,66	23,25	3,45	0,59	32,66
Münchener Rück	355,50	410,00	3,15	32,60	36,27	1,84	3,20	11,69
Talanx AG	61,60	63,00	2,98	55,06	63,23	1,71	3,46	10,85
Siemens Healthineers AG	45,43	57,05	2,82	11,94	1,57	2,87	1,96	23,15
AIXTRON SE	34,97	37,50	2,68	16,26	1,77	4,52	1,24	24,86
Ströer SE & Co. KGaA	41,68	58,00	2,62	26,89	24,33	6,16	4,05	19,47
Deutsche Börse AG	163,00	188,50	2,61	9,45	2,02	3,40	2,24	18,11
adidas AG	176,44	185,00	2,48	45,12	46,31	6,68	0,32	—
Merck KGaA	160,30	188,00	2,46	-10,14	-7,27	2,47	1,36	18,74
Deutsche Post AG	42,19	46,13	2,32	23,23	12,77	2,07	4,32	13,16
Continental AG	67,40	71,00	2,30	28,49	25,67	0,98	2,95	9,50
Brenntag SE	72,04	85,00	2,15	33,97	17,01	2,51	2,59	14,70
E.ON SE	11,35	13,00	2,13	31,78	35,83	1,80	4,51	10,21
Fresenius Medical Care	44,32	39,00	2,13	22,59	26,18	0,76	2,80	16,03
Airbus SE	129,84	—	1,98	22,71	20,80	6,64	1,51	24,37
Allianz SE	222,10	259,00	1,97	21,82	19,12	1,68	5,19	10,22
Rheinmetall AG	243,30	331,00	1,82	55,52	48,04	3,73	1,81	20,34
Fresenius SE & Co KGaA	29,34	35,00	1,76	9,58	13,70	0,76	3,15	10,30
Vitesco Technologies Group	71,75	91,00	1,73	73,82	91,51	1,19	0,84	28,31
Heidelberg Materials AG	73,46	85,00	1,69	41,11	43,04	0,76	4,06	7,11

AKTIEN & INDIZES

HDAX

KURSE OHNE GEWÄHR - UPDATE: 25.11.2023 - E = GESCHÄTZT AKT. GJ - QUELLE: BLOOMBERG/BE

	Kurs	Kursziel	Diff%5T	Diff%YTD	Diff.% 1 Jahr	K/BW	Div.Renditee	KGVe
Hella GmbH & Co KGaA	64,70	71,00	1,54	8,28	0,67	2,87	1,32	22,66
Covestro AG	48,27	52,50	1,52	33,05	27,64	1,33	0,07	—
Siemens AG	136,40	180,00	1,51	19,53	18,34	2,25	3,30	14,54
Daimler Truck Holding AG	32,27	42,00	1,47	6,93	0,13	1,10	5,83	6,76
Krones AG	96,50	130,00	1,17	0,24	-1,45	1,82	2,10	14,00
Deutsche Telekom AG	19,26	25,50	1,14	20,42	14,06	1,99	3,53	13,06
CompuGroup Medical	41,66	50,00	1,03	4,68	5,44	2,66	1,38	17,33
BASF SE	45,03	46,50	0,88	3,23	-3,86	1,02	7,60	13,22
MTU Aero Engines Holding	204,60	210,00	0,86	-5,92	-3,54	3,42	2,18	17,24
Befesa SA	31,10	39,00	0,84	-28,31	-24,10	1,54	2,42	20,96
Freenet AG	21,38	29,75	0,72	32,46	24,42	2,08	7,05	14,50
Nemetschek SE	61,26	70,00	0,71	68,26	69,62	12,34	0,58	55,96
Sixt SE	96,85	134,00	0,59	15,33	4,84	2,14	4,06	12,69
CTS Eventim AG & Co KGaA	55,95	73,00	0,40	6,55	8,27	6,77	2,02	25,49
Knorr-Bremse AG	60,96	68,00	0,36	11,65	4,60	3,19	2,94	16,62
Evotec SE	20,54	28,00	0,30	22,21	8,18	2,89	—	—
RTL Group SA	33,60	38,00	0,24	-6,73	-8,08	1,21	10,28	10,32
Infineon Technologies AG	31,98	45,00	0,22	19,42	6,39	2,26	1,14	14,11
Telefonica Deutschland	1,70	2,35	0,09	8,56	0,97	1,30	7,61	31,32
TAG Immobilien AG	9,91	10,50	0,08	108,11	109,32	0,75	2,00	12,66
SAP SE	126,16	142,50	0,04	44,54	32,13	3,60	1,54	26,04
Fraport	48,00	61,00	0,04	36,14	21,34	1,09	—	13,43
CANCOM SE	24,12	30,00	0,00	3,42	-6,05	1,46	3,77	24,63
Rational AG	680,50	632,00	-0,08	11,73	2,50	9,45	2,11	34,01
Scout24 SE	61,46	72,25	-0,16	36,41	21,66	3,32	1,74	25,89
PNE AG	12,56	20,00	-0,17	-43,95	-44,60	3,96	0,34	—
RWE AG	39,27	51,00	-0,18	-5,94	-6,07	0,91	2,61	7,25
Henkel AG & Co KGaA	71,92	73,00	-0,34	11,77	6,28	1,44	2,63	16,33
Carl Zeiss Meditec AG	87,94	97,50	-0,35	-26,02	-34,76	3,59	1,25	28,86
Commerzbank AG	9,94	15,00	-0,36	28,34	39,48	0,48	3,83	6,26
Mercedes-Benz Group AG	67,00	77,00	-0,44	2,71	0,81	0,68	8,76	4,49
K+S AG	17,14	17,00	-0,54	-15,25	-26,54	0,41	5,24	13,88
FUCHS SE	37,44	44,00	-0,60	24,20	17,52	2,77	2,83	18,81

AKTIEN & INDIZES

HDAX

	Kurs	Kursziel	Diff%5T	Diff%YTD	Diff.% 1 Jahr	K/BW	Div.Renditee	KGVe
Deutsche Bank AG	9,90	12,42	-0,61	8,01	10,99	0,36	4,04	5,37
LEG Immobilien SE	60,90	74,00	-0,63	14,36	9,50	0,66	3,57	11,60
Hensoldt AG	29,94	31,75	-0,75	20,74	19,93	4,04	1,84	17,99
Vonovia SE	20,40	29,00	-0,75	19,17	7,19	0,78	4,13	11,32
ProSiebenSat.1 Media SE	7,23	6,97	-0,81	-28,88	-32,84	0,80	4,67	5,99
Zalando SE	26,45	32,00	-1,13	-31,23	-24,10	2,56	—	40,91
Bayerische Motoren Werke	96,51	108,00	-1,19	22,19	21,26	0,65	5,87	5,13
Eckert & Ziegler	31,92	62,00	-1,22	-15,22	-30,00	3,42	1,29	33,06
Jenoptik AG	25,90	34,00	-1,41	-5,81	-12,52	1,51	1,55	14,49
Nagarro SE	74,60	100,00	-1,57	-26,27	-28,46	5,26	—	21,19
Volkswagen AG	112,10	138,50	-1,82	-1,56	-3,49	0,32	8,38	3,45
Dürr AG	26,56	26,50	-1,92	-33,49	-35,97	1,16	4,15	8,28
Atoss Software AG	221,00	208,00	-2,28	56,54	54,98	26,43	1,35	56,21
KION Group AG	34,30	45,50	-2,31	22,06	17,33	0,72	2,31	10,67
Deutsche Lufthansa AG	8,10	10,00	-2,39	0,58	3,97	0,93	3,17	5,20
Stabilus SE	49,78	70,00	-2,66	-7,18	-6,81	1,78	3,13	12,44
GEA Group AG	35,79	41,00	-2,92	-9,27	-12,48	2,36	2,98	14,01
ADTRAN Holdings Inc	7,52	—	-3,01	-70,28	-74,89	0,01	5,04	—
Porsche Automobil Holding	48,67	60,00	-3,02	-8,20	-19,65	0,25	5,80	2,58
Delivery Hero SE	34,38	52,00	-3,04	-29,03	-23,59	2,88	—	—
HOCHTIEF AG	96,40	97,00	-3,47	99,74	91,31	5,80	4,33	14,14
Siltronic AG	72,60	78,00	-3,49	27,69	8,50	1,28	3,19	14,07
LANXESS AG	27,70	29,00	-3,91	-38,24	-39,79	0,41	1,77	—
Bechtle AG	43,85	52,00	-4,25	38,74	27,84	3,29	1,53	21,15
Evonik Industries AG	17,31	21,00	-4,34	4,86	-1,04	0,80	6,65	18,94
Encavis AG	13,75	20,00	-4,49	-29,16	-34,75	2,41	—	23,85
Nordex SE	11,21	15,00	-4,81	-25,00	-19,81	2,26	—	—
Aurubis AG	73,78	86,00	-5,02	2,47	5,37	0,77	1,78	11,54
Dr Ing hc F Porsche AG	100,05	106,00	-5,04	-8,12	-19,39	4,23	2,99	15,00
Wacker Chemie AG	132,10	145,00	-5,43	4,48	-0,36	1,23	2,88	17,87
HelloFresh SE	26,36	23,20	-7,71	-27,96	-39,21	2,30	—	23,46
Siemens Energy AG	12,92	14,25	-7,71	-38,69	-33,92	0,81	0,38	58,13
VERBIO Vereinigte BioEnergie	41,57	56,00	-8,72	-48,18	-60,15	1,93	0,75	14,79
TeamViewer SE	17,17	17,00	-9,90	10,75	9,48	18,79	—	16,18
Bayer AG	50,05	50,50	-21,42	-29,53	-38,67	0,88	7,05	5,38

AKTIEN & INDIZES

Nasdaq 100

KURSE OHNE GEWÄHR - UPDATE: 25.11.2023 - E = GESCHÄTZT AKT. GJ - QUELLE: BLOOMBERG/BE

	Kurs	Kursziel	Diff%5T	Diff%YTD	Diff.% 1 Jahr	K/BW	Div.Renditee	KGVe
Enphase Energy Inc	100,22	102,50	7,93	-62,18	-68,26	12,67	—	22,75
Dexcom Inc	112,95	122,00	7,60	-0,26	0,03	18,86	—	81,82
Palo Alto Networks Inc	266,08	282,00	7,47	90,68	53,71	23,86	—	48,33
Align Technology Inc	219,48	290,00	6,21	4,07	11,82	4,41	—	26,22
MercadoLibre Inc	1535,50	1650,00	6,04	81,45	59,54	25,48	—	69,12
Illumina Inc	98,34	125,00	4,26	-51,36	-55,72	2,53	—	147,55
Fortinet Inc	53,43	55,50	4,23	9,29	0,15	207,60	—	34,29
Intuitive Surgical Inc	318,01	316,00	4,17	19,85	20,25	8,40	—	56,94
JD.com Inc	28,76	42,00	4,17	-47,98	-44,12	1,35	0,70	9,83
Kraft Heinz Co/The	34,94	37,00	3,80	-11,29	-7,17	0,86	4,59	11,80
eBay Inc	41,48	45,00	3,34	1,76	-6,25	3,74	2,40	9,86
CSX Corp	32,64	37,00	3,23	6,49	3,19	5,48	1,35	17,80
IDEXX Laboratories Inc	478,18	500,00	3,12	17,21	14,80	29,06	—	48,59
PDD Holdings Inc	118,70	120,00	3,08	45,55	77,93	8,94	0,02	23,84
Datadog Inc	112,87	119,00	3,04	53,56	49,87	19,88	—	73,48
Zscaler Inc	193,09	190,00	3,00	72,56	37,84	27,29	—	85,82
Netflix Inc	479,56	475,00	2,93	62,63	64,51	9,44	—	39,32
Keurig Dr Pepper Inc	32,62	36,50	2,80	-6,24	-12,75	1,77	2,52	18,31
Cognizant Technology Solutions	71,17	70,00	2,78	26,61	20,62	2,75	1,60	16,14
Adobe Inc	619,43	617,50	2,78	84,06	84,47	16,89	—	38,88
Moderna Inc	78,52	121,50	2,72	-56,29	-55,59	2,24	—	—
CoStar Group Inc	84,78	87,50	2,48	9,70	5,95	4,75	—	69,92
Costco Wholesale Corp	591,36	607,50	2,46	30,52	11,48	8,76	0,68	37,94
Lam Research Corp	717,50	705,00	2,45	72,31	57,53	11,76	1,09	25,66
Lululemon Athletica Inc	431,76	450,00	2,21	34,76	19,76	13,10	—	35,54
Electronic Arts Inc	136,60	150,00	2,17	12,34	4,96	4,77	0,57	19,17
Workday Inc	236,61	260,00	2,14	41,40	58,44	9,11	—	42,31
Microsoft Corp	377,43	413,00	2,05	58,78	53,80	10,23	0,77	33,41
KLA Corp	555,64	550,00	2,04	49,14	45,82	24,51	1,02	23,60
Dollar Tree Inc	117,32	140,00	2,02	-17,05	-21,86	2,69	—	19,76
O'Reilly Automotive Inc	987,16	1050,00	1,92	16,96	16,02	—	—	25,78
Marriott International Inc/MD	208,93	210,00	1,79	41,79	30,73	—	0,93	24,30
Constellation Energy Corp	123,86	128,50	1,78	45,42	29,75	3,40	0,93	21,97
Ross Stores Inc	131,09	140,00	1,76	13,99	14,33	9,14	1,04	24,28

AKTIEN & INDIZES

Nasdaq 100

KURSE OHNE GEWÄHR - UPDATE: 25.11.2023 - E = GESCHÄTZT AKT. GJ - QUELLE: BLOOMBERG/BE

	Kurs	Kursziel	Diff%5T	Diff%YTD	Diff.% 1 Jahr	K/BW	Div.Renditee	KGVe
Biogen Inc	231,95	311,00	1,73	-16,24	-23,56	2,25	—	15,49
CrowdStrike Holdings Inc	210,66	200,00	1,72	100,08	49,52	22,67	—	74,39
PepsiCo Inc	169,37	185,10	1,57	-4,30	-6,00	11,89	2,91	22,41
Synopsys Inc	542,69	550,50	1,48	69,97	62,34	13,47	—	48,92
American Electric Power Co	78,50	89,00	1,43	-13,95	-14,12	1,60	4,29	14,89
Mondelez International Inc	71,62	78,50	1,40	9,29	9,89	3,43	2,23	21,90
Advanced Micro Devices Inc	122,31	130,00	1,40	88,84	60,09	3,62	—	46,11
Applied Materials Inc	150,34	165,70	1,39	55,82	40,93	7,33	0,84	19,28
Warner Bros Discovery Inc	10,85	15,00	1,31	14,45	-4,32	0,59	—	—
Cisco Systems Inc	48,36	54,00	1,27	4,63	2,62	4,02	—	12,45
Cintas Corp	554,90	535,00	1,26	24,13	23,10	12,62	0,92	38,55
Trade Desk Inc/The	67,27	78,00	1,20	50,06	35,79	14,37	—	53,05
Copart Inc	50,81	56,50	1,17	66,89	54,27	6,51	—	35,08
Seagen Inc	214,45	229,00	1,16	66,87	73,00	31,96	—	—
Honeywell International Inc	193,41	212,00	1,15	-7,75	-9,70	7,43	2,15	21,12
Old Dominion Freight Line Inc	404,32	405,00	1,11	42,97	36,73	10,89	0,40	36,12
Amazon.com Inc	146,74	175,00	1,07	74,69	55,89	7,60	—	41,17
Verisk Analytics Inc	239,54	253,90	1,02	36,43	33,91	70,31	0,56	41,87
Alphabet Inc	136,69	153,00	1,02	54,92	38,83	5,99	—	23,11
GE HealthCare Technologies	73,71	84,00	0,97	26,41	—	3,68	0,11	19,30
Airbnb Inc	128,37	135,00	0,96	50,14	32,85	8,87	—	15,20
Meta Platforms Inc	338,23	380,00	0,95	181,06	201,35	5,69	—	22,59
Alphabet Inc	138,22	150,00	0,93	55,78	39,87	6,06	—	23,37
Cadence Design Systems Inc	270,61	267,00	0,87	68,46	61,55	22,36	—	53,01
T-Mobile US Inc	148,98	175,00	0,86	6,41	-0,76	2,72	0,43	20,83
Paychex Inc	118,50	120,00	0,83	5,66	-0,86	11,00	2,99	25,16
Marvell Technology Inc	56,03	69,30	0,81	52,08	28,96	3,12	0,43	36,56
ASML Holding NV	691,18	731,10	0,74	27,76	15,60	20,43	1,01	32,42
Vertex Pharmaceuticals Inc	353,04	398,00	0,72	22,25	11,66	5,51	—	23,54
PACCAR Inc	92,00	92,00	0,70	41,28	35,82	3,05	3,63	10,33
Intuit Inc	564,07	572,50	0,70	45,97	43,52	7,56	0,64	34,42
Monster Beverage Corp	55,17	61,00	0,69	8,68	6,17	7,22	—	35,41
Zoom Video Communications	64,53	78,00	0,64	-4,74	-15,25	2,62	—	13,05
Exelon Corp	39,19	43,50	0,62	-6,09	1,82	1,51	3,73	16,60

AKTIEN & INDIZES

Nasdaq 100

KURSE OHNE GEWÄHR - UPDATE: 25.11.2023 - E = GESCHÄTZT AKT. GJ - QUELLE: BLOOMBERG/BE

	Kurs	Kursziel	Diff%5T	Diff%YTD	Diff.% 1 Jahr	K/BW	Div.Renditee	KGVe
AstraZeneca PLC	64,50	80,50	0,58	-2,84	-0,37	5,19	2,34	17,75
Automatic Data Processing	230,66	245,00	0,55	-1,83	-10,27	21,22	2,20	25,28
Baker Hughes Co	33,89	41,00	0,53	17,56	20,42	2,21	2,29	21,18
Tesla Inc	235,45	252,50	0,49	91,14	28,52	14,28	—	75,86
Comcast Corp	42,58	49,00	0,38	25,32	23,34	2,13	2,72	10,94
Fastenal Co	60,96	58,00	0,35	32,15	19,31	9,99	2,26	30,49
Intel Corp	43,96	38,00	0,34	70,28	51,68	1,78	1,58	46,25
Microchip Technology Inc	83,26	90,00	0,21	20,86	10,82	6,23	2,10	15,49
Apple Inc	189,97	200,00	0,15	47,02	26,45	41,24	0,53	28,72
Broadcom Inc	978,87	995,00	0,12	78,27	88,35	17,58	1,88	23,23
Amgen Inc	265,46	290,00	0,03	4,58	-3,08	19,96	3,22	14,31
Analog Devices Inc	183,05	205,00	0,00	13,19	10,22	2,63	2,02	25,87
Xcel Energy Inc	60,52	62,00	-0,07	-11,49	-9,71	1,90	3,43	18,03
Gilead Sciences Inc	75,38	89,00	-0,09	-9,65	-8,45	4,01	3,98	11,13
Lucid Group Inc	4,24	4,85	-0,24	-37,92	-58,63	1,92	—	—
NXP Semiconductors NV	200,12	223,00	-0,41	28,66	16,62	5,85	1,94	14,32
Charter Communications Inc	405,92	460,00	-0,44	19,71	4,02	4,68	—	12,76
Regeneron Pharmaceuticals	798,30	914,50	-0,51	10,65	8,56	3,37	—	18,78
ANSYS Inc	297,90	302,50	-0,52	23,31	20,63	4,78	—	34,76
GLOBALFOUNDRIES Inc	55,96	70,00	-0,62	3,84	-17,19	2,72	—	25,44
Booking Holdings Inc	3115,60	3550,00	-0,63	54,60	58,20	—	—	21,07
Texas Instruments Inc	153,59	160,00	-0,67	-4,14	-11,51	8,44	3,26	21,53
Micron Technology Inc	76,87	80,00	-0,89	54,65	31,46	2,03	0,51	—
Diamondback Energy Inc	154,63	182,00	-0,97	19,27	8,77	1,66	4,58	8,28
ON Semiconductor Corp	69,28	89,00	-1,07	11,08	-6,38	3,70	—	13,56
QUALCOMM Inc	127,75	140,00	-1,33	18,56	4,77	6,14	2,56	13,81
PayPal Holdings Inc	55,76	72,00	-1,38	-21,71	-30,95	2,91	—	11,20
Walgreens Boots Alliance Inc	20,85	26,00	-1,74	-40,17	-46,47	0,61	9,40	6,27
Atlassian Corp	181,59	212,50	-1,84	41,12	45,86	36,91	—	75,39
Starbucks Corp	102,78	110,00	-2,64	5,78	5,44	—	2,24	24,83
Sirius XM Holdings Inc	4,93	5,00	-2,95	-13,69	-22,45	—	2,01	15,83
NVIDIA Corp	477,76	640,00	-3,09	227,04	189,39	27,73	0,03	38,86
Autodesk Inc	203,42	235,00	-6,40	8,86	3,22	30,05	—	27,18

ANLEIHEN

KURSE OHNE GEWÄHR - UPDATE: 25.11.2023 QUELLE: BLOOMBERG/BE

Staatsanleihe-Renditen 10 Jahre

Region	Rendite	YTD-Renditediff. BP	YTD-Tief	YTD-Hoch
Amerika				
USA	4,47	59,20	3,31	4,99
Kanada	3,71	41,70	2,72	4,24
Brasilien (USD)	6,50	N.A.		
Mexiko (USD)	6,02	N.A.		
Asien/Pazifik				
Japan	0,76	36,00	0,16	0,94
Australien	4,54	49,80	3,18	4,94
Neuseeland	4,97	53,90	3,90	5,56
Südkorea	3,75	56,10	3,14	4,38
China	2,70	-13,20	2,53	2,92
EMEA				
Schweiz	0,96	-58,80	0,76	1,49
Deutschland	2,64	8,20	2,01	2,96
Schweden	2,69	37,90	1,79	3,04
Dänemark	2,87	11,90	2,19	3,23
Niederlande	2,98	10,40	2,26	3,31
Irland	3,01	-1,90	2,38	3,36
Finnland	3,18	9,00	2,49	3,55
Österreich	3,20	6,00	2,52	3,57
Frankreich	3,20	10,10	2,44	3,55
Belgien	3,24	4,90	2,52	3,63
Portugal	3,27	-30,70	2,85	3,66
EU	3,36	N.A.		
Slowenien	3,47	-27,10	3,01	3,84
Spanien	3,63	-0,50	2,95	4,06
Norwegen	3,66	50,20	2,71	4,12
Kroatien	3,74	N.A.		
Slowakei	3,78	16,70	2,85	4,14
Griechenl.	3,80	-70,80	3,50	4,56
Lettland	3,89	174,20	3,73	4,14
Zypern	3,95	-41,60	3,68	4,24
Israel	4,20	62,00	3,10	4,63
Großbritannien	4,28	61,90	3,00	4,74
Tschechien	4,31	-63,50	3,95	5,22
Italien	4,39	-29,50	3,75	4,98
Saudi-Arabien (USD)	5,22	N.A.		
Polen	5,61	-121,60	5,32	6,74
Island	6,95	N.A.		
Ungarn	7,00	-199,50	6,66	9,00
Rumänien	7,04	-116,40	6,31	8,07
Türkei (USD)	8,12	N.A.		
Südafrika	11,74	97,40	10,14	12,58
Nigeria	16,31	N.A.		
Türkei	26,61	1598,00	8,83	26,98
Ukraine (USD)	32,83	81,10	24,09	38,82
Libanon	91,50	-42,90	82,71	125,17

ANLEIHEN & INDIZES

KURSE OHNE GEWÄHR - UPDATE: 25.11.2023 QUELLE: BLOOMBERG/BE

Renten-Indizes

	Kurs	OAS	Rendite	Duration	Return YTD (%)	YTD Tief	YTD Hoch
Global							
Global Aggregate	447,6766	47,00	4,085	6,63	0,40	3,338	4,42
Treasuries	191,8945	13,00	3,40	7,34	-1,18	2,712	3,648
Credit	253,1789	113,00	5,27	6,08	3,65	4,416	5,764
USA							
U.S. Universal	555,8719	81,00	5,574	6,01	1,13	4,551	6,098
U.S. Aggregate	2.058,10	49,00	5,243	6,22	0,46	4,177	5,738
U.S. Gov/Credit	2.393,25	41,00	5,139	6,37	0,86	4,142	5,605
U.S. Treasury	2.182,11	0,00	4,728	6,06	-0,29	3,614	5,118
Government-Related	350,5011	47,00	5,224	5,41	1,80	4,218	5,60
Corporate	3.045,11	109,00	5,811	7,07	2,59	4,828	6,431
U.S. MBS	2.013,86	63,00	5,46	6,00	-0,68	4,142	6,046
Europe/Asia							
Pan-Euro Aggregate	208,1393	70,00	3,763	6,63	2,56	3,059	4,095
Euro-Aggregate	227,2894	79,00	3,578	6,43	2,58	2,913	3,923
Asian-Pacific Aggregate	177,1744	6,00	2,077	7,52	6,98	1,747	2,176
Hochverzinslich							
Global High Yield	1.449,804	466,00	9,21	4,13	8,63	8,291	10,046
U.S. Corporate High Yield	2.367,64	375,00	8,608	3,89	8,31	7,733	9,487
Pan-European High Yield	423,1321	440,00	8,415	3,14	8,73	7,156	9,006
Sonstige							
EM USD Aggregate	1.112,045	308,00	7,803	6,13	3,59	6,87	8,496
Global Inflation-Linked	318,904	-	-	-	0,47	-	-
Municipal Bond	1.271,555	-	3,825	6,32	2,35	3,044	4,497

ROHSTOFFE

KURSE OHNE GEWÄHR - UPDATE: 25.11.2023 QUELLE: BLOOMBERG/BE

Futures

	Ertrag YTD (%)	Ertrag 12M (%)	Volatilität	Max Draw	Risikobereinigter Ertrag
Orangensaft	94,91	85,31	39,27	-15,21	2,17
Kakao	58,79	64,50	23,21	-11,76	2,78
Zucker	31,75	32,63	26,42	-18,23	1,24
LME NASAAC	7,91	-11,66	16,55	-15,69	-0,70
Lebendrind	7,61	5,68	13,59	-8,99	0,42
Gold	7,33	8,51	13,73	-11,63	0,62
Kaffee	4,50	3,79	34,87	-29,16	0,11
Silber	-0,92	7,93	27,04	-19,27	0,29
LME Kupfer	-2,24	-0,55	18,40	-16,16	-0,03
Kupfer	-2,69	-0,75	20,57	-16,77	-0,04
Rohreis	-4,77	-7,89	26,99	-21,87	-0,29
Baumwolle	-5,64	-6,09	28,09	-16,77	-0,22
Sojamehl	-6,46	6,32	31,02	-29,20	0,20
LME Zinn	-6,52	0,73	32,80	-31,26	0,02
LME Blei	-7,43	-1,11	20,97	-13,56	-0,05
WTI Rohöl	-7,90	-5,90	34,66	-22,18	-0,17
Brentrohöl	-8,21	-8,44	32,60	-19,81	-0,26
LME Primäraluminium	-8,78	-11,03	21,84	-20,63	-0,51
Bauholz	-9,42	-22,17	62,67	-35,32	-0,35
ICE Gasöl	-11,41	-13,53	38,90	-37,10	-0,35
RBOB Benzin	-13,85	-11,64	37,27	-29,13	-0,31
Sojabohnen	-14,28	-11,96	20,30	-19,81	-0,59
Platin	-14,61	-9,88	27,97	-25,15	-0,35
LME Zink	-16,19	-16,75	28,34	-36,02	-0,59
NY Hafen ULSD	-17,47	-16,81	39,51	-37,13	-0,43
Sojaöl	-20,97	-34,29	34,25	-39,64	-1,00
Raps	-21,24	-20,26	22,09	-25,88	-0,92
LME Aluminiumlegierung-22,15		-11,67	19,85	-32,62	-0,59
Mag. Schweine	-24,60	-23,35	47,63	-36,61	-0,49
Weizen	-32,20	-32,76	35,41	-31,63	-0,93
Mais	-33,19	-34,10	32,67	-32,73	-1,04
Erdgas	-37,57	-61,38	76,33	-72,48	-0,80
Palladium	-41,48	-43,91	40,25	-49,71	-1,09
LME Nickel	-47,73	-40,02	37,48	-48,96	-1,07

YTD Top

Währung vs. Euro	Diff.% YTD
Afghanischer Afghani	24,64
Kolumbianischer Peso	17,55
Albanischer Lek	11,96
Mexikanischer Peso	11,51
Sri-Lanka-Rupie	9,56
Irakischer Dinar	9,07
Costa-Rica-Colon	8,82
Haiti Gourde	8,63
Polnischer Zloty	7,09
Brasilianischer Real	5,41
Moldawischer Lei	5,11
Ungarischer Forint	5,05
Schweizer Franken	2,46
Britisches Pfund	2,07
Gibraltar-Pfund	2,07
Falkland-Pfund	2,07
St. Helena-Pfund	2,07
Marokko Dirham	1,29

YTD Flop

Währung vs. Euro	Diff.% YTD
Libanesisches Pfund	-90,10
Argentinischer Peso	-51,52
Nigerianischer Naira	-45,89
Angolanischer Kwanza	-40,35
Malawi-Kwacha	-40,28
Türkische Lira	-36,58
Burundi-Franc	-28,98
Sambischer Kwacha	-24,77
Pakistanische Rupie	-22,63
Ägyptisches Pfund	-21,73
Kenia-Schilling	-21,00
Kongo CFA-Franc	-20,69
Liberianischer Dollar	-20,03
Russischer Rubel	-18,54
Surinam-Dollar	-18,06
Sierra Leone Leone	-18,01
Laotischer Kip	-18,00
Cedi	-17,48

12 Monate Top

Währung vs. Euro	Diff.% 12 Monate
Afghanischer Afghani	21,09
Cedi	15,19
Kolumbianischer Peso	15,08
Albanischer Lek	14,17
Costa-Rica-Colon	8,74
Ungarischer Forint	8,64
Mexikanischer Peso	7,79
Polnischer Zloty	7,47
Sri-Lanka-Rupie	6,50
Irakischer Dinar	6,05
Brasilianischer Real	3,12
Moldawischer Lei	2,58
Schweizer Franken	1,65
Marokko Dirham	0,75
Kroatische Kuna	0,18
Serbischer Dinar	0,12
Tschechische Krone	0,08
CFA FRANC BCEAO	0,01

12 Monate Flop

Währung vs. Euro	Diff.% 12 Monate
Libanesisches Pfund	-90,37
Argentinischer Peso	-56,03
Nigerianischer Naira	-49,27
Malawi-Kwacha	-41,93
Angolanischer Kwanza	-41,49
Türkische Lira	-38,60
Russischer Rubel	-35,22
Sambischer Kwacha	-31,91
Burundi-Franc	-31,13
Pakistanische Rupie	-25,54
Ägyptisches Pfund	-24,45
Kenia-Schilling	-23,90
Sierra Leone Leone	-23,45
Surinam-Dollar	-23,28
Kongo CFA-Franc	-23,03
Liberianischer Dollar	-22,53
Laotischer Kip	-20,68
Ruanda-Franc	-18,14

STRATEGIE / ANLEIHEN



MICHAEL THALER,
VORSTAND DER TOP VERMÖGEN IN STARNBERG

Staatsschulden

Da das US-Finanzministerium lange Zeit eine verhältnismäßig kurzfristige Refinanzierung bevorzugt hat, machen sich nun durch die anstehenden Refinanzierungsgeschäfte zeitnah die höheren Zinszahlungen bemerkbar, die den Haushalt belasten werden. Auf einem ähnlichen Niveau bewegt sich Italien mit rund 140 Prozent, bezogen auf das BIP, wobei Italien die Zeit der niedrigen Zinsen genutzt hat, um sich langfristig zu refinanzieren.

Die höchste Staatsverschuldung hält mit Abstand Japan mit 224 Prozent Staatsverschuldung zum BIP. Dies dürfte auch der Grund sein, weshalb die japanische Notenbank Zinssteigerungen scheut und japanische Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit nach wie vor nur mit rund 0,9

Prozent im Jahr rentieren. Dieser Sonderweg der japanischen Notenbank hat dem Außenwert des Yen aber massiv geschadet. Konnte man Ende 2021 125 Yen gegen ein Euro tauschen, müsste man nun über 160 Yen für einen Euro bieten. Die japanische Währung hat damit gegenüber dem Euro rund 22 Prozent an Wert verloren.

Mit dem nahezu weltweit höheren Zinsniveau stellt sich wieder die Frage nach der Tragfähigkeit der Staatsschulden. Zum Quartals-Ultimo 30. September beliefen sich die Staatsschulden der USA auf 123 Prozent bezogen zum Bruttoinlandsprodukt (BIP).

Dass mit Hilfe von Strukturreformen auch eine Reduzierung der Staatsschuldenquote machbar ist, zeigt Griechenland. Aktuell beträgt die Staatsschuldenquote rund 166,5 Prozent, also

ein ähnliches Niveau wie vor zehn Jahren. Nicht zuletzt dank der Stabilisierungskäufe der Europäischen Zentralbank. Aber Griechenland hat auch die Einnahmen- und Ausgabenseite des Staates deutlich verbessert und würde sich dank Investmentgrade-Rating wohl mittlerweile auch wieder selbstständig refinanzieren können.

Das Grundproblem bei Staatsschulden ist ja, dass ein Schuldenausfall durch das Nicht-wollen des Staates ausgelöst wird und eigentlich nie durch das Nicht-können. In Italien oder Japan zum Beispiel, sind die Staatsbürger verhältnismäßig reich und könnten zu einer ausgewogenen Staatsfinanzierung durch Besteuerung beitragen. Dieser Weg wäre jedoch absolut nicht zielführend.



Foto: Depositphotos everythingpos

Angesichts einer Staatsquote von rund 49,7 Prozent in 2022 für Deutschland, erscheint es vielversprechender zu sein, eine solide Finanzierung des Staates durch eine Ausgabenanpassung vorzunehmen. Mit einer konsequenten Ausgabenkürzung und einem Primärüberschuss, welcher für Steuersenkungen verwendet werden sollte, kann ein veritabler, selbsttragender Aufschwung mit nachhaltigen Innovationen geschaffen werden. Dies haben die USA mit den Steuersenkungen unter Trump eindrucksvoll gezeigt. Kaum eine Volkswirtschaft ist in den letzten Jahren so dynamisch gewachsen, wie die USA. Die Börsenwerte sprechen für sich. Einzelne Unternehmen in den USA sind mehr wert als die 40 größten Unternehmen im DAX.

Leider wurde das Primärdefizit der US-Regierung danach nicht wirksam ausgeglichen. Dies ist nicht zuletzt die wichtigste Ursache für den Inflationssprung in 2022. Obwohl die schuldenbehafteten Staaten von dem Inflationssprung stark profitiert haben, bleibt die Frage nach der Schuldentragfähigkeit wichtiger Staaten bestehen.

Dies dürfte auch damit zusammenhängen, dass sich einige Investoren zunehmend zurückhalten, zum Beispiel in US-Staatsanleihen zu investieren. Dies gilt für arabische Staatsfonds genauso wie für chinesische Banken und Versicherungen. Hintergrund dürfte die inhaltlich richtige, aber eben mit Folgewirkungen behaftete Entscheidung sein, die Währungsreserven Russlands nach dem Einmarsch in der Ukraine einzufrieren.

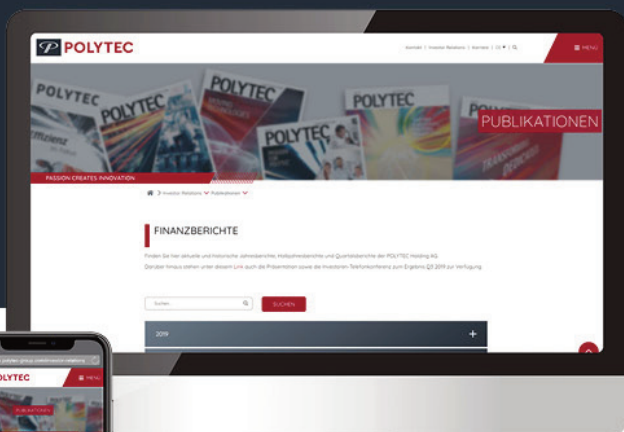
Damit könnten aber in Zukunft wichtige Geldgeber für das westliche Finanzsystem wegfallen. Um hier weiter handlungsfähig zu sein, sollten Regierungen mit hoher Verschuldung die Ausgabenseite kritisch überprüfen. Deutschland steht hier noch recht gut da, allerdings bleibt das demographische Risiko, da die Alterung der Bevölkerung stetig zunimmt und damit zum Beispiel der Anteil der Nettosteuerzahler tendenziell abnimmt.

Im Endeffekt sollten Staatsanleihen für Anleger mit den höheren Zinsen für Anleger endlich wieder relevant sein. Die Ausfallrisiken sollten überschaubar bleiben. Der Inflationsschock hat geholfen die Tragfähigkeit zu verbessern. Allerdings werden einzelne Länder perspektivisch gefordert sein, die unpopuläre Maßnahme der Staatsausgabenkürzung umzusetzen. <

Diesen und weitere Vermögensverwalter mit Meinungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.v-check.de.



PASSION CREATES INNOVATION



Besuchen Sie uns auf der POLYTEC-Website

Alle relevanten Informationen für Investoren auf einem Blick

www.polytec-group.com/investor-relations

Anzeige

STRATEGIE



HENNING KIRSCH,
VERMÖGENSVERWALTER BEI DER HANSEN & HEINRICH AG,
FRANKFURT/MAIN

Die Krux mit den Anleihen

Es könnte so schön einfach sein: Die Leitzinsen der großen Zentralbanken EZB und FED sind mit leichter Verzögerung auf lange nicht mehr gesehene Höchststände geklettert und damit – etwas zeitversetzt, der gesamte Kreditmarkt. Ganz gleich, ob man nun auf der Gläubiger oder Schuldnerseite steht, es sind massiv Bewegungen entstanden, die einem Hören und Sehen vergehen lassen.

Inzwischen gibt es einen gewaltigen Swing von Equity in Fixed Income, doch scheint dieser Trend überwiegend von institutionellen Investoren wie Asset Managern, Pensionskassen und Versicherungsgesellschaften getragen zu werden. Warum reagiert die Community der Privatanleger so allergisch gegen Umschichtungen? Schauen wir uns die Gewohnheit der vergangenen 10 bis 15 Jahre einmal etwas genauer an: Der Begriff „Risikostreuung“ war vor der Finanzkrise 2008 gleichbedeutend mit der Allokation des Vermögens in verschiedene Assetklassen. Über Jahrzehnte galt beispielsweise nach der Faustformel ein Drittel Aktien, ein Drittel Zinspapiere, ein Drittel Gold sowie Immobilien Kapital als sinnvoll gestreut. Ob es nun die uralten Fonds wie der Investa, Concentra, Vermögensbildungsfonds I oder Uniglobal waren, spielte dabei eher eine Rolle, welchem Institut man sein Vermögen anvertraute oder welches Institut, sei es zum Beispiel mit einem Immobilienkredit, einen fest im finanziellen Griff hatte.

In den 2000ern kamen stärker offene Immobilienfonds anstatt von Immobilien dazu, doch auf der Zinsseite konnten dank einer jahrzehntelangen, positiven Zinserwartung stets mehr oder weniger attraktive Renditen generiert werden. Mit der Finanzkrise geriet das Schlachtschiff Fixed Income in eine gewaltige Schiefelage, denn mit Griechenland rückte die Pleite eines ganzen Staates auf einmal in unmittelbare Nachbarschaft. Ja, es gab schon Argentinien, doch war das eher ein Sonderfall für Investoren, die unbedingt den Kick der hohen Zinsen unter kompletter Ausblendung des damit eingegangenen Risikos suchten, ... und sich dann wunderten.

Ab der Finanzkrise 2008 mit den darauffolgenden Maßnahmen des Taperings, einhergehend mit stetigen Zinssenkungen, änderte sich nicht nur die Bewertung von Immobilienfonds, sondern geriet auch die Assetklasse Fixed Income mehr und mehr aus dem Fokus – und das nicht nur, weil die Zinsen sanken. Die Befuerung der Kapitalmärkte mit Zentralbankgeld sorgte für eine zehnjährige, ungeahnte Rallye am Aktienmarkt, die – und jetzt kommt's – das Verständnis für Risiko erheblich verschoben.

Während der 2010er Jahre wurden Aktien immer stärker von den Bankinstituten als „sichere Anlagen“ eingestuft, ganze Fondsklassen, die zuvor risikobereiten oder sogar spekulativ motivierten Anlegern empfohlen wurden, bekamen plötzlich die Einstufung „risikoscheu“, ohne dass sich am Inventar etwas geändert hätte.

Wie konnte das geschehen? Nun, ein Grund war, dass man dem Kreditmarkt nicht mehr traute und nun die Substanz, die hinter einem Investment steckte, stärker als Indikator für „Risiko“ heranzog. Dagegen ist grundsätzlich nichts einzuwenden. Eine Aktie ist schließlich eine Beteiligung an einem Unternehmen, während der Erwerb einer Anleihe ein Gläubiger/Schuldner-Verhältnis begründet. Zufällig, könnte man meinen, gingen auch in der Goldilocks Ära der 2010er Jahre die Indexstände des DAX über die, noch in den späten 2000ern als unüberwindbare Grenze von 8000 Punkten bis auf das Doppelte davon hinaus. Dadurch entstand eine verlockende Verbindung von Rendite und „geringem“ Risiko, was dazu führte, dass die Einschätzung des Risikos mehr und mehr evidente Risiken bei Aktieninvestments ausblendete.

Die plötzliche Kehrtwende und Hinwendung zu der verschmähten Assetklasse Anleihen innerhalb von nur zwölf Monaten löste entsprechendes Befremden aus, auch wenn inzwischen klar geworden ist: Aktienrenditen (...und damit ist im Sprachgebrauch die Dividendenrendite gemeint...) und Anleihenrenditen sind aktuell so dicht beieinander, dass es sich mitunter für eine unbestimmte Zeit nicht mehr lohnt, die Dividendenrendite den Anleihenrenditen vorzuziehen.

Aufklärungsarbeit ist also gefragt und der Umstand, dass Anleihen wenig Kursphantasie bieten, also langweilige Investments sein können. Doch bei Aktien brauchen wir über Kursphantasie derzeit kaum zu sprechen, denn die früheren Trends funktionieren nicht mehr uneingeschränkt. Das wiederum liegt in einem gewaltigen, weltweiten Strukturwandel, erheblichen, substanziellen Branchenveränderungen und eben der Aufwertung der weltweiten Zinsen zur Abdämmung der Inflation begründet.

Warum also nicht wieder Anleihen mit guten Renditen ins Depot nehmen? Glauben Sie, liebe Investoren denn, dass eine einmal getätigte Chance/Risikoentscheidung nicht veränderbar ist? Ist es das, was Ihnen Ihre Bank sagen möchte? Die Kapitalmärkte erfinden sich ständig neu, was für viele Investoren Stress bedeutet. Sollen also Anleger wieder eine Rolle rückwärts in Anleiheninvestments machen? Es klingt, als wenn die erste Ehe doch besser war als die Zweite, mit der Konsequenz, dass der Abschied von einer, über zehn Jahre gewachsenen, fehlgeleiteten Einschätzung von Portfoliorisiko aus der Sicht von Privatanlegern wie das Eingeständnis eines großen Fehlers vorkommen muss und auch vorkommt.

Umso mehr „ja“, Investoren sollen diese Assetklasse wieder spürbar allokalieren. Und wer einer Aktienromantik nachhängt und dies absolutistisch tut, verpasst gerade etwas, denn mit erwarteten Zinssenkungen oder Stabilisierungen werden auch die Anleihenrenditen korrigieren. Ob dann jedoch die Aktienmärkte wieder aus dem Keller kommen, ist überhaupt nicht klar. Wer sich jetzt für mehrere Jahre über ein professionell gemanagtes Zinsdepot bei einem Vermögensverwalter qualitativ hochwertige Anleihenrenditen sichert, trifft daher eine weise Entscheidung.
Diesen und weitere Vermögensverwalter mit Meinungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.v-check.de.

ANLEIHEN



UWE EILERS,
VORSTAND DER FV FRANKFURTER VERMÖGEN AG IN BAD
HOMBURG / KÖNIGSTEIN

Zinsentwicklung: Ist der Peak erreicht oder gibt es einen weiteren Anstieg?

Die Zinsen kannten zwischen 1991 und Mitte 2021 nur einen Weg: nach unten! In Deutschland beispielsweise fielen sie von 9,5 Prozent bis ins Negative. Dabei befanden sich die Inflationsraten ab 2020 nur noch um die Null-Linie. Die Notenbanken versuchten durch Öffnung der Geldschleusen und Anleiheaufkäufe die Inflationsraten wieder nach oben in Richtung einer als ideal gesehenen Rate von zwei Prozent zu bringen. Die Wirkung der Geldschwemme blieb wider Erwarten aus und es schien sogar komplett zu verpuffen, ähnlich wie bereits seit vielen Jahren in Japan.

Es ist ratsam, Anleihen mit kurzen Laufzeiten, sowohl in US-Dollar als auch in Euro in die Portfolien zu bevorzugen.

Erst diverse exogene Faktoren schoben diese nicht gewollte Null-Inflation nach oben. Durch Lieferketten-Probleme, verursacht durch teils irrationale politische Entscheidungen auf das Corona-Virus mit geschlossenen Häfen und Flughäfen weltweit, sowie einer Energiepreisexlosion aufgrund des Ukraine-Krieges sowie anderer Faktoren, schossen die Inflationsraten in die Höhe. Die Notenbanken, insbesondere die FED und die EZB ließen die Zinsen in historisch einmaliger Geschwindigkeit nach oben katapultieren, um der ausufernden Inflation Herr zu werden. Nicht nur die kurzfristigen Zinsen schnellten nach oben, auch die langfristigen Zinsen zogen deutlich an.

Nun stellt sich die Frage, ob es die richtige Zeit ist, um Anleihen zu kaufen und wenn ja, welche die „Richtigen“ sind. Aufgrund der nunmehr wieder stetig sinkenden Inflationsraten und gleichzeitig relativ stabilen Wirtschaftslage in den USA und Europa haben die Notenbanken keinen Handlungsdruck mehr die kurzfristigen Zinsen weiter zu erhöhen. Auf der anderen Seite sind Zinssenkungen vorerst in weiter Ferne, da die stabile Wirtschaftslage keinen Anlass dazu bietet. Deutschland ist dabei mit einer leichten Rezession eine Ausnahme. Teilweise liegt dies am großen Handelspartner China, wo die Wirtschaft weiterhin am Boden liegt und deren Importe deutlich gesunken sind. Auf der anderen Seite schlägt sich die über die Jahre aufgebaute Überregulierung, lange Genehmigungsverfahren und andere hausgemachte Hemmnisse negativ in der Wirtschaftsleistung nieder.

Die derzeit inversen Zinsstrukturkurven könnten sich

dennoch abflachen. Zum einen nimmt die Verschuldung in den USA eher weiter zu, so dass das Angebot insgesamt ausgeweitet wird. Zum anderen ist seit geraumer Zeit zu erkennen, dass Japan und China als Käufer von US-Staatsanleihen erheblich zurückhaltender als in der Vergangenheit sind. Überdies reduziert die FED weiterhin ihre Bilanz, was dazu führt, dass auslaufende Anleihen derzeit nicht durch neue Käufe ersetzt werden. Diese Faktoren sollten zu einem weiteren Anstieg der langfristigen Zinsen führen.

Auch die EZB wird die derzeitige Bilanzreduzierung von monatlich 25 Milliarden Euro eher weiter beschleunigen, so dass auch hier ein weiterer Zinsanstieg bei langlaufenden Anleihen zu erwarten ist. Aufgrund des Zinsanstiegs scheint primär die Baubranche in Europa zu leiden. Alle anderen Wirtschaftszweige, sowohl in den USA als auch Europa, scheinen bisher mit dem Zinsanstieg zurecht zu kommen. Die Frage ist allerdings, ob dies so bleibt, zumal irgendwann die höheren Finanzierungskosten auch andere Branchen treffen könnten. Aus dem Grund ist es durchaus wahrscheinlich, dass sich die Zinsdifferenz zwischen bonitätsstarken und schwächeren Emittenten weiter ausweitet.

Aufgrund der beschriebenen Annahmen ist es ratsam, Anleihen mit kurzen Laufzeiten, sowohl in US-Dollar als auch in Euro in die Portfolien zu bevorzugen. Dabei sollten unter der Annahme einer möglichen Ausweitung der Zins-Spreads bonitätsstarke Emittenten, also primär Staatsanleihen in diesen Währungen ausgewählt werden.

Anleihen von Emittenten in anderen Währungen können zur Diversifikation eine gute Ergänzung im Depot sein. Interessant sind derzeit beispielsweise norwegische Staatsanleihen aufgrund der aktuellen Währungsschwäche sowie der Annahme, dass die dortigen Zinsen möglicherweise den Höhepunkt erreicht haben. In dem Fall könnten deshalb auch langlaufenden Anleihen in Erwägung gezogen werden. Ähnliches gilt für Anleihen in polnischen Zloty. Nach den Wahlen wird sich die neu zu bildende Regierung europafreundlicher erweisen als die bisherige nationalistische Führungsriege.

Eine weitere Möglichkeit der Diversifikation besteht in der Beimischung von Währungen wirtschaftlich stabiler aufstrebender Länder, wie beispielsweise der indischen Rupie, der indonesischen Rupiah oder dem mexikanischen Peso. Hier ist es allerdings aus Sicherheitsgründen ratsam, supranationale Emittenten, wie beispielsweise Asiatische Entwicklungsbank, KfW, Weltbank, etc., auszuwählen. In dem Fall muss man keine Ausfälle des Emittenten oder etwaige Devisenbeschränkungen befürchten. Ein Beispiel für solch einen Ausfall sind Anleihen in russischen Rubel: diejenigen, die russische Staatsanleihen besitzen, wissen nicht, ob und wann sie ihr Geld wiedersehen werden. Dagegen zahlen Supranationale Emittenten im Regelfall sowohl die Zinsen als auch die Rückzahlung in US-Dollar.<

Diesen und weitere Vermögensverwalter mit Meinungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.v-check.de.



Passen Sie Ihre
Bürogröße monatlich an.



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

myhive am Wienerberg | myhive Ungargasse



Anzeige