

“ **Börsen-Rallye: Welches Potenzial steckt in der nächsten Etappe?** ”

---

Hagen Temmel  
im exklusiven  
Kundeninterview

---

Nachhaltiges Investieren:  
Darum prüfe, wer sich  
bindet

---

Wie gelingt der Ausweg  
aus der Monetarisierungs-  
falle?

---

03  
2020



# mehr Vermögen

Kundenmagazin der Schoellerbank



## Impressum

### Medieninhaber, Herausgeber und Verleger:

© Schoellerbank Aktiengesellschaft 2020,  
Renngasse 3, 1010 Wien; Firmensitz: Wien  
Firmenbuchgericht: Handelsgericht Wien  
Firmenbuchnummer: 103232m; DVR-Nr.: 0041556  
Alle Rechte vorbehalten

Ausführliches Impressum unter [www.schoellerbank.at](http://www.schoellerbank.at)

**Redaktion und Produktion:** Marcus Hirschvogl, BA  
(Chefredakteur), Tel.: 01/534 71-2950

**Fotos:** Schoellerbank, Titelbild: © 871192340/Gettyimages

**Endredaktion:** Florian Praxmarer

**Grafik:** VMLY&R Vienna

**Lektorat:** Florian Praxmarer

**Druck:** Druckerei Berger, Horn

## KONTAKT:

E-Mail: [info@schoellerbank.at](mailto:info@schoellerbank.at)  
[presse@schoellerbank.at](mailto:presse@schoellerbank.at)  
[www.schoellerbank.at](http://www.schoellerbank.at)

03  
2020

## INHALT & EDITORIAL

- 03 Mag. Dieter Hengl:  
Vermögensverwaltung: Qualität trotz Krise

## BANK & SERVICE

- 04 Hagen Temmel im exklusiven  
Kundeninterview  
06 Expertise im Bereich Investment Advisory

## BÖRSEN & MÄRKTE

- 07 Börsen-Rallye: Welches Potenzial steckt in  
der nächsten Etappe?  
10 Technologie-Aktien: die neuen Blue Chips?  
12 Anleihen: Auf den richtigen Mix kommt es an  
14 Nachhaltiges Investieren: Darum prüfe,  
wer sich bindet

## TRENDS & PERSPEKTIVEN

- 16 Corona-Schulden: Wie gelingt der Ausweg  
aus der Monetarisierungsfalle?  
19 Weltleitwährung US-Dollar im Sinkflug

## WISSEN & WERTE

- 21 Der Blick auf die Gesamtvermögensstruktur  
23 Family Office – das Rundumservice fürs eigene  
Vermögen  
24 Ferdinand Karl Piëch im Porträt

## KULTUR & GESELLSCHAFT

- 26 Eventberichterstattung

**Hinweis:** Soweit in dieser Broschüre Marketingmitteilungen enthalten sind, werden diese speziell gekennzeichnet. Für Marketingmitteilungen gilt Folgendes: Diese Empfehlungen und Informationen sind Marketingmitteilungen (Werbung) und enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich im Rahmen einer Anlageberatung kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden berücksichtigen sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

**Haftungsbeschränkung:** Alle Empfehlungen und Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, enthalten jedoch Schätzungen und Werturteile, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Empfehlungen und Informationen nicht verpflichtet. Eine Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Empfehlungen und Informationen wird ausgeschlossen.

Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird auf die gleichzeitige Verwendung männlicher und weiblicher Sprachformen verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten grundsätzlich immer für beide Geschlechter.

## Liebe Kundinnen und Kunden, sehr geehrte Damen und Herren!

Der September gilt als schwacher Börsenmonat. Und auch wenn auf Statistiken gewiss nicht immer Verlass ist, legte die Rallye auf den Aktienmärkten just Ende des dritten Quartals einen Zwischenstopp ein. Dabei kamen vor allem jene Titel ins Schleudern, die auf der vergangenen Etappe die größte Aufholjagd seit Beginn der Corona-Krise absolviert hatten (S. 7 bis 9). Dazu zählten insbesondere klingende Namen der amerikanischen Technologiebranche, die bei vielen Anlegern schon als die neuen „Blue Chips“ gehandelt werden (S. 10 u. 11).

Wie bereits in vielen Krisen seit Gründung der Schoellerbank Vermögensverwaltung im Jahr 1992 hat sich auch in der jüngsten Vergangenheit die Spreu vom Weizen getrennt. Das zeigen einerseits die Kurstafeln der Börsen – solide Unternehmen mit stabilen Wettbewerbsvorteilen stehen auch in Krisenzeiten in der Gunst der Investoren – und andererseits ein Performance-Zwischenfazit: Trotz heftigster globaler Krise und vieler Unsicherheiten konnten wir aktuell in all unseren gemischten individuellen Vermögensverwaltungen seit Jahresbeginn positive Renditen erzielen. Zur Stabilität unserer Strategie hat wieder einmal maßgeblich der richtige Anleihenmix beigetragen (S. 12 u. 13). Der kompromisslose Qualitätskurs, den wir seit 28 Jahren verfolgen, vermied erneut vermögensvernichtende Fehlritte.

**“ Trotz heftigster globaler Krise und vieler Unsicherheiten konnten wir aktuell in all unseren gemischten individuellen Vermögensverwaltungen seit Jahresbeginn positive Renditen erzielen. ”**

Obwohl sich die globale Konjunktur stabilisiert und wieder Fahrt aufgenommen hat, ist die Situation fragil. Dennoch bleiben Aktienveranlagungen für den Vermögenserhalt im Nullzinsumfeld unverzichtbar, und wir sind trotz aktueller Risiken langfristig positiv gestimmt. Unsere Experten werden sich bietende Chancen jedenfalls für günstige Zukäufe nutzen. Das Thema Inflation lassen wir ebenso nicht außer Acht. Die massive Stimulation des Wachstums durch die zahlreichen weltweiten Konjunkturpakete wird unweigerlich auch zu mehr Inflation führen. Dieses Risiko wird heute auf den Kapitalmärkten nicht wahrgenommen, und das eröffnet beson-



ders bei inflationsgeschützten Anleihen gute Kaufgelegenheiten.

Werte Kundinnen und Kunden, als führender Wealth-Manager des Landes entwickeln wir uns und unser Investment- und Dienstleistungsangebot ständig für Sie weiter – so auch im Bereich Investment Advisory, in dem wir nun unsere Expertise vertieft und unser Team mit zwei Neuzugängen verstärkt haben (S. 6). Als Pionier nachhaltigen Investierens in Österreich bleiben wir auch hier am Puls der Zeit und werden in Kürze einen eigenen Beirat installieren sowie ein nachhaltiges Produkt mit Kapitalgarantie anbieten. Das nachhaltige Volumen hat in unserem Haus in den vergangenen zehn Jahren übrigens um mehr als das 65fache zugelegt und beträgt per Ende Juni knapp 450 Millionen Euro. Mangels offiziell festgelegter Regeln für nachhaltige Investments erarbeiten wir hier mit unseren Partnern tatsächlich nur lupenreine Lösungen (S. 14 u. 15). Und auch da zeigt sich wieder einmal unser hoher Qualitätsanspruch: Bereits jetzt ist mehr als die Hälfte unserer selektierten Aktien und Anleihen in der Schoellerbank Vermögensverwaltung „nachhaltig“, wie die unabhängige marktführende Agentur ISS ESG aktuell bestätigt.

Herzlichen Dank für Ihr nachhaltiges Vertrauen in unser Haus – ich wünsche Ihnen nun eine spannende Lektüre unseres Kundenmagazins!

Herzliche Grüße

Mag. Dieter Hengl  
Vorstandsvorsitzender

*mehr Vermögen* spricht mit Kunden über ihre ganz persönlichen Erfahrungen mit der Schoellerbank. Hagen Temmel ist Unternehmer mit und aus Leidenschaft. Persönlich zeichnen ihn vor allem seine positive Grundeinstellung und sein Mut zum Risiko aus. Damit begründet er auch seinen unternehmerischen Erfolg. Mit *mehr Vermögen* sprach er über seinen Werdegang und über die immateriellen Werte, die er jungen Menschen vermitteln möchte.

Das Gespräch führte Marcus Hirschvogel, BA, Pressesprecher der Schoellerbank

## „Seriosität, gute Beratung und Renditen geben den Ausschlag“

**H**err Temmel, Sie sind in einer Unternehmerfamilie aufgewachsen, haben sich dann aber in jungen Jahren auch noch selbstständig gemacht. Was war ausschlaggebend für den Erfolg Ihrer Unternehmen?

**Hagen Temmel:** Hier kommen einige Faktoren zusammen: Grundsätzlich war ich oft zum richtigen Zeitpunkt am richtigen Ort. Aber auch die Unterstützung meiner Familie – vor allem meiner Mutter – spielte eine große Rolle. Sie wollte, dass mein Bruder und ich uns verwirklichen können, und so haben wir von unserem Vater das Startkapital für unser Unternehmen bekommen. Ein weiterer Punkt ist sicherlich auch mein Umgang mit Menschen – der ist mir sehr wichtig, und den habe ich auch immer äußerst positiv gepflegt.

*Was würden Sie jungen Unternehmern und jenen, die sich selbstständig machen wollen, raten?*

**Hagen Temmel:** Mut zum Risiko rate ich jedem Jungunternehmer. Ohne Risiko und Kredite hätte ich mir nichts aufbauen können. Und auch hier ist das Thema Menschlichkeit wieder besonders wichtig – das ist für mich das Nonplusultra.

*Die Corona-Pandemie hat gravierenden Einfluss auf Wirtschaft und Märkte, insbesondere auch auf konjunkturabhängige Industriezweige. Wie sehen Sie die Lage aus der Perspektive der Logistik- und Transportbranche?*

**Hagen Temmel:** Als die Corona-Krise begann, war ich schon etwas geschockt. Mittlerweile sehe ich es wesentlich optimistischer: In der Transportbranche bin ich davon überzeugt, dass es Chancen gibt. Aber das ist auch ein sehr hart umkämpftes Geschäft. Sehr spannend bleibt es im Logistikbereich, wo wir stark mit der Automobilindustrie verstrickt sind. Hier herrscht noch große



© Franz Pflueg/Schoellerbank

„Nähe und Überschaubarkeit wirken sich positiv auf die Mitarbeiter und das Betriebsklima aus. Das ist mir sehr wichtig.“

Ungewissheit, aber ich spüre aktuell eine positivere Stimmung als noch vor ein paar Monaten.

*Und wie sehen Sie die Entwicklung Ihrer Unternehmen? Sie haben vor ein paar Jahren in einem Interview ein rasantes Wachstum bis Ende 2019 prognostiziert. Wurden Ihre Erwartungen erfüllt? Und wie blicken Sie heute in die Zukunft?*

**Hagen Temmel:** Meine Erwartungen wurden sogar übertrffen. In den vergangenen zehn Jahren haben wir unsere Mitarbeiterzahl von 50 auf 550 erhöht. Mein Wunsch für die Zukunft wäre, den aktuellen Status zu halten. Das wäre gerade in der aktuellen Situation durchaus positiv. Ich möchte ein übersichtliches Unternehmen





© Franz Pfluegl/Schoellerbank

Hagen Temmel mit seinem Berater, Heimo H. Haidmayer, Landesdirektor Region Österreich Ost

leiten, in dem ich meine Mitarbeiter persönlich kenne. Die Nähe und die Überschaubarkeit wirken sich auch positiv auf die Mitarbeiter und das Betriebsklima aus, und das ist mir sehr wichtig.

*„Nähe“ ist ein gutes Stichwort. Darin liegt auch eine Besonderheit Ihres Unternehmens. Ihre Gebäude haben eigene Zugänge zu Ihrem Hauptkunden Magna, durch die Ihre Mitarbeiter direkt in das Werk kommen. Wie kam es dazu?*

**Hagen Temmel:** Die räumliche Nähe war ausschlaggebend für unseren Erfolg. Die Grundstücke neben dem Firmengelände von Magna gehören einem Bauern, der nicht verkaufen wollte. Daran sind bereits einige Unternehmer vor mir gescheitert. Ich konnte ihn damals zumindest davon überzeugen, mir Land zu verpachten. An diesem Beispiel zeigt sich, was man durch den richtigen Umgang mit Menschen erreichen kann.

*„Just in sequence“ und „just in time“ sind Begriffe aus der produzierenden Industrie, die höchste Anforderungen an einen Logistik-Partner hinsichtlich Genauigkeit und Verlässlichkeit bezeichnen. Welche Anforderungen haben Sie an die Schoellerbank als Ihren Wealth-Management-Partner?*

**Hagen Temmel:** Einerseits spielen natürlich die Renditen eine wichtige Rolle. Andererseits geht es vor allem auch um das Zwischenmenschliche – also besonders um den Berater, der für mich zuständig ist. Ich werde bei der Schoellerbank sehr gut betreut, mir wird ein

breites Portfolio angeboten, und ich weiß, dass alles professionell gemanagt wird. Seriosität, gute Beratung und Renditen geben den Ausschlag. Aus diesem Grund bin ich schon so lange Kunde der Schoellerbank und empfehle sie oft weiter.

*Wie haben Ihre Familie und Ihr Lebensweg Sie in Bezug auf den Umgang mit Geld und Finanzen geprägt? Was raten Sie Ihren Kindern, wenn es um die Planung und Organisation von Finanzen und Vermögen geht?*

**Hagen Temmel:** Ich habe als Kind schon ein Kassabuch geführt. Dort habe ich die Einnahmen, also mein Taschengeld, und meine Ausgaben notiert. Ich habe gerne gespart, aber auch immer gerne ausgegeben – sehr bewusst und gezielt. Mir ist es als Kind sehr gut gegangen, und auch heute geht es meiner Familie gut. Aber ich mache mir Gedanken darüber, wie ich meinen drei Kindern die richtigen Werte vermittele und sie auf den Umgang mit Immobilien und einem Vermögen vorbereite. Ich rate ihnen vor allem, bescheiden zu sein und darauf zu achten, wie sie mit anderen Menschen umgehen.

*Sie sind beruflich wie privat sehr stark mit der Steiermark verbunden. Wo ist Ihr persönlicher Lieblingsplatz?*

**Hagen Temmel:** Einer meiner Kraftorte ist das Almenland, die Teichalm und Sommeralm. Dort wandere ich gerne auf den Hochlantsch, wo man den Steinböcken in freier Natur in die Augen sehen kann. Das ist ein Platz in meiner Nähe, an dem ich Energie tanke. ■

**Hagen Temmel** ist ein Vorzeigeunternehmer der Steiermark. 1996 gründete er im Alter von 27 Jahren sein erstes Unternehmen: die TLC Temmel Logistik Center GmbH. Mittlerweile leitet er die Temmel-Gruppe mit mehreren Unternehmen, darunter die Temmel Beteiligungs GmbH und das Familienunternehmen Herbert Temmel GmbH. Das Kerngeschäft der Unternehmen liegt in der Automobil- und produzierenden Industrie in den Bereichen Montage, Qualitätskontrolle, Lager-Verwaltung und Kommissionierung. Besondere Schwerpunkte sind zudem Just-in-sequence- und Just-in-time-Lieferungen. Hauptkunde ist der Automobilhersteller Magna Steyr. Der Umsatz der TLC verdreifachte sich seit 2013 auf 36 Mio. Euro. An den vier Standorten der TLC Logistik in Graz, Ilz, Lannach und Elsendorf (D) bewirtschaften und organisieren rund 550 Mitarbeiter eine Fläche von 120.000 Quadratmetern.

**www.tlc.co.at**  
**www.temmel.co.at**

Kunden der Schoellerbank profitieren bei besonders anspruchsvollen Wealth-Management-Themen ab sofort vom zusätzlichen Know-how der Schoellerbank Investment Advisors. Gemeinsam mit den Kundenberatern sorgen die zusätzlichen Experten des Schoellerbank Wealth Managements für optimierte Anlagelösungen und eröffnen neue Sichtweisen.

Ein Artikel von Marcus Hirschvogel, BA, Pressesprecher der Schoellerbank

## Schoellerbank vertieft die Expertise im Bereich Investment Advisory

In einem sich stetig verändernden Umfeld passt die Schoellerbank ihre Services laufend den anspruchsvollen Bedürfnissen ihrer Kunden an, um stets die besten Wealth-Management-Lösungen am Puls der Zeit erarbeiten zu können. Im Zuge dieser beständigen Optimierung wurde nun die neue Funktion der Investment Advisors geschaffen. Die Investment Advisors bieten den Beratern der Schoellerbank eine Reihe von ergänzenden und vertiefenden Leistungen als Unterstützung in deren Kundenangelegenheiten an. In enger Zusammenarbeit mit den Produktabteilungen, den Asset-Managern und den Kundenberatern wie auch im Beratungsgespräch selbst werden maßgeschneiderte Konzepte für die Kunden der Bank erarbeitet.

Bei anspruchsvollen Themen des Wealth Managements können die Investment Advisors gemeinsam mit den Beratern somit noch bessere Lösungen anbieten. Schoellerbank Kunden werden den Investment Advisors daher zumeist gemeinsam mit ihrem Berater begegnen – ob persönlich, per Videochat oder telefonisch.

Die Investment Advisors bringen im gesamten Prozess zusätzliche Spezialexpertise und alternative Sichtweisen ein. Die neuen Experten sorgen zudem intern wie extern für eine noch aktuellere Information über innovative Produkte, Marktopportunitäten und Entwicklungen und schaffen darüber hinaus eine noch klarere Aufbereitung und Struktur dieser Informationen. ■



**Mag. Simone Lassner-Klein** hatte vor ihrer Funktion als Investment Advisor der Schoellerbank die Leitung des Bereichs Professional Clients im Bankhaus Spängler inne. Daneben war sie leitend in der kapitalmarktbezogenen Unternehmensberatung tätig und absolvierte zahlreiche Weiterbildungen des Banken- und Finanzwesens.



**Mag. Gerald G. Pittner** bringt für seine Tätigkeit als Investment Advisor der Schoellerbank seine 25-jährige Erfahrung als Manager für die Entwicklung und Verwaltung anspruchsvoller Anlageprodukte mit, die er in Finanzunternehmen in London, Zürich, Frankfurt und Amsterdam gewonnen hat. Herr Pittner war zuletzt für die UBS Investment Bank in London tätig.

In den letzten Monaten haben die Aktienmärkte eine atemberaubende Rallye hingelegt, vor allem Technologieindizes kletterten mit enormer Geschwindigkeit die Kurstafeln empor. Dieses Tempo machte zwischenzeitlich jedoch insbesondere bei Technologiewerten einen kurzen Boxenstopp erforderlich. Können Anleger auf einen intakten Aufwärtstrend setzen?

Ein Artikel von Alexander Adrian, Dipl.-BW (FH), CPM®, Fondsmanager/Schoellerbank Invest AG

# Börsen-Rallye: Welches Potenzial steckt in der nächsten Etappe?

Vor allem einzelne Schwergewichte im NASDAQ 100, dem wichtigsten Technologieindex der Welt, haben massiv dazu beigetragen, die Börsenkurse zu beflügeln. Allerdings wurde hier der eine oder andere Wert auch mit üppigen Vorschusslorbeeren bedacht, die es sich in den nächsten Monaten erst zu verdienen gilt. Die zehn höchstgewichteten Titel im NASDAQ 100 haben einen Anteil von fast 60 Prozent. Bei Betrachtung der nachfolgenden Tabelle der Top Ten ist zu erkennen, dass es sich um Unternehmen handelt, die seit Jahren beweisen, dass sie tragfähige Geschäftsmodelle haben – die einzige Ausnahme ist hier Tesla, das in Sachen Nachhaltigkeit, was positive Ergebnisse anbelangt, erst noch liefern muss.

Die restlichen 90 Aktien im NASDAQ 100 müssen sich mit einer Statistenrolle begnügen. Einige dieser Unternehmen haben zwar überaus innovative Produkte, sind aber auch als äußerst spekulativ einzuschätzen, da sich deren Geschäftsmodelle erst etablieren müssen.

## Shootingstar Tesla

Wie bereits erwähnt, hat vielfach die Performance starker Einzeltitel zum rasanten Anstieg der Technologieindizes

beigetragen. Das bekannteste Beispiel ist wohl Tesla: Die Aktie konnte von ihrem Jahrestief im März bei 70,10 US-Dollar zwischenzeitlich um mehr als 600 Prozent aufsatzen, ehe sie korrigierte. Begründet wird dies zumeist mit dem Argument, dass Tesla kein reiner Automobilhersteller, sondern ein Softwareunternehmen sei und damit eine höhere Bewertung verdiene. Doch um die hohen Kennzahlen zu rechtfertigen, müssen in den nächsten Jahren viele ambitionierte Ziele erreicht werden – zum Beispiel, dass man Lizenzen für die eigens entwickelte Software zum autonomen Fahren an andere große Automobilhersteller verkauft oder dass man selbst aus eigener Kraft wächst und deutlich mehr Elektroautos absetzt. Doch es gab im NASDAQ 100 auch noch andere Vertreter, die seit ihren Corona-Tiefs – zumindest bis zum Boxenstopp Anfang September – unglaubliche Kursgewinne verzeichneten (siehe unten stehende Tabelle).

## Neutrale Aktienquote

Das mit den Vorschusslorbeeren zeigt sich auch gut am zehnjährigen Durchschnitt des prognostizierten Kurs-Gewinn-Verhältnisses, das deutlich unter den aktuellen Kennzahlen liegt. Ein Darüberliegen über diesem Mittel-

Performance des NASDAQ 100 und seiner prominentesten Werte		
Aktie	Gewicht im NASDAQ 100 in Prozent	Kurssteigerung seit dem Corona-Tief in Prozent
APPLE INC	13,4	118,0
AMAZON.COM INC	10,9	99,1
MICROSOFT CORP	10,8	62,2
FACEBOOK INC-CLASS A	4,2	82,7
ALPHABET INC-CL A	3,5	47,6
TESLA INC	3,5	521,3
ALPHABET INC-CL C	3,4	47,6
NVIDIA CORP	2,9	184,5
ADOBE INC	2,0	75,8
NETFLIX INC	2,0	81,4
PAYPAL HOLDINGS INC	2,0	138,3

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

wert bedeutet, dass die Unternehmen derzeit hoch bewertet sind. Die Frage ist, ob sich die Gewinne der Unternehmen unter Umständen besser entwickeln als derzeit angenommen, denn dann würde sich das Kurs-Gewinn-Verhältnis relativieren. Trifft das nicht ein, dann werden die hohen Kurse womöglich bald der Realität angepasst werden und die Titel für längere Zeit aus der Rallye ausscheiden.

Besonders hoch ist hierbei die Diskrepanz bei den Growth-Werten, die in den letzten Wochen überproportional zulegen konnten. Diesbezüglich scheinen Value-Werte aktuell etwas günstiger bewertet zu sein. Die Schoellerbank setzt seit jeher auf Qualitätstitel, womit Value-Aktien im Fokus der Veranlagung stehen. Allerdings schließen sich Growth und Value mittlerweile nicht mehr gänzlich aus. Seit geraumer Zeit gibt es auch eine gewisse Schnittmenge an Aktien, die sowohl Growth- als auch Value-Eigenschaften in sich vereinen. Auch diese Aktien passen natürlich ins Beuteschema der Schoellerbank. Damit ist man zwar nicht unbedingt in den Überfliegern investiert, erzielt jedoch trotzdem eine ordentliche Rendite, und man kann nebenbei auch noch gut schlafen.

**Gewinne mit Airbag**

Engagements auf dem Aktienmarkt sind aktuell also durchaus mit einer gewissen Portion Vorsicht zu genießen. Die Schoellerbank trägt diesem Umstand Rechnung, indem man mit einer neutralen Aktiengewichtung unterwegs ist. Das heißt, dass bei einem gemischten Mandat aus Aktien und Anleihen eine ausgeglichene Positionierung favorisiert wird. Etwaige Rückschläge werden in dem Fall von den Anleihen abgefedert, womit diese

im Grunde als Airbag fungieren. Sollten sich in der Folgezeit wieder günstigere Kaufmöglichkeiten ergeben, wird die Aktienquote entsprechend nach oben angepasst.

**Auf der Überholspur: Gold und Kryptowährungen**

Auch Gold und Kryptowährungen zählten zu den Gewinnern der laufenden Börsenrallye. Vor Kurzem hat sogar Investoren-Legende Warren Buffett erstmals –

“ **Growth und Value schließen sich mittlerweile nicht mehr gänzlich aus. Seit geraumer Zeit gibt es auch eine gewisse Schnittmenge an Aktien, die sowohl Growth- als auch Value-Eigenschaften in sich vereinen.** ”

zumindest indirekt – in Gold investiert und damit viele Marktteilnehmer überrascht. Buffetts Investment floss demnach nicht in das Edelmetall selbst, sondern mündete in ein Aktienengagement beim größten Goldminenbetreiber der Welt. Während man bei Gold noch von einer volatilen Investition reden kann, ist man bei Bitcoin in der Welt der Spekulation angekommen. Allerdings gilt für Gold ebenso wie für Kryptowährungen: Einen fairen Wert kann man nicht bestimmen, daher auch der Umweg von Warren Buffett über den Goldminenbetreiber. Bitcoin-Anleger brauchen jedenfalls ein starkes Nervenkostüm, denn in den letzten Jahren gab es immer wieder horrenden Abschlüsse zu verdauen (siehe Grafik). Kursrücksetzer von in der Spitze 50 bis



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung





© 12/2020 Getty Images

Wer mit Gold, Kryptowährungen oder einzelnen Unternehmen aus der IT-Branche Geld verdienen will, muss hohe Volatilitäten in Kauf nehmen

75 Prozent sind für die junge virtuelle Währung nicht außergewöhnlich und für langfristige Investoren wenig vertrauenswürdig. Seit dem Corona-Tief katapultierte sich der Bitcoin um sage und schreibe 140 Prozent auf ca. 11.800 US-Dollar nach oben – schwer vorstellbar, dass Bitcoins bei derartigen Schwankungen einmal ein reguläres Zahlungsmittel werden könnten, denn für Käufer wie Verkäufer sind Geschäftsabschlüsse mit derartigen Volatilitäten mit enormen Risiken behaftet.

Kryptowährungen unterliegen zudem keinerlei Absicherung. Euroguthaben werden beispielsweise durch den Bankenapparat und die Behörden jedes einzelnen Landes in der Eurozone geschützt. Das sind essenzielle Schutzmechanismen, auf die Anleger und Sparer keinesfalls verzichten sollten.

### Fazit: Ein Comeback der Value-Aktien ist möglich

Den aktuellen Shootingstars Gold, Kryptowährungen oder einzelnen Unternehmen aus der IT-Branche ist mit herkömmlichen bzw. rationalen Bewertungsmethoden nicht Herr zu werden. Sicherlich lässt sich mit die-

sen Anlageformen Geld verdienen, aber nur wenn man als Anleger gewillt ist, hohe Volatilitäten in Kauf zu nehmen. Neben den notwendigen Nerven aus Stahl kommt es zudem auf den Timing-Faktor an, um tatsächlich erfolgreich zu sein. Da bei diesen Anlageformen

“ Während man bei Gold noch von einer volatilen Investition reden kann, ist man bei Bitcoin in der Welt der Spekulation angekommen. ”

traditionelle Bewertungsmodelle nur bedingt sinnvoll sind, ist es überaus schwierig, den richtigen Ein- bzw. Ausstieg zu eruieren. In der zuletzt oft hochgelobten IT-Branche müssen manche Unternehmen – Stichwort „künstliche Intelligenz“ oder „autonomes Fahren“ – erst noch beweisen, dass sie mit ihren neuen Geschäftsmodellen tatsächlich die Vorschusslorbeeren verdient haben und langfristig die erhofften Gewinne erzielen können. Im Gegensatz zu den hoch bewerteten Growth-Aktien bieten viele Value-Titel hinsichtlich der Kursentwicklung noch Aufholpotenzial. ■

Vergleich der prognostizierten Kurs-Gewinn-Verhältnisse (nächste 4 Quartale vs. historisch)		
Branchen im S&P 500	Prognostiziertes Kurs-Gewinn-Verhältnis	Prog. Kurs-Gewinn-Verhältnis der letzten 10 Jahre
Nicht-Basiskonsumgüter	48,7	19,8
Industrie	38,5	16,9
Informationstechnologie	28,4	16,6
<b>Mittelwert</b>	<b>26,9</b>	<b>16,6</b>
Rohstoffe	18,8	16,9
Telekommunikation	24,2	15,6
Basiskonsumgüter	21,9	18,5
Versorger	18,8	16,4
Gesundheitswesen	17,7	15,5
Finanzwesen	17,2	13,4
Energie	Keine Angaben*	Keine Angaben*

\* In der Energiebranche rechnet man eher mit Verlusten als mit Gewinnen, solange sich der Ölpreis nicht nach oben bewegt, daher gibt es hier derzeit keine Kennzahl.

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

**Aufgrund hoher Wachstumsraten haben Konzerne wie Amazon, Apple oder Google bzw. Alphabet jahrzehntelang etablierte Qualitätsaktien in der Gunst vieler Marktteilnehmer überflügelt, sodass sich die Frage stellt: Sind Technologie-Aktien auf dem Weg, Blue-Chip-Status zu erlangen?**

Ein Artikel von Mag. (FH) Akhil Dhawan, CPM®, CEFA®, Fondsmanager/Schoellerbank Invest AG

# Technologie-Aktien: die neuen Blue Chips?

Wenn Anleger an Blue Chips denken, meinen sie bewährte große Unternehmen mit einem seit Jahrzehnten erfolgreichen und fest verankerten Geschäftsmodell, das stabile Umsätze und robuste Cashflows abwirft. Der Begriff „Blue Chip“ leitet sich ursprünglich vom Glücksspiel her, genauer gesagt vom Poker. Dort kamen zu Beginn des 20. Jahrhunderts unter anderem blaue Spieljetons zum Einsatz, die den höchsten Gegenwert repräsentierten. Im Zusammenhang mit Aktien prägte der Journalist Oliver Gingold diesen Begriff. Als Autor für die Nachrichtenagentur Dow Jones bemerkte er im Jahr 1923 während der Betrachtung von Kursen an einem Börsenticker mehrere Transaktionen von Aktien, die zu einem Preis von 200 US-Dollar oder mehr gehandelt wurden. Dies veranlasste ihn dazu, einem anwesenden Händler mitzuteilen, dass er beabsichtige, ins Büro zurückzukehren, um über diese „Blue-Chip-Aktien“ zu schreiben. Seither wird dieser Ausdruck generell für hochpreisige, aber qualitativ hochwertige Aktien verwendet.

## IT-Branche auf der Überholspur?

In diese Riege sind über das letzte Jahrzehnt zahlreiche Firmen aus dem IT-Bereich (vorwiegend aus den USA) vorgestoßen. Exemplarisch bzw. stellvertretend für etliche weitere Firmen seien hier die aktuell namhaftesten Vertreter dieser Gilde genannt: Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google. Auf den Kapitalmärkten hat sich für diese Gruppe die Abkürzung FAANG etabliert.

Während der Ausbruch der Corona-Pandemie und die in der Folge notwendigen Maßnahmen viele Bereiche der Wirtschaft praktisch zum Stillstand brachten, war neben den Branchen Gesundheit und Basiskonsum vor allem die IT-Industrie der große Profiteur der Krise. Mehr denn je hat sich in dieser Phase die Bedeutung

der Digitalisierung für den Alltag der Menschen gezeigt – Stichwort „Homeoffice“, „Homeschooling“, „Online-Shopping“ etc. Insgesamt hat diese Situation also die Rolle der Technologie als versorgungskritischer Sektor enorm gestärkt. Die Marktkapitalisierung der FAANG-Aktien nähert sich bereits der Marke von 6 Billionen

“ Während der Ausbruch der Corona-Pandemie und die in der Folge notwendigen Maßnahmen viele Bereiche der Wirtschaft praktisch zum Stillstand brachten, war neben den Branchen Gesundheit und Basiskonsum vor allem die IT-Industrie der große Profiteur der Krise. ”

US-Dollar und entspricht damit mehr als einem Fünftel des S&P 500 (würde man Microsoft mitrechnen, ergäbe sich ein Anteil von 25 Prozent). Noch viel deutlicher wird dieser Umstand am NASDAQ 100, wo der Börsenwert dieser Firmen bereits die Hälfte ausmacht. Eine derartige Konzentration bei einem breiten Marktindex herrschte das letzte Mal im Rahmen der entstandenen Dotcom-Blase um die Jahrtausendwende vor. Die Bewertungen mancher „Überflieger“ sind mit äußerster Vorsicht zu betrachten. Ein aktuelles und prominentes Beispiel ist hier die Aktie des Elektrounternehmens Tesla, die nicht nur wegen ihrer Schwankungsbreite die Börsianer polarisiert (siehe auch den Artikel ab S. 7 in diesem Heft). Das Unternehmen gilt aufgrund seines zukunftssträchtigen Geschäftsmodells mit Online-Vertrieb als Digitalisierungsgewinner. Das Resultat an der Börse: Nach dem Einbruch der Märkte infolge des Corona-bedingten „Shutdowns“ von weiten Teilen der Weltwirt-





© 1201457952/Gettyimages

Die Marktkapitalisierung der Aktien von nur sechs Unternehmen entspricht einem Viertel des S&P 500

schaft verzeichnete die Aktie in der Spitze ein Minus von über 60 Prozent und notierte mit einem Kurs von knapp über 70 US-Dollar. In der folgenden Erholung konnten sich die Aktionäre jedoch über ein sattes Plus von zwischenzeitlich über 600 Prozent freuen. Ein zentraler Grund dafür ist die Tatsache, dass es Tesla seit seiner Gründung im Jahr 2003 erstmals gelungen ist, über zwölf Monate hinweg Gewinne zu schreiben. Mittlerweile ist Tesla nach Marktkapitalisierung der mit Abstand größte Automobilhersteller der Welt. Die Aufnahme in den S&P 500 hat das Unternehmen dennoch verpasst – vorerst.

### Substanz versus Wachstum

Im Allgemeinen opfern die auch als Substanzaktien titulierten klassischen „Blue Chips“ ein gewisses Wachstumspotenzial für eine bessere Vorhersehbarkeit oder Dividendenerträge. Die hohen Wachstumsraten bei den mittlerweile ebenso großkapitalisierten Tech-Konzernen haben jene bei den seit Jahrzehnten etablierten Qualitätsunternehmen in den Schatten gestellt. In der Vergangenheit war diese Wachstumsorientierung mit einem entsprechenden Risiko behaftet, weil dies zulasten der Gewinnentwicklung und Profitabilität geschah – wie es bis vor

Kurzem bei Tesla und in der Vergangenheit auch bei Amazon zu beobachten war. Augenscheinlich hat diese Gruppe von Unternehmen heuer einen zusätzlichen Schub durch die Folgen der Corona-Pandemie erfahren. Grundsätzlich war der technologische Wandel aber schon lange vor der gegenwärtigen Krise im Gang, vor allem die großen IT-Konzerne haben über einen längeren Zeitraum durch ein nachhaltiges Geschäftsmodell mit langfristig verteidigbaren Wettbewerbsvorteilen, soliden Bilanzen sowie gutem Management das Vertrauen einer breiten Anlegerschar gewonnen.

Im Vergleich zu anderen Industriesektoren und deren traditionellen Vertretern erscheinen Amazon & Co – auch was die langfristigen Aussichten angeht – attraktiver. Daher kann man dem einen oder anderen Technologie-Unternehmen durchaus den Status eines „Blue Chips“ bescheinigen, wenngleich der Großteil diesen erst noch festigen muss. Nicht umsonst sind die historisch gewachsenen Vertreter dieser Zunft nach wie vor im Geschäft, in ihren jeweiligen Branchen Marktführer und derart fest verankert, dass sie wohl auch weiterhin eine wichtige stabilisierende Rolle in einem gut gestreuten Depot einnehmen werden. ■

An Aktien führt besonders im seit Jahren anhaltenden Niedrigzinsumfeld kein Weg vorbei, bieten sie doch neben einer im Vergleich zu Anleihen moderaten Bewertung die Möglichkeit, durch Dividenderträge eine Art „Zinersatz“ zu lukrieren. Doch wer ausschließlich in diese Anlageklasse investiert, muss bei Markteinbrüchen wie im ersten Quartal 2020 mit herben Rücksetzern rechnen.

Ein Artikel von Jürgen Frauscher, CPM®, Fondsmanager/Schoellerbank Invest AG

# Anleihen: Auf den richtigen Mix kommt es an

**D**iversifikation ist unumgänglich: Bereits Warren Buffetts Mentor, Benjamin Graham, riet in jedem Umfeld zu einer Mischung aus Aktien und Anleihen, auch wenn eine der beiden Assetklassen mitunter wesentlich attraktiver als die andere erscheinen mag. Als besonders unattraktiv erscheint auf den ersten Blick ein großer Teil der heutigen Zinslandschaft: Deutlich positive Haben-Zinsen für Spareinlagen sind nicht mehr möglich, die Banken leihen sich gegenseitig zu negativen Zinsen Geld oder parken es zu -0,5 Prozent in der Zentralbank. Sicherheit kostet den Anleger besonders viel, aktuell rentieren deutsche Staatsanleihen selbst bei 30-jähriger Restlaufzeit noch im negativen Bereich – eine surreale Situation. In Zeiten wie diesen ein wirtschaftlich sinnvolles Gegengewicht zu den potenziell ertragreichen, jedoch volatilen Aktien aufzubauen stellt eine besondere Herausforderung dar. Dennoch gibt es auch im aktuellen Umfeld Möglichkeiten, die Zinsseite zu optimieren und bei vertretbarem Risiko einen positiven Beitrag zur Gesamtperformance zu erzielen.

## Anleihen mit Inflationsschutz

Diese Assetklasse fristet immer noch ein Nischendasein, und das obwohl die negative Realverzinsung eine bereits seit Langem allseits anerkannte Tatsache ist und die Angst vor Inflation und schleichender Entwertung von Vermögensgegenständen nicht erst seit gestern umgeht. Der besondere Charme dieser Finanzinstrumente besteht in der Abgeltung der im Veranlagungszeitraum angefallenen Inflation. Dass Inflationsanleihen jedoch nicht die allein selig machende Strategie darstellen, konnte während der Corona-Krise bemerkt werden, als die Inflationserwartung der Marktteilnehmer in den Keller rasselte, was kurzfristige, aber herbe Kurseinbrüche in diesem Segment zur Folge hatte.

## Zins- und Währungsstrukturen

Diese eignen sich vorzüglich dazu, fundierte Meinungen zur Entwicklung des Marktes mit maßgeschneiderten Finanzprodukten abzubilden. Beispielhaft kann hiermit die Einschätzung zur Steilheit der künftigen Zinskurve, die bereits erwähnte Inflationsentwicklung oder die Bonität von Schuldnern passgenau umgesetzt werden,

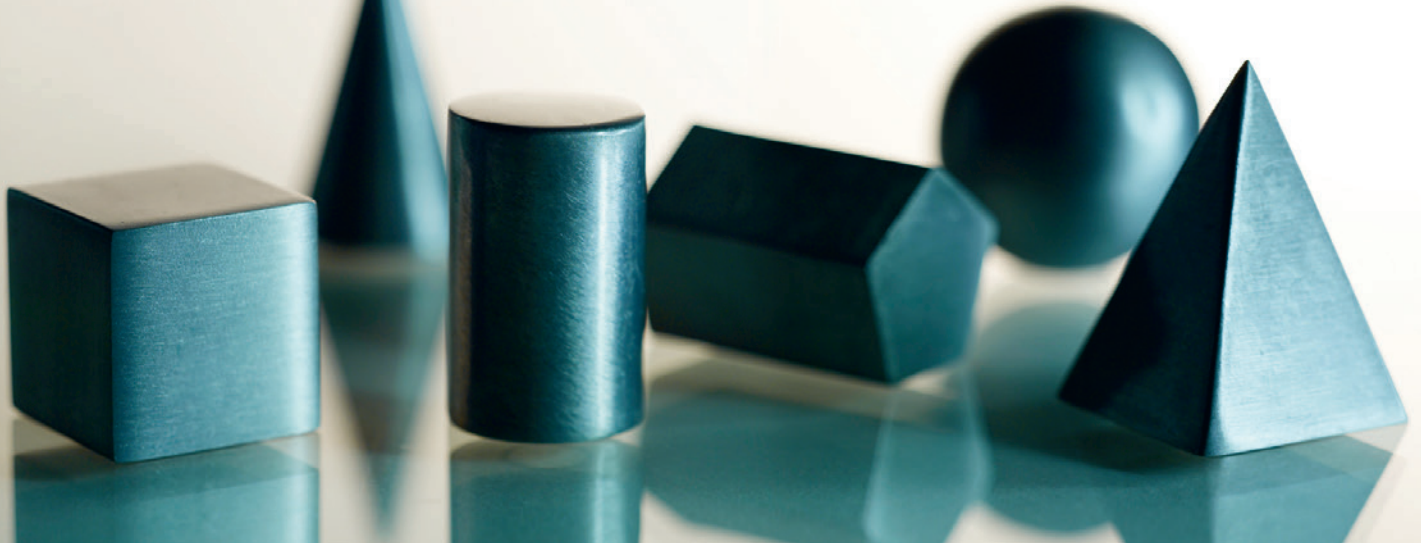
“ In Zeiten wie diesen ein wirtschaftlich sinnvolles Gegengewicht zu den potenziell ertragreichen, jedoch volatilen Aktien aufzubauen stellt eine besondere Herausforderung dar. ”

was zusätzliche Möglichkeiten der Diversifikation des Portfolios eröffnet.

## Fremdwährungsanleihen

Diese Finanzinstrumente verdanken ihren Charme zwei Komponenten: Es besteht die Möglichkeit einer Aufwertung der Anlagewährung gegenüber dem Euro, zudem kann mitunter ein Mehrertrag durch höhere Zinsen als in heimischen Gefilden erzielt werden. Doch Fremdwährung ist nicht gleich Fremdwährung: Während beispielsweise der US-Dollar, der japanische Yen oder der Schweizer Franken als klassische „sichere Häfen“ gelten, die bei Marktverwerfungen oftmals aufwerten, kommen Währungen aus den sogenannten Emerging Markets in Krisenzeiten mit schöner Regelmäßigkeit unter die Räder. Aufgrund der starken Schwankungen auf den Währungsmärkten ist hier sorgfältiges Abwägen nötig, um die relative Attraktivität der einzelnen Währungen richtig einschätzen zu können.





© 9928934/Gettyimages

Nur wer die Vor- und Nachteile der einzelnen Anleihen sorgfältig abwägt, kann einen sinnvollen Mix aus Aktien und Anleihen erstellen

### Unternehmensanleihen

Diese Papiere haben ein turbulentes erstes Halbjahr hinter sich. Selbst Anleihen mit guter oder sehr guter Bonität mussten kurzfristig Kurseinbrüche hinnehmen, die mittlerweile jedoch wieder kompensiert werden konnten. Hier sind noch positive Renditen erzielbar, die Risikoaufschläge zu Staatsanleihen sind zudem immer noch hoch genug, um eine weitere Einengung und damit einhergehend Kursgewinne realistisch erscheinen zu lassen. Auch der Blick weg von den großen Kapitalmärkten und hin zu den großen Marktteilnehmern in weniger beachteten Regionen wie beispielsweise Skandinavien lohnt mitunter, um Qualität bei vergleichsweise günstigen Niveaus einkaufen zu können.

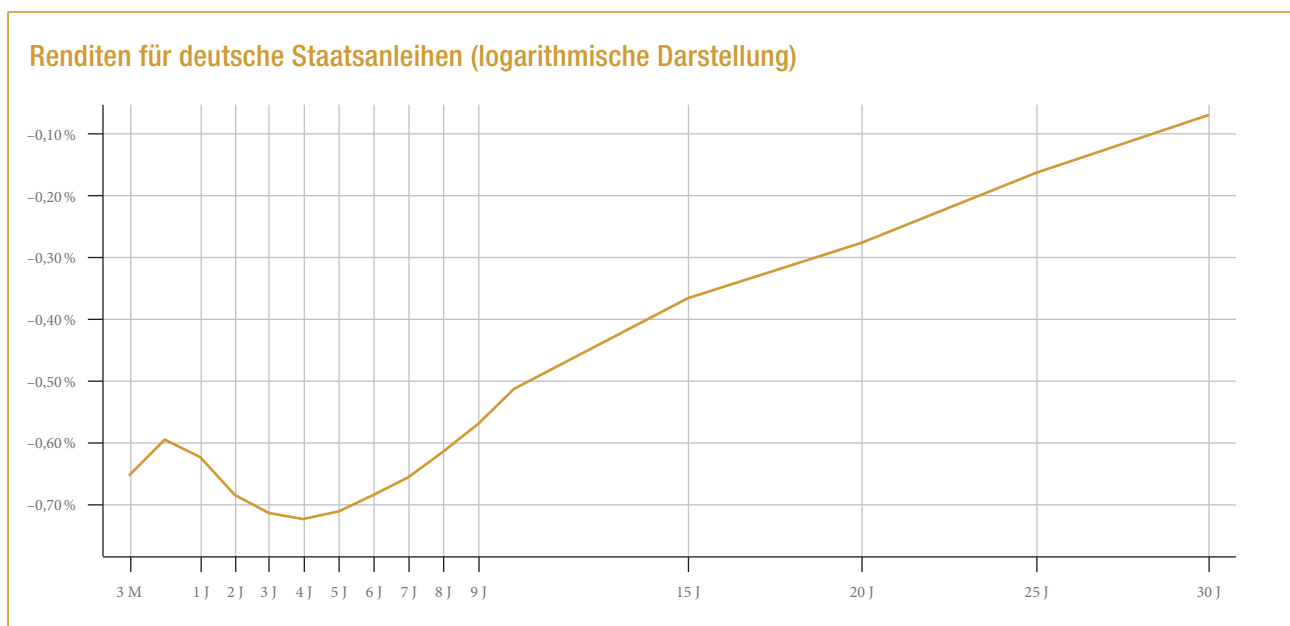
### Bonität auch bei Staatsanleihen entscheidend

Dass auch Staatsanleihen kein per se risikofreies Investment darstellen, sondern auch in diesem Segment die Bonität genau geprüft werden muss, ist verständigen Anlegern nicht erst seit dem argentinischen Staats-

bankrott oder der dramatischen Griechenland-Krise bekannt. Aufgrund aktueller politischer Signale wie des Wiederaufbaufonds, bei dem sich die EU erstmals mittels sogenannter „Corona-Bonds“ gemeinschaftlich verschuldet, konnten einige südeuropäische Staaten zuletzt auf den Kapitalmärkten reüssieren und deutliche Einengungen der Risikoaufschläge zu den Pendanten aus Deutschland, Frankreich oder Österreich verbuchen. Bedingt durch den immer noch vorhandenen Aufschlag zu deutschen, österreichischen oder französischen Staatsanleihen können Anleihen aus Südeuropa aktuell eine attraktive Beimischung darstellen.

### Fazit

Keines der vorgestellten Segmente ist für sich genommen risikofrei – selbst breit aufgestellte Anleihen-Portfolios sind Schwankungen unterworfen, wie zuletzt wieder festgestellt werden musste. Bei umsichtiger Kombination können jedoch die notwendige Diversifikation zu Aktien sowie eine zusätzliche Ertragsmöglichkeit geschaffen werden. ■



Die Europäische Union arbeitet derzeit an einem einheitlichen regulatorischen Rahmen für nachhaltige Investments, um dem Wildwuchs in dieser Branche entgegenzuwirken. Zunehmend schießen Produkte mit einem Nachhaltigkeitsetikett aus dem Boden. Doch Anleger sollten beim Kauf genau hinsehen.

Ein Artikel von Alexander Adrian, Dipl.-BW (FH), CPM®, Fondsmanager/Schoellerbank Invest AG

# Nachhaltiges Investieren: Darum prüfe, wer sich bindet

**B**is jetzt gilt als nachhaltig, was Vermögensverwalter oder Ethik-Agenturen aufgrund selbst auferlegter Vorgaben bezüglich der Kriterien umsetzen. Dies möchte die EU nun ändern und damit mehr Transparenz schaffen, daher wurde ein Aktionsplan für nachhaltige Finanzen entwickelt, um zum einen die Kapitalflüsse in Richtung nachhaltige Investments umzuleiten (was erforderlich ist, damit Europa die im Pariser Abkommen von 2015 festgelegten Ziele erreichen kann); zum anderen soll aber auch ein Rahmen für Nachhaltigkeit im Bereich der Vermögensverwaltung geschaffen werden.

Vereinfacht lassen sich die ersten Regulierungsinitiativen in drei Punkten zusammenfassen:

- Die Offenlegungsverordnung wird die Pflichten und Verantwortlichkeiten von Anlageverwaltern und Vertrieben klarstellen.
- Die Taxonomie-Verordnung wird ein abgestimmtes Vokabular bereitstellen, mit dem unter anderem Greenwashing vermieden werden soll.
- Es wird eine Grundlage für längerfristige Ziele geschaffen, indem bestehende Rechtsvorschriften wie die MiFID II aktualisiert und angepasst werden.

Im Grunde beginnt die Diskussion schon bei den Begrifflichkeiten. Nachhaltigkeit, ESG, Ethik etc. beschreiben ganz ähnliche Aspekte, während andere Begriffe sehr unterschiedliche Dinge bezeichnen. Was sich hinter den Begriffen tatsächlich verbirgt, ist oftmals Definitions-sache. Aktuelle Regulierungsinitiativen zielen darauf ab, diese Begriffsvielfalt im Detail zu hinterfragen und schlussendlich zu strukturieren. Die Taxonomie hat die ersten Schritte in Richtung branchenweit einheitlicher Begriffsdefinitionen im Bereich Nachhaltigkeit/ESG

unternommen. Die Offenlegungsverordnung richtet sich an Vertriebe und Finanzberater sowie Vermögensverwalter. Unabhängig davon, wo sie sich in der Wertschöpfungskette befinden, müssen sie offenlegen, wie sie die Produkte klassifizieren und wie nachhaltig die zugrunde liegenden Anlagen sind. Doch dazu ist auch die Festlegung der Kriterien notwendig, was bis jetzt noch nicht erfolgt ist. Noch ist das alles Zukunftsmusik, doch hinter den Kulissen arbeiten die Behörden fleißig daran, eine einheitliche Linie in Europa zu schaffen. Bis dahin muss man also seinem Anbieter genau in die Karten schauen.

## Schoellerbank & ISS ESG – für den nachhaltigen Erfolg

Nachhaltigkeit ist in den Augen der Schoellerbank Anlageexperten nur dann sinnvoll und ertragreich, wenn man auf den besten Partner vertrauen kann. Nach einer ausführlichen Evaluierung des Marktes in Sachen Nachhaltigkeit hat sich die Schoellerbank für ISS ESG entschieden. Die Ratingagentur verfügt über international anerkanntes Fachwissen in allen Bereichen, die für nachhaltige und verantwortungsvolle Investments relevant sind.

## Strenges Auswahlverfahren mit Fokus auf Nachhaltigkeit

Bei der Auswahl der Investments wird zunächst ein sogenanntes „Negativscreening“ durchgeführt. Das heißt zum einen, dass Unternehmen aus kontroversen Geschäftsfeldern unter die Lupe genommen werden, wobei eine mehr als marginale Involvierung in Geschäftsfelder wie Alkohol, Pornografie, Tabak, Glücksspiel, Atomenergie, umstrittene Waffen und Kohleförderung unmittelbar zum Ausschluss führt. Zum anderen werden Firmen mit schweren Verstößen gegen den UN



Global Compact ausgeschlossen. Darunter fallen Verstöße gegen Arbeitsstandards und Menschenrechte, Umweltverschmutzung, Missachtung des Rechts auf Kollektivverhandlungen, Diskriminierung und Korruption. Staatliche Emittenten müssen die Grundrechte hinsichtlich Demokratie und Menschenrechte achten und die Korruption effektiv bekämpfen. Außerdem müssen sie klare Anstrengungen für den Klimaschutz unternehmen sowie das Kyoto-Protokoll und das Pariser Abkommen unterzeichnet haben. Die Anwendung der Todesstrafe ist ein Ausschlussgrund, und das Militärbudget darf nicht mehr als 2 Prozent des BIP ausmachen. Schließlich dürfen sie ihren primären Energiebedarf nicht zu mehr als 10 Prozent durch Atomstrom decken oder müssen zumindest Szenarien für den langfristigen Atomausstieg entwickelt oder ein Moratorium für neue Atomkraftanlagen in Kraft gesetzt haben.

In einem zweiten Schritt werden die verbliebenen Emittenten einem „Positivscreening“ hinsichtlich ihrer

Sozial- und Umweltstandards unterzogen. Nur Unternehmen, die hier besonders gut abschneiden, werden

“ **Nachhaltigkeit ist in den Augen der Schoellerbank Anlageexperten nur dann sinnvoll und ertragreich, wenn man auf den besten Partner vertrauen kann. Nach einer ausführlichen Evaluierung des Marktes in Sachen Nachhaltigkeit hat sich die Schoellerbank für ISS ESG entschieden.** ”

für das Portfolio ausgewählt. Dabei werden auch jene Unternehmen herangezogen, die zwar in grundsätzlich problematischen Sektoren wie etwa der Erdölindustrie tätig sind, sich aber durch höhere Nachhaltigkeitsstandards – wie z. B. durch hohe Investitionen in alternative Energieträger – hervortun. ■

### NEU: Schoellerbank Ethik Vorsorge als Garantieprodukt

Der mehrfach ausgezeichnete Schoellerbank Ethik Vorsorge ist ein aktiv gemanagter Investmentfonds, der zu mindestens 30 Prozent und bis zu 70 Prozent in internationalen Aktien erstklassiger Unternehmen investiert ist. Mindestens 30 Prozent des Fondsvermögens werden in qualitativ hochwertigen Euro-Anleihen veranlagt. Die Aktienquote wird vom Investmentkomitee der Schoellerbank gesteuert und beträgt

aktuell ca. 50 Prozent, was einer neutralen Ausrichtung entspricht. Aufgrund der großen Erfolge des Fonds haben sich die Assetmanager der Schoellerbank dazu entschlossen, künftig auch ein Garantieprodukt auf den Schoellerbank Ethik Vorsorge zu strukturieren, damit sich auch sehr risikosensitive Anleger am nachhaltigen Ansatz der Schoellerbank beteiligen können.



Quelle: Oesterreichische Kontrollbank (OeKB). Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Ausgabe- und Rückkaufpreisen sind in der Performanceberechnung nicht berücksichtigt.

Das konventionelle Mittel gegen steigende Inflationsraten sind steigende Zinsen – stark steigende Zinsen. Die Notenbanken müssen sich also entscheiden, ob sie die Zinsen stark erhöhen und damit die Inflation bekämpfen oder ob sie steigende Inflationsraten angesichts einer drohenden Depression und deren Folgewirkungen für die Wirtschaft lieber zulassen wollen. Die Antwort darauf haben die Zentralbanken längst gegeben: Im Vordergrund der Geldpolitik stehen Wirtschaft und Arbeitsplätze. Die Zinsen werden also auf absehbare Zeit sehr tief bleiben – mit allen negativen Auswirkungen für Sparbuchsparer und sehr konservative Anleger.

Ein Artikel von Christian Fegg, Vorstandsmitglied Schoellerbank Invest AG

## Corona-Schulden: Wie gelingt der Ausweg aus der Monetarisierungsfalle?

Die Weltbank geht in ihrer neuen Konjunkturprognose davon aus, dass die Weltwirtschaft in diesem Jahr um insgesamt 5,2 Prozent schrumpfen wird. In den großen Volkswirtschaften ist die staatliche Unterstützung der Wirtschaft aber bedeutend höher, in den USA und in der Eurozone liegt sie sogar im zweistelligen

“ Die Monetarisierung der Schulden, so wie sie im Augenblick stattfindet, ist nur in großen Währungsgebieten ohne größere Nebenwirkungen machbar. Das liegt daran, dass aufgrund der mittlerweile gigantischen Finanzvolumen im US-Dollar-Gebiet oder der Eurozone kaum mehr Ausweichmöglichkeiten bestehen. ”

Prozentbereich. Auch wenn man unterstellt, dass nicht jeder Euro bzw. Dollar eins zu eins in der Wirtschaft ankommt, sind diese Zahlen beeindruckend. Dass dies zu steigenden Verbraucherpreisen führen kann, zeigen die jüngsten Zahlen in Amerika. Die Fed hat jedoch bereits klargestellt, eine höhere Inflation zuzulassen. Ganz anders sieht die Situation in Europa aus: Nach einer Schnellschätzung von Eurostat vom 1. September 2020 liegt die Inflationsrate im Euroraum bei -0,2 Prozent.

Dass sich in Europa schnell etwas an der aktuell niedrigen Inflation ändern wird, ist nach Meinung der Anlageexperten der Schoellerbank sehr unwahrscheinlich, kann aber auch nicht gänzlich ausgeschlossen werden. Ein denkbare Szenario wäre zum Beispiel eine starke Abwertung des Euros. Dann würde es zu einer importierten Inflation kommen. Die Schoellerbank setzt alles daran, ihre Kunden vor diesem potenziellen Risiko zu bewahren. Am besten geeignet sind dafür inflationsgeschützte Anleihen, denn diese verbürgen einen impliziten Inflationsschutz. Selbst wenn die jährliche Inflationsrate bei nur 1–2 Prozent zu liegen kommt und die Zinsen null Prozent betragen oder sogar negativ sind, kommt im Laufe von 30 Jahren eine enorme Entwertung des Geldvermögens zustande. Erfahrene Rentenfondsmanager können durch aktives Management jedoch auch in diesem Umfeld eine positive Rendite lukrieren. In der Schoellerbank versucht man das mittels geschickter taktischer Positionierungen, über die Beimischung bestimmter Fremdwährungsanleihen, den Kauf von inflationsgeschützten Anleihen und sehr selektiv auch von Unternehmensanleihen etc.

### Die unterschiedlichen Welten der Inflation

Für einen gewichtigen Teil der Bevölkerung waren die jährlichen Inflationsraten zuletzt negativ (deflatorisch). Betroffen sind vor allem Personen mit Schulden, deren Zinskosten tendenziell gesunken sind. Auch die Preise für Basisgüter, wie etwa für Treibstoffe, sind teilweise





Wenn die Zinsen bleiben, wo sie sind, scheinen die Corona-Schulden aus volkswirtschaftlicher Sicht bewältigbar

deutlich gefallen. Dagegen liegt die individuelle Inflationsrate – jeder Konsument hat über ein Jahr betrachtet quasi seine ganz eigene Inflationsentwicklung – bei wohlhabenden Menschen deutlich höher. Anstelle von Preisentwicklungen bei Basiskonsumgütern sind hier jene bei Immobilien oder Aktien – beides Sachwerte, die in den vergangenen Jahren große Preissteigerungen verzeichneten – zu betrachten, da sie aufgrund der Ver-

“ **Dass sich in Europa schnell etwas an der aktuell niedrigen Inflation ändern wird, ist nach Meinung der Anlageexperten der Schoellerbank sehr unwahrscheinlich, kann aber auch nicht gänzlich ausgeschlossen werden.** ”

mögensallokation wohlhabender Menschen verhältnismäßig starke Einflussfaktoren für deren persönliche Inflation darstellen. Aus der Praxis lassen sich dabei durchschnittliche Inflationsraten von um die 6 Prozent p. a. ermitteln (Zeitraum 2007 bis 2015). In die offizielle Preisstatistik fließen diese jedoch nicht ein. Wenn man ähnliche Preissteigerungen, insbesondere eine Asset-Price-Inflation, auch für die Zukunft unterstellt, sind

schnell reale Wertverluste von um die 50 Prozent auf Bargeld in nur zehn Jahren zu verzeichnen. Das Risiko, nicht in den Finanzmärkten investiert zu sein, ist also enorm hoch. Wohlhabende Anleger und auch die hierzulande zahlreichen Sparbuchspare, die ihr Vermögen hauptsächlich in Bargeld halten, tragen damit indirekt in einem erheblichen Ausmaß zum Abbau der Corona-Schulden bei (Monetarisierung der Schulden).

#### Großes Währungsgebiet vs. kleines Währungsgebiet

Die Monetarisierung der Schulden, so wie sie im Augenblick stattfindet, ist nur in großen Währungsgebieten ohne größere Nebenwirkungen machbar. Das liegt daran, dass aufgrund der mittlerweile gigantischen Finanzvolumen im US-Dollar-Gebiet oder der Eurozone kaum mehr Ausweichmöglichkeiten bestehen – zumindest nicht für größere Teile dieser Gesamtvolumen. Dagegen könnten etwa Anleger aus Brasilien, wenn sie das Gefühl hätten, die Zentralbank würde den brasilianischen Real monetarisieren, natürlich in den Dollar- oder Euroraum wechseln. Das wäre theoretisch auch mit größeren Teilen des Gesamtfinanzvolumens in Brasilien möglich. Brasiliens Zentralbank kann daher nur dann monetarisieren, wenn das die großen vorgenannten Währungsblöcke auch tun. In normalen Zeiten aber würde damit eine Kapitalflucht mit allen bekannten Folgen für

die Wirtschaft ausgelöst werden. Dieser Weg ist diesen Ländern daher verschlossen.

Auch ist das Ausweichen in andere Assetklassen für die Gläubiger der Euro- oder Dollar-Anleihen kaum im großen Stil möglich, denn auch hier geht es um die Größenordnung: Der STOXX Europe 600 weist eine Marktkapitalisierung von etwa neun Billionen Euro auf. Eine größere Umschichtung vom Anleihenmarkt in den Aktienmarkt ginge natürlich, es würde den Aktienindex aber stark verteuern.

Es wird spannend sein zu beobachten, wie der Markt auf eine dauerhafte Tiefzinsphase und die Monetarisierung reagieren wird. Werden zumindest längerfristig größere Teile des Anleihenmarktes in den Aktienmarkt flüchten? Steht uns damit vielleicht eine langfristige Neubewertung des Aktienmarktes mit viel höheren Multiples (z. B. dem Kurs-Gewinn-Verhältnis, KGV) bevor, als dies im Schnitt in der Vergangenheit der Fall war?

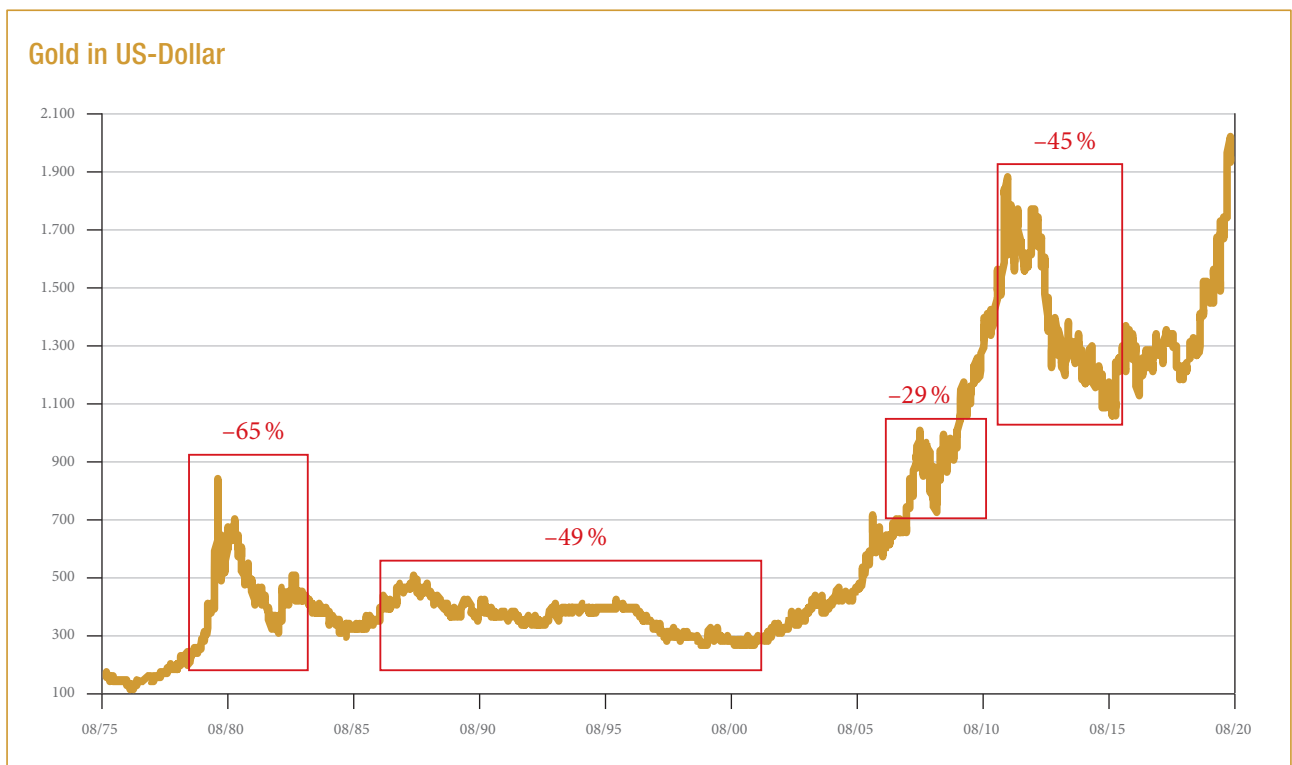
**Stellt Gold eine Alternative dar?**

Der Aktienmarkt ist nach dem Rentenmarkt der zweitgrößte Markt. Natürlich könnten Anleger auch in andere Assets wie Gold investieren, dieser Markt ist jedoch sehr klein. Zudem ist Gold mit Sicherheit keine Alternative für Anleger, die auf der Suche nach Sicherheit sind.

Wir erinnern uns: Ein Investment von 100 US-Dollar in Gold im Jahre 1926 hätte bis heute einen Ertrag von 7.000 US-Dollar eingebracht, während ein entsprechendes Aktieninvestment – bei stetiger Reinvestition der Dividenden – derzeit einen Stand von über 800.000 US-Dollar ausweisen würde (siehe *mehr Vermögen* 02/2020, S. 17–19). Auch verzeichnete Gold in den letzten Jahrzehnten viele Rückschläge in der Größenordnung von 30 bis 65 Prozent. Gold ist also nur etwas für Anleger, die mit derart hohen Rückschlägen leben können.

**Fazit**

Wohlhabende Anleger und Sparer, die ihr Vermögen hauptsächlich auf kaum verzinsten Sparbüchern, in Form von Festgeldern oder in Bargeld veranlagt haben, werden die Hauptlast der bis dato aufgelaufenen Schulden und damit auch der Corona-Schulden tragen. Aus volkswirtschaftlicher Sicht scheint selbst diese Schuldenlast bewältigbar – allerdings nur, wenn die Zinsen bleiben, wo sie sind: nahe bei null. Einen Ausweg für Anleger aus dieser „Monetarisierung der Schulden“ bietet ein aktives Rentenmanagement. Damit können erfahrene Rentenfondsmanager einen Mehrwert für Anleger erwirtschaften. Nach wie vor gilt jedoch der Gang in den Aktienmarkt als der Königsweg, um das eigene Vermögen vor langfristigen Realwertverlusten zu schützen. ■



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. Wertentwicklungen in der Vergangenheit stellen keine Hinweise für künftige Entwicklungen dar.



Als die beginnende Corona-Krise im März dieses Jahres den längsten Bullenmarkt aller Zeiten jäh beendete, verkauften Anleger panikartig ihre Wertpapierbestände. Im Gegensatz zu früheren Krisen war die Sehnsucht nach Sicherheit so groß, dass selbst scheinbar krisensichere Anlageklassen kurzfristig massiv an Wert verloren. Nicht so der US-Dollar: In kurzer Zeit wertete der Greenback gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung um 7 Prozent auf. Doch nur wenige Monate später ist davon nichts mehr zu sehen – im Gegenteil: Das Momentum hat sich gedreht, und dem Dollar wird nun plötzlich eine düstere Zukunft prophezeit.

Ein Artikel von Mag. Thomas Köbler, Investment Management & Strategy – Bonds

# Weltleitwährung US-Dollar im Sinkflug: Was wird aus dem Greenback?

Der Dollar befindet sich zwar gegenüber vielen anderen wichtigen Währungen nach wie vor auf einem sehr hohen Niveau, doch die Entwicklung der letzten Monate bereitet Kopfzerbrechen. Sehr deutlich wird dies mit Blick auf die Performance des Dollars gegenüber anderen Währungen. Der US-Dollar-Index, der den Greenback mit einem Korb aus anderen global wichtigen Währungen vergleicht, ist seit dem bisherigen Höhepunkt der Corona-Krise in der Spitze um mehr als 10 Prozent gefallen. Und auch wenn sich Crash-Propheten vermutlich in drastischer Übertreibung üben, so besteht doch ein gewisser Konsens unter Ökonomen, dass dem Dollar keine leichte Zeit bevorsteht.

## Woher kommt der plötzliche Pessimismus?

Die Gründe für den Stimmungsumschwung sind – so wie meistens – vielfältig: Zum einen zweifeln Marktteilnehmer zunehmend am Krisenmanagement der US-Administration zur Bekämpfung der Corona-Pandemie und befürchten dadurch in den USA eine noch stärkere Eintrübung der Konjunkturaussichten als in anderen Teilen der Welt. Ein weiterer sehr belastender Faktor für den US-Dollar ist die US-Geldpolitik bzw. jene der Fed: Ende 2019 lag der Leitzins in den USA noch bei 1,5 bis 1,75 Prozent, während in der Eurozone seit Jahren eine Nullzinspolitik herrscht. Mittlerweile hat jedoch auch die Fed die Leitzinsen auf null gesenkt. Für internationale Investoren wird es deshalb immer unattraktiver, ihr Kapital in US-Dollar zu veranlagen.

Auf der anderen Seite überrascht die Europäische Union positiv – und damit auch der Euro. Der jüngste politische Beschluss zur Einigung auf den Corona-Wiederaufbaufonds löste bei vielen Ökonomen Begeisterung aus. Durch diesen großen Schritt hin zu einer finanzpolitischen Integration hat sich die Wahrscheinlichkeit verringert, dass die EZB auf Jahre zu einer anhaltend ultraexpansiven Geldpolitik verdammt sein könnte, die den Euro tendenziell schwächen würde.

## Hat der US-Dollar als Leitwährung ausgedient?

Insgesamt hat der Greenback durch die erwähnten Entwicklungen deutliche Konkurrenz bekommen. Vor allem der Euro, aber auch der chinesische Yuan schicken sich an, am Status des US-Dollars als Weltleitwährung zu rütteln. Doch trotz der jüngsten Dollarschwäche steht keinesfalls ein unmittelbarer Paradigmenwechsel bevor. Immer noch werden 60 Prozent aller weltweiten Währungsreserven in US-Dollar gehalten. Dahinter folgt der Euro mit 20 Prozent. Trotz der enormen wirtschaftlichen Bedeutung Chinas für das globale BIP findet der chinesische Yuan nach wie vor sehr schwer internationale Akzeptanz. Lediglich knapp 2 Prozent der Devisenreserven entfallen auf die chinesische Währung. An dieser Rangordnung wird sich so lange auch nichts ändern, bis China sein Finanzsystem reformiert. Strenge Kapitalverkehrskontrollen und eine zumindest teilweise nicht frei handelbare Währung verhindern, dass zu viel Geld außer Landes fließt.

### Langfristig voll auf Kurs

Ein Blick auf die langfristige Entwicklung des US-Dollars zeigt, dass sich der Greenback per Saldo seit 1975 de facto nicht bewegt hat. Ein technischer Blick auf unten stehenden Chart offenbart die Auf- und Abwärtszyklen der letzten Dekaden.

Interessanterweise dauerten alle Zyklen zwischen knapp sieben und knapp neun Jahren. Der Tiefststand des letzten Abwärtszyklus wurde Ende Dezember 2016 markiert. Somit befindet sich der US-Dollar seit gut dreieinhalb Jahren wieder in einem Aufwärtszyklus. Nach dem Muster vergangener Zyklen könnte die Dollar-Schwäche demnach noch einige Jahre andauern und an Dynamik zulegen. Doch die Welt hat sich in den letzten Jahrzehnten verändert. Viele politische Unsicherheiten, die Entwicklungen im Handelsstreit und die politische Stabilität der Eurozone: All das sind Einflussfaktoren, die das Pendel jederzeit wieder in Richtung US-Dollar ausschlagen lassen können.

### Fazit

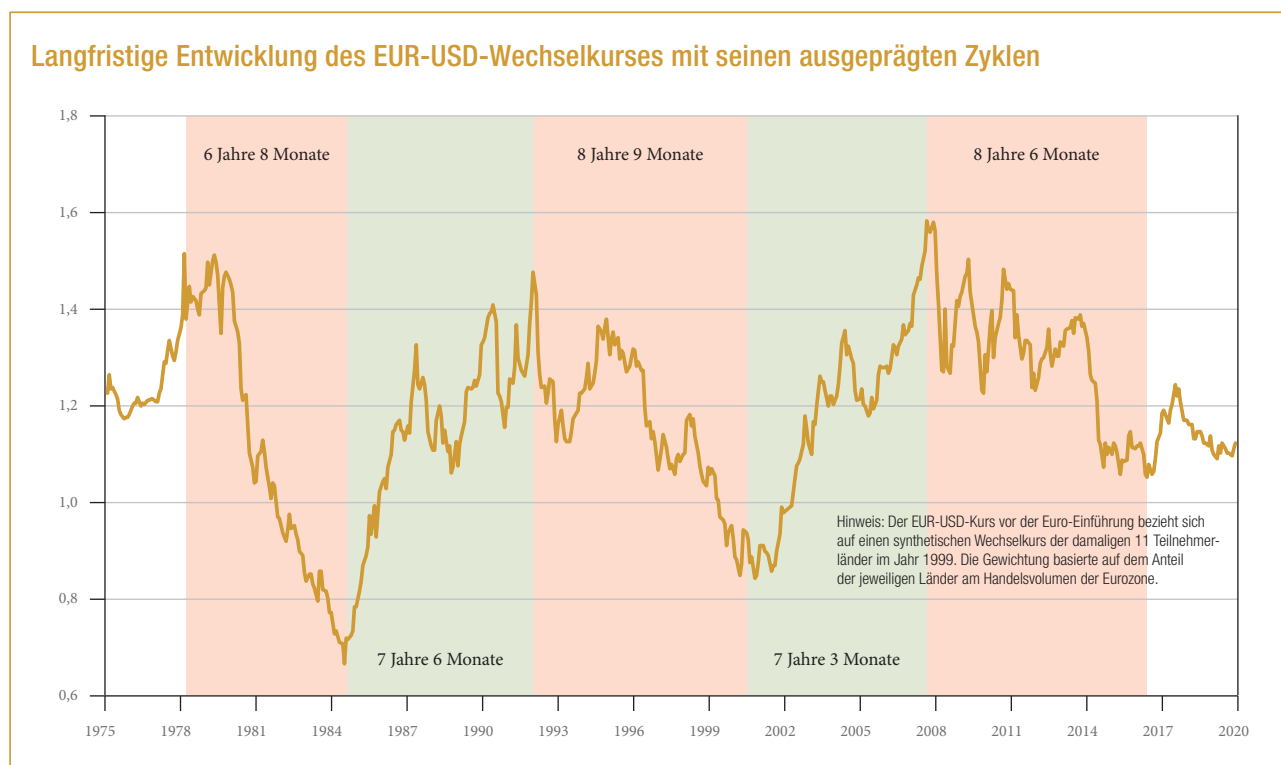
Auch wenn das Momentum für eine weitere Abschwächung des Dollars spricht, sollte man den Greenback nicht vorzeitig abschreiben. Noch immer ist der US-Dollar die mit Abstand wichtigste Währung der Welt. Zentral- und Geschäftsbanken vertrauen der Leitwäh-

rung und verwenden den Dollar für internationale Transaktionen, als Reservewährung und für Investitionen. Zudem wird auch ein Großteil der Rohstoffe, wie

“ Mittlerweile hat auch die Fed die Leitzinsen auf null gesenkt. Für internationale Investoren wird es deshalb immer unattraktiver, ihr Kapital in US-Dollar zu veranlagen. ”

Öl, Kupfer oder Gold, in Dollar gehandelt. Ein unmittelbarer Nachfolger als globale Reservewährung ist weit und breit nicht zu sehen.

Aus Sicht der Anlageexperten der Schoellerbank sollte ein ausgewogenes Portfolio weiterhin einen prominenten Anteil an US-Titeln beinhalten. Auf kurze Sicht können Renditen zwar von schwankenden Währungskursen stark beeinflusst werden, doch langfristig gleicht sich dieser Effekt erfahrungsgemäß weitgehend aus. Zusätzlich erzielen Anleger eine sinnvolle Risikostreuung, wenn sie länder- und regionenübergreifend investieren. Auf diese Weise sind Portfolios weniger abhängig von der Entwicklung einzelner Regionen oder Währungsräume. ■





In einer privaten Vermögensbilanz ist die Struktur des Vermögens, gegliedert nach Assetklassen, erkennbar. Aus einer solchen Bilanz lassen sich wertvolle Rückschlüsse für den Vermögensaufbau ziehen. Bei den vom Wealth Planning der Schoellerbank angebotenen Services steht die Analyse der Vermögensstruktur im Zentrum.

Ein Artikel von Mag. (FH) Stefan Kerschbaumer, CFP®, Wealth Advisor/Schoellerbank AG

# Der lohnende Blick auf die Gesamtvermögensstruktur

Unter Vermögensstruktur versteht man die nach Assetklassen gegliederte Vermögensbilanz. Wie für ein Haus das Fundament, so bildet die Vermögensstruktur für einen langfristigen Vermögensaufbau die Basis. Wenn man ein Wohnhaus errichtet, wird man zuerst einen Plan erstellen, dann das Fundament bauen und sich erst dann dem eigentlichen Hausbau zuwenden. Diese zielgerichtete Vorgangsweise ist jedoch beim Vermögensaufbau nicht immer zu beobachten. Hier werden oft Vermögenswerte im Lauf der Zeit „angehäuft“, ohne dass damit ein Plan oder eine bestimmte Struktur verbunden ist. Dies ergibt sich manchmal durch das Wahrnehmen günstiger Investitionsgelegenheiten, oder es besteht eine Vorliebe für eine bestimmte Assetklasse (z. B. Immobilien), in die verstärkt investiert wird. So kann sich eine wenig strukturierte Vermögensbilanz bzw. ein Ungleichgewicht zugunsten einer Assetklasse ergeben. Manchmal wird zwar ein hohes Augenmerk auf bestimmte Teilbereiche des Vermögens gelegt, wie z. B. auf Wertpapierdepots, der Blick aufs „große Ganze“ wird aber oft vernachlässigt.

## Liquidität versus Rentabilität: Auf die richtige Mischung kommt es an!

Die Vermögensstruktur ist unter mehreren Gesichtspunkten wichtig: Sie bildet z. B. die Basis für die Diversifikation nach Assetklassen. Was nützt ein breit und tief gestreutes Wertpapiervermögen, wenn dieses nur einen geringen Teil des Gesamtvermögens einnimmt? Eine ausgeprägte Diversifikation nach Assetklassen bietet nicht nur aus Risikogesichtspunkten Vorteile. Eine ausgewogene und an die individuelle Risikoneigung angepasste Vermögensstruktur ermöglicht es, den Spagat zwischen ausreichender Liquidität und Rentabilität zu schaffen.

Gerade in Zeiten von Null- oder gar Negativzinsen ist ein realer Vermögenserhalt (also nach Berücksichtigung der Inflation) ausschließlich mit konservativen, liquiden Vermögensanlagen nicht möglich. Die Ereignisse dieses Jahres haben gezeigt, dass ein gewisser Sicherheitspolster für unvorhergesehene Ausfälle von Einkünften oder einen überraschenden Investitionsbedarf jedenfalls gehalten werden sollte. Und es ist empfehlenswert, ein bestimmtes Maß an „trockenem Pulver“ für günstige Investitionsgelegenheiten zur Verfügung zu haben. Grundsätzlich ist es vor dem Hintergrund des realen Vermögenserhalts jedoch sinnvoll, den größeren Teil des Vermögens in ertragsorientierte Assetklassen bzw. Sachwerte wie Wertpapiere zu investieren und nur einen wirklich notwendigen Anteil in liquiden Mitteln zu halten.

Für vermögendere Personen bietet sich zusätzlich ein Investment in risikoreichere, aber wenig liquide Vermögenswerte an. Ein maßvolles Engagement z. B. in nicht börsennotierten Unternehmensbeteiligungen – etwa in Form von Private Equity – kann sowohl eine Zusatzrendite bringen als auch zur Risikodiversifikation beitragen.

## Wichtig: die regelmäßige Überprüfung der Vermögensstruktur

Die Zusammensetzung des Vermögens sollte außerdem in regelmäßigen Abständen überprüft und hinterfragt werden. Unterschiedliche Lebensabschnitte stellen unterschiedliche Anforderungen an das eigene Vermögen, vor allem in Hinblick auf die Liquidität der Assets. Während man berufstätig ist und Vermögen aufbaut, ist wahrscheinlich ein kleinerer Anteil an Kontoguthaben und Sparbüchern als „eiserne Reserve“ notwendig



Für den optimalen Vermögensaufbau bedarf es eines geplanten Vorgehens auf Basis einer nach Assetklassen gegliederten Vermögensstruktur

als im Lebensabend, wenn vielleicht sogar Vermögen verzehrt wird, weil die geringeren Einkünfte zur Abdeckung des gewohnten Lebensstandards nicht mehr ausreichen. Gerade dann ist es wichtig, rechtzeitig und in ausreichender Höhe liquide Mittel zur Verfügung zu

“ **Eine ausgewogene und an die individuelle Risikoneigung angepasste Vermögensstruktur ermöglicht es, den Spagat zwischen ausreichender Liquidität und Rentabilität zu schaffen.** ”

haben, um nicht unter Druck Immobilien oder andere illiquide Vermögenswerte veräußern zu müssen.

Wer sich über seinen Nachlass Gedanken macht und einen hohen Anteil an illiquiden Vermögenswerten wie Unternehmen oder Immobilien besitzt, kommt ebenfalls um das Thema Vermögensstruktur nicht herum. Vor allem die Punkte Veräußerbarkeit und Teilbarkeit sind hier hinsichtlich einer möglichen Aufteilung der Vermögenswerte bzw. Auszahlung der Pflichtteile wichtig. Dies gilt be-

sonders, wenn ein großes Vermögen mit illiquider Struktur auf mehrere Nachkommen aufgeteilt werden soll.

Eine regelmäßige Betrachtung der Vermögensstruktur sollte auch die Passivseite der Bilanz beinhalten. Dies umfasst eine Überprüfung des aktuellen Fremdkapitalanteils sowie die Ermittlung eines möglichen Änderungsbedarfs bei bestehenden Finanzierungen.

#### Fazit

Die einzige, „ideale“ Vermögensstruktur gibt es nicht. Je nach individuellen Rahmenbedingungen und den Erfordernissen des aktuellen Lebensabschnitts gilt es, die bestmögliche Mischung der Assetklassen zu finden.

Die Schoellerbank hat mit dem Vermögensreport eine unkomplizierte Möglichkeit, die Vermögensstruktur ihrer Kunden zu erfassen und eine einfache, aber prägnante und strukturierte Vermögensbilanz zu erstellen. Anhand dieser können die Berater ihren Kunden grundlegende Aspekte der Vermögensstruktur erörtern. Außerdem liefert der Vermögensreport eine ideale Entscheidungsgrundlage für bevorstehende Investitionen. Für komplexere Problemstellungen stehen die Services des Wealth Plannings mit erfahrenen Spezialisten zur Verfügung. ■

Man stelle sich folgendes Szenario vor: Das eigene Wertpapiervermögen ist über mehrere Institute verteilt, die verschiedensten Unternehmensbeteiligungen erfordern schnelle Entscheidungen, die Versicherungsagenten versuchen, einen zu erreichen, und für eine Finanzierung steht eine Sonderkündigung an. Was ist zu tun, wenn man sich nicht ausschließlich um sein Vermögen kümmern kann oder will? Das Mittel der Wahl könnten Family-Office-Leistungen sein, sofern diese angemessen zum Einsatz kommen.

Ein Artikel von Mag. (FH) Norbert Prenner, CFP®, CFEP®, EFA®, Leiter Wealth Planning

# Family Office – das Rundumservice fürs eigene Vermögen

Der Begriff „Family Office“ stammt aus dem englischen Sprachraum und bezeichnet eine Gesellschaft, deren Zweck die Verwaltung eines privaten Vermögens einer Eigentümerfamilie ist. Neben der Vermögensverwaltung kann ein Family Office eine Vielzahl an Serviceleistungen wie die Durchführung von Ausschreibungen, Buchhaltung und Controlling, Immobilienbetreuung, Steuer- und Rechtsunterstützung, Terminorganisation, Betreuung der Haustiere etc. übernehmen. Family Officer verstehen sich auch als „Hüter der Kosten“ und sind stets bemüht, die Wachstumschancen des bestehenden Vermögens nicht durch zu hohe Kosten der mandatierten Professionisten zu belasten.

Grundsätzlich unterscheidet man zwischen „Single Family Offices“, die ihre Dienstleistungen ausschließlich für eine Familie erbringen, und „Multi Family Offices“, die gleichzeitig verschiedene Familien betreuen. Multi Family Offices öffnen sich für eine dauerhafte Begleitung in der Regel ab zu betreuenden Volumina von 30 Mio. Euro, bieten aber auch projekthafte Unterstützung für

Einzelaufgaben an. Damit die entsprechenden Honorare auch gut und fair investiert sind, ist auf die faktische Unabhängigkeit und individuelle Leistungserbringung zu achten. Agiert das Family Office tatsächlich immer im Anlegerinteresse, wenn es um die Auswahl von Asset-Managern geht? Oder kommen offenbar immer dieselben Partner zum Einsatz, um einmal erbrachte Leistungen mannigfaltig zu „verwerten“? Unter manch maßgeschneidert angepriesener „Raketen-Wissenschaft“ versteckt sich eine standardisierte Reporting- oder Asset-Management-Tätigkeit von der Stange. Ein Single Family Office ist für Familien in der Regel dann opportun, wenn umfassendes Beteiligungs- und Immobilienvermögen – also illiquide Assets – individuell aufgebaut werden soll. Die Personalkosten des Family Officers entfallen dann eins zu eins auf die Familie und müssen in angemessener Relation zur erbrachten Leistung stehen.

Auch in der Schoellerbank werden in einer vom restlichen Bankgeschäft streng getrennten Einheit Family-Office-Leistungen angeboten. ■





Ferdinand Karl Piëch (1937–2019), der Enkel von Ferdinand Porsche, war ein genialer Techniker und wohl auch der letzte Spitzenmanager eines Automobilkonzerns, der Motoren sowie Autos noch selbst konstruierte und baute. Dazu zählt auch der Porsche 917, der wohl legendärste Rennwagen der Welt, der Porsche zu einer der erfolgreichsten Sportwagenmarken der Welt gemacht hat.

Ein Artikel von Bernhard Linny, CPM, Spezialist Vertriebsunterstützung/Schoellerbank Invest AG

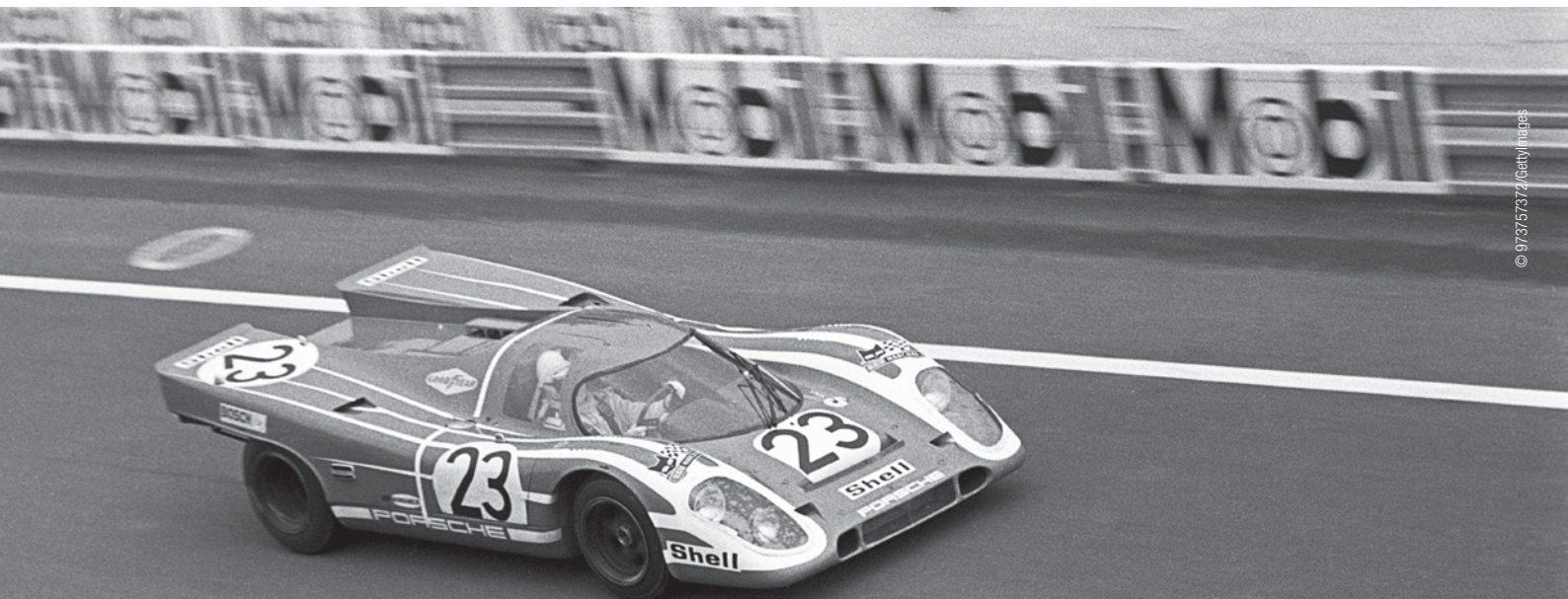
# Ferdinand Karl Piëch – ein Manager, der selbst Autos baute

Ferdinand Karl Piëch wurde als drittes Kind eines Wiener Anwalts und der Tochter von Ferdinand Porsche am 17. April 1937 in Wien geboren. Mit 15 Jahren besuchte er das im Engadin (Schweiz) befindliche Internat Lyceum Alpinum Zuoz. Danach studierte er Maschinenbau an der Eidgenössischen Technischen Hochschule in Zürich und schloss diese Ausbildung mit einer Diplomarbeit zur Entwicklung eines Formel-1-Motors 1962 ab. Ab 1963 begann er unter seinem Onkel Ferry Porsche seine Karriere bei der Porsche KG in Zuffenhausen, die zu diesem Zeitpunkt eher als Bastelbude bekannt war. Als er bereits 1965 die Entwicklungsabteilung leitete, wurde schnell klar, dass der begeisterte und auch geniale Techniker eine fulminante Laufbahn hinlegen würde. Und so kam es, dass dank seiner Technikbesessenheit im Jahr 1969 der wohl spektakulärste Rennsportwagen entwickelt wurde: der Porsche 917. Diese Ikone des Motorsports war einer der erfolgreichsten Sportwagen der 1970er-Jahre und

bescherte Porsche einen immensen Imagesprung. Erstmals konnte man sich in der größten Hubraumklasse dieser Zeit mit Marken wie Ferrari, Ford oder Matra messen. Nachdem man sich 1969 nach einem kompletten Ausfall der 917er den Ford GT40 hatte geschlagen geben müssen, kam es 1970 bei der 38. Auflage der 24 Stunden von Le Mans zur Revanche. Und diese gelang auf derart spektakuläre Art und Weise, dass das Duell Porsche vs. Ferrari sogar im Film *Le Mans* mit Steve McQueen in der Hauptrolle verewigt wurde. Nach diesem prestigeträchtigen Sieg folgte im darauffolgenden Jahr wieder der Gesamtsieg. Die Ära von weiteren Siegen in den unterschiedlichsten Rennklassen rund um den Globus war eingeläutet, und Porsche wurde zu einem ernst zu nehmenden Gegner.

## Der Wechsel von Porsche zu Audi

Aufgrund eines Familienbeschlusses, der besagte, dass sich alle Familienmitglieder aus der Porsche-Geschäfts-



führung zurückziehen mussten, gründete Piëch Anfang 1972 ein eigenes Konstruktionsbüro in Stuttgart. Selbst vor der Konstruktion eines Fünfzylinder-Dieselmotors für Daimler Benz schreckte er nicht zurück. Im August desselben Jahres erfolgte der Wechsel zur VW-Tochtergesellschaft Audi NSU Auto Union AG. Hier übernahm er die Funktion des Hauptabteilungsleiters für Sonderaufgaben in der technischen Entwicklung. Auch Audi wollte sich in der Automobilbranche etablieren und seinen Konkurrenten Mercedes und BMW näher ans Blech fahren. Auf Initiative von Ferdinand Piëch verbaute Audi 1976 einen Fünfzylinder-Benzinmotor, der



© 72460557/Gettyimages

Ferdinand Piëchs Wirken beeinflusste die Entwicklung von Porsche, Audi und Volkswagen entscheidend

für die damalige Zeit erfreulich langlebig war und keinerlei Schwingungsprobleme mehr aufwies. 1980 kam mit dem Ur-Quattro Audis neueste Errungenschaft auf den Markt: der Allradantrieb. Als Audi-Entwicklungsvorstand war Piëch von diesem Projekt, das einer Revolution gleichkam, sofort überzeugt. Die Innovation des vierradgetriebenen Quattro in Kombination mit einem Fünfzylinder veränderte nicht nur die Welt des Rallyesports maßgeblich, sondern fand auch den Weg über den Atlantik, wo man mit diesem Konzept sogar den US-Hubraummonstern um die Ohren fuhr. Das alles sollte dafür sorgen, dass Audi einen Imagewechsel von bieder hin zu sportlich vollzog. Weitere Erfolge wie eine vollverzinkte Karosserie, Leichtbauweise durch Alumi-

nium, aber auch die Entwicklung der TDI-Dieseldirekteinspritzung trugen zum Aufstieg von Audi zum Oberklasse-Anbieter und Innovationstreiber im VW-Konzern bei. All das wäre ohne Piëchs Beteiligung kaum denkbar gewesen.

### Die Zeit bei VW

Nach den auch für Audi überaus erfolgreichen Jahren wurde Ferdinand Piëch am 1. Jänner 1993 zum Vorstandsvorsitzenden der Volkswagen AG bestellt. VW erwirtschaftete zu diesem Zeitpunkt hohe Verluste,

“ Ferdinand Piëch war zweifelsohne ein genialer Techniker, der mit seinen mutigen Ideen und Initiativen die Automobilbranche prägte und sich mit dem Porsche 917 ein Denkmal setzte. ”

auch weil es in den USA in den 1980er-Jahre Qualitätsprobleme beim Modell Rabbit (Golf) gegeben hatte. Der durch den Käfer erarbeitete gute Ruf war angekratzt, und der Vorsprung gegenüber der japanischen Konkurrenz wurde verspielt. Das hatte zur Folge, dass VW die Produktion in den Vereinigten Staaten aufgab. Stattdessen beschloss Piëch Optimierungen im Bereich der Produktion und Beschaffung, keinerlei Kompromisse bei der Qualität und zu guter Letzt eine Ausdehnung des Angebotes auf zusätzliche Bereiche wie das LKW-Geschäft, aber auch das Hochpreissegment. So wurden etwa Firmen wie Bentley und Bugatti in das Portfolio des Unternehmens aufgenommen. Bei der französischen Nobelmarke zeigte sich einmal mehr, dass Piëch ein Händchen dafür hatte, Unmögliches möglich zu machen. Denn wer außer ihm hätte zuvor gedacht, ein Serienauto mit 1.001 PS könne jemals eine Straßenzulassung bekommen? Das Resultat war dann der Bugatti Veyron, das damals schnellste Auto der Welt. 2002 verließ „Fugenferd!“, wie Piëch wegen seiner Detailversessenheit in Hinblick auf schmale Spaltmaße auch genannt wurde, den VW-Vorstandssessel und wechselte in den Aufsichtsrat, wo er bis 2015 blieb.

Natürlich waren nicht alle Projekte von Ferdinand Karl Piëch ausschließlich von Erfolg gekrönt. Dennoch war er zweifelsohne ein genialer Techniker, der mit seinen mutigen Ideen und Initiativen die Automobilbranche prägte und sich mit dem Porsche 917, der – wie er selbst einmal sagte – das größte Risiko seines Lebens war, ein Denkmal setzte. ■



An Private-Equity-Investments interessierte Kunden sowie Mitarbeiter wurden Anfang September zu zwei exklusiven Online-Veranstaltungen geladen, in denen im Gespräch mit Fondsmanagern über diese spannende Anlageform informiert wurde.

## Private-Equity-Investments im Fokus

Seit Juni bietet das UniCredit Wealth Management vermögenden Kunden die erste geschlossene Private-Equity-Beteiligung, den UC GWM Opportunities I, an. Das Angebot von solchen Investments in nicht börsennotierte Unternehmen richtet sich ab einer Mindesteinlage von 200.000 Euro an „qualifizierte Privatkunden“ mit einer höheren Risikoneigung und einem nachweisbar frei verfügbaren Anlagevermögen von 2 Mio. Euro. Der Erwerb ist in Österreich, Deutschland und Italien möglich und bietet im aktuellen Umfeld mit hohen Schwankungen und dauerhaft niedrigem Zinsniveau Chancen zum Einstieg in dynamische Unternehmen.

Der UC GWM Opportunities I wird erwartungsgemäß in drei Zielfonds investieren und hat ein Zielvolumen von 100 Mio. Euro. Die Zielfonds sind mit einem investierten Vermögen von in Summe über 9 Mrd. Euro nicht mehr direkt investierbar, da sie bereits für neue Investoren geschlossen sind. Die ersten Zeichnungen des Dachfonds sind bereits erfolgt, und das erste Closing wird aktuell mit Ende Oktober erwartet.

Die beiden Informationsveranstaltungen, die in Form von Web-Calls abgehalten wurden, ermöglichten Anlegern

nun einen Blick „hinter die Kulissen“ von Private Equity und insbesondere des UC GWM Opportunities I. Zwei der drei ausgewählten Zielfonds innerhalb dieser Beteiligung wurden durch die jeweiligen Fondsmanager vorgestellt, und es wurde auf individuelle Fragen eingegangen.

Bei der ersten Veranstaltung am 17. September war Zielfondspartner Investindustrial Advisors Limited im Online-Talk zu Gast. Mag. Helmut Siegler, Vorstandsmitglied der Schoellerbank, eröffnete das Event, und Mag. (FH) Norbert Prenner, Leiter Wealth Planning, moderierte. Als Experten von Investindustrial informierten Carl Nauckhoff und Amir Reza Rezvani.

Am 21. September fand eine zweite Online-Veranstaltung für Kunden und Berater statt, die gemeinsam mit der UniCredit Bank AG (HypoVereinsbank) und dem Zielfondspartner General Atlantic durchgeführt wurde. Mag. Dieter Hengl, Leiter Wealth Management und Schoellerbank CEO, gab einen Überblick über das UniCredit Wealth Management in Österreich. Als Fondsmanager stand Christian Osterland, Vice President von General Atlantic zur Verfügung, der für Investments in Österreich, Deutschland und der Schweiz zuständig ist.



© Schoellerbank

Mag. Dieter Hengl, Mag. (FH) Norbert Prenner und Mag. Helmut Siegler (v.l.n.r.) informierten gemeinsam mit Experten der Zielfondspartner

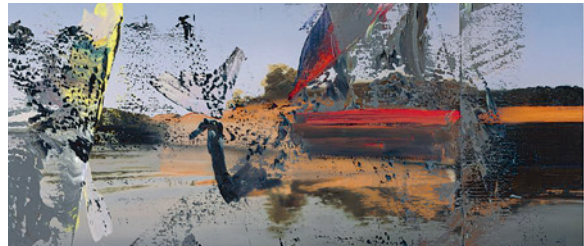


## Umfassende Richter-Retrospektive im Kunstforum Wien

Er gilt als der bedeutendste lebende Maler: Gerhard Richter. In Wien waren die Bilder des geborenen Dresdners bislang selten zu sehen. Aktuell zeigt das Bank Austria Kunstforum Wien eine umfassende Retrospektive seiner Landschaftsbilder.

Es handelt sich um die weltweit erste Richter-Ausstellung, die dieses Genre umfassend beleuchtet. Neben zahlreichen Ölgemälden werden auch Zeichnungen, Druckgrafiken, Fotoarbeiten, Künstlerbücher und Objekte ausgestellt. Dabei werden bis 14. Februar 2021 sowohl bekannte Hauptwerke als auch Arbeiten präsentiert, die selten oder noch nie öffentlich zu sehen waren.

Die Schau umfasst an die 150 Arbeiten und wurde mit großzügiger Hilfe von Gerhard Richter sowie in



Landschaftsbilder von Gerhard Richter: zu sehen bis 14. Februar

Kooperation mit dem Kunsthaus Zürich realisiert. Bedeutende institutionelle Leihgeber und zahlreiche hochkarätige Privatsammlungen unterstützen das jahrelang vorbereitete Ausstellungsprojekt.

Für Besitzer der Schoellerbank Premium Kulturkarte ist der Besuch der Ausstellung inklusive Begleitung kostenlos.

© Gerhard Richter 2020

## Nachhaltige Geldanlage im „Expertentalk Digital“

Das im Lockdown etablierte Onlineformat „Expertentalk Digital“ wurde in den vergangenen Wochen mit neuen Themen fortgesetzt. In der aktuellen vierten Folge sprechen Investmentvorstand Mag. Helmut Siegler, Investment Advisor Mag. Simone Lassner-Klein, Landesdirektor Gerold Humer und Mag. (FH) Jakob Frauenschuh, Leiter Aktien, über Nachhaltigkeit und nachhaltiges Investieren.

Unter dem Begriff Nachhaltigkeit versteht die Schoellerbank stets die Kombination aus den drei Aspekten Umwelt, Soziales und Governance – ethische und grüne Investments stellen wichtige Unterkategorien dar. Dieser große und komplexe Bereich ist weitaus mehr als eine kurzfristige Erscheinung: Die Zahl der Investoren, die sich dem Thema öffnen, wird immer größer. Angebot, Nach-

frage und aufsichtsrätliche Themen lassen erkennen, dass nachhaltige Geldanlage auch in Zukunft weiter an Bedeutung gewinnen und den Markt prägen wird.

Daher wird in diesem Zusammenhang neben zahlreichen weiteren Maßnahmen in der Schoellerbank auch ein neuer Beirat für Ethik und Nachhaltigkeit geschaffen, der den Vorstand berät, Expertisen erstellt und Empfehlungen abgibt.

### Schoellerbank Expertentalk Digital

Den „Expertentalk Digital“ sehen Sie auf der Website der Schoellerbank oder über Direktverlinkung mit diesem QR-Code.



Das beliebte Format in neuer Form: Podiumsdiskussionen in Zeiten von Social Distancing

Banking that matters.



Member of  UniCredit