

**“ Immobilien:  
Zinsen rauf,  
Preise runter? ”**

**Vorsicht vor falschen  
Renditeversprechen**

**Lohnt sich ein  
Investment in  
Schweizer Aktien?**

**Das neue Erwachsenen-  
schutzrecht – von der  
Fürsorge zur unterstütz-  
ten Selbstbestimmung**

02  
**2018**

# mehr Vermögen

Kundenmagazin der Schoellerbank



## IMPRESSUM

### Medieninhaber, Herausgeber und Verleger:

Schoellerbank Aktiengesellschaft 2018<sup>®</sup>,  
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: © canadastock/Shutterstock.com

**Endredaktion:** ikp Salzburg GmbH

**Grafik:** Ingeborg Schiller

**Lektorat:** Johannes Payer

**Druck:** Druckerei Roser,  
Salzburg

## KONTAKT:

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

02  
2018

## INHALT & EDITORIAL

**03** Mag. Franz Witt-Döring: Nur wer langfristig in Aktien investiert, entkommt der offensichtlichen Geldentwertung

## BANK & SERVICE

**04** Zufriedenheit als höchstes Ziel

**06** Vorsicht vor falschen Renditeversprechen

## BÖRSEN & MÄRKTE

**08** Steigende Zinsen: Schreckensszenario für Anleiheinvestoren?

**10** Immobilien: Zinsen rauf, Preise runter?

**12** Liquidität von Unternehmen auf Rekordniveau

**14** Lohnt sich ein Investment in Schweizer Aktien?

## TRENDS & PERSPEKTIVEN

**17** Protektionismus: Auswirkungen für Anleger

**20** Kryptowährungen – Blockchain als digitale Revolution

**22** Das neue Erwachsenenschutzrecht – von der Fürsorge zur unterstützten Selbstbestimmung

## WISSEN & WERTE

**24** Die Macht des Papiers – von Gutenberg bis Axel Springer

## 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.

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

Das anziehende globale Wirtschaftswachstum hat an der großen Herausforderung des Niedrigzinsumfelds, gepaart mit einer im EU-Vergleich relativ hohen heimischen Inflationsrate, nichts für österreichische Anleger verändert. In den letzten Jahren sind die Immobilienpreise massiv gestiegen und auch das Sparbuch fällt als Inflationsschutz aus. Ebenso sind die renditeträchtigen Jahre außerhalb der USA am Anleihenmarkt vorbei. Anleger müssen sich in diesem Umfeld weiterhin nach Alternativen umsehen. Unsere Conclusio lautet daher noch immer: Nur wer zumindest einen Teil seines Vermögens in Aktien investiert, entkommt der offensichtlichen Geldentwertung.

Anfang Mai haben wir entschieden, die Aktienquote in den Vermögensverwaltungsmandaten auf „übergewichtet“ zu erhöhen. Für diesen Schritt sprachen gleich mehrere Gründe: Erstens hat die Bewertung der Aktien, nach der Korrektur zu Jahresbeginn, deutlich abgenommen. Zweitens hat sich die Euphorie der Marktteilnehmer stark reduziert, was für uns aus antizyklischer Sicht ein positives Signal darstellt. Drittens sind die erwarteten Renditen von Aktien weiterhin wesentlich attraktiver als jene von Anleihen.

**“ Nur wer zumindest einen Teil seines Vermögens in Aktien investiert, entkommt der offensichtlichen Geldentwertung. ”**

Und noch etwas spricht für Aktien: Wie eine Analyse der Unternehmen auf unserer Aktienliste zeigt, macht sich die positive globale Wirtschaftslage auch in den Bilanzen bemerkbar. Die Barmittelreserven börsennotierter Unternehmen sind in den letzten zehn Jahren beträchtlich gestiegen. Das zusätzliche Geld wird nicht am Konto verwahrt, sondern für Akquisitionen, Investitionen und die Kapitalgeber verwendet. Aktionäre profitieren vor allem durch eine Erhöhung der Aktionärsvergütung. Besonders die Dividendensteigerung kann sich sehen lassen: In den letzten zehn Jahren wurde die Gewinnausschüttung verdreifacht (mehr dazu auf den Seiten 12 und 13).

So mancher Anleger war über die hohen Kursauschläge im ersten Quartal des Jahres erschrocken. Nüchtern betrachtet war die vorangegangene Ruhe das ungewöhnliche Ereignis und nicht deren Ende. Unsere



Prognose ist klar und wenig überraschend: Aktionäre werden auch künftig mit Preisschwankungen leben müssen. Zudem mindert nur eine langfristige Qualitätsausrichtung die risikoreiche Wahrnehmung dieser Turbulenzen. Wer langfristig auf Qualität setzt, wird mit großer Wahrscheinlichkeit eine positive Rendite erzielen, selbst wenn der Einstiegszeitpunkt ungünstig war. Kurzfristig ist das Ergebnis im Anlagebereich vor allem durch den Zufall bestimmt. Zusätzlich sind Kursrückgänge der Freund des langfristigen Investors, denn nur dann können Investitionschancen zu tieferen Preisen wahrgenommen werden.

Wir glauben zwar nicht an eine schnelle Zinswende in Europa, doch erste Wolken am Horizont deuten auf eine künftige Änderung der Großwetterlage hin. Schon nominal kleine Zinssprünge haben teilweise große Auswirkungen auf Investments – darauf gilt es gut vorbereitet zu sein. Aus diesem Grund beschäftigen wir uns in dieser „mehr Vermögen“-Ausgabe intensiv mit den möglichen Folgen steigender Zinsen (mehr dazu in den jeweiligen Beiträgen unserer Experten).

Sehr geehrte Kundinnen und Kunden, Ihnen wünsche ich eine spannende Lektüre unseres Kundenmagazins und verspreche, dass wir uns weiterhin im Sinne Ihrer höchsten Zufriedenheit engagieren werden. Abschließend wünsche ich Ihnen einen angenehmen Sommer voller schöner Momente!

Herzliche Grüße,  
Ihr

Mag. Franz Witt-Dörning  
Vorstandsvorsitzender

Exzellente, persönliche Betreuung und eine gute Entwicklung des anvertrauten Vermögens: Das erwarten sich die Kunden von der Schoellerbank. Bei der aktuellsten Befragung stellten die Kunden der Schoellerbank für ihre Leistungen erneut ein hervorragendes Zeugnis aus.

Ein Artikel von Mag. Martin Göllés, UniCredit Bank Austria/Leiter der Betriebsmarktforschung

## Zufriedenheit als höchstes Ziel

**B**ankgeschäfte sind Vertrauenssache. Ohne die persönliche Ebene, das gegenseitige Vertrauen zwischen Kunden und Bank, wird keine langfristige und gute Beziehung entstehen. Neben persönlicher, qualitätvoller Betreuung ist der wirtschaftliche Aspekt entscheidend für die Kundenzufriedenheit: Es geht um eine langfristige, gute Performance des

“ **Neben persönlicher, qualitätvoller Betreuung ist der wirtschaftliche Aspekt entscheidend für die Kundenzufriedenheit.** ”

anvertrauten Portfolios zum vereinbarten Risiko und mit den vereinbarten Produkten. Diese beiden Faktoren stehen für die Schoellerbank im Zentrum ihres Qualitätsbegriffes, wenn es um die Kundenorientierung geht.

Die Kundenorientierung lässt sich in konkreten Handlungsfeldern messen und wird regelmäßig evaluiert. Dabei stellt sich die Schoellerbank immer wieder folgende Fragen:

■ **Wie sieht es mit der Erreichbarkeit des Betreuers aus?**

Ein kritisches, herausforderndes Erlebnis: Man hat als Kunde ein Anliegen und die Person, bei der man es deponieren möchte, ist nicht erreichbar. Auf beiden Seiten der Leitung sind Menschen, mit unterschiedlichen Positionen. Hier braucht es die wertschätzende Entgegennahme des Anliegens, korrekte Weiterleitung und den raschen Rückruf des zuständigen Betreuers, damit sich der Kunde mit seinem Anliegen in guten Händen fühlt.

■ **Wie schnell erfolgt die Reaktion auf Kundenanliegen?**

Es gibt Situationen, in denen es tatsächlich auf Geschwindigkeit ankommt, um eine Geschäfts-



chance zu nutzen. Der Regelfall ist das jedoch nicht. Was allerdings relevant ist, ist die sofortige Antwort, wenn es eine Anfrage gibt: Hat das E-Mail meinen Berater erreicht? Eine Bestätigung und die Einschätzung der Bearbeitungsdauer sind für die Schoellerbank selbstverständlich. Der Berater muss den genannten Termin auch einhalten. Exakt das erwartet sich der Kunde.

■ **Ist die Abwicklung von hoher Qualität und fehlerfrei?**

„Irren ist menschlich, sich häufig zu irren ist lästig.“ Ohne eine hohe Abwicklungsqualität ist eine vertrauensvolle Kundenbeziehung nicht möglich. Das bedingt auch Rückfragen bei Unklarheiten, Verlässlichkeit ist ein Aspekt von Vertrauen.

■ **Geht die Schoellerbank aktiv auf die Kunden zu?**

Kunden kontaktieren ihren Berater, wenn sie etwas benötigen. Für die Schoellerbank ist es damit aber nicht getan. Zu einer exzellenten Servicequalität gehört es auch, proaktiv auf ihre Kunden zuzugehen.

■ **Entspricht die Produktpalette den Erwartungen der Kunden?**

Das Ziel der Schoellerbank ist es, mit auf die individuellen Bedürfnisse zugeschnittenen, innovativen, preislich konkurrenzfähigen Angeboten zu punkten.

■ **Lässt sich aus der Produktpalette ein maßgeschneidertes Angebot erstellen?**

Kunden als Menschen verstehen, finanzielle Rahmenbedingungen und die konkrete Kundensituation berücksichtigen und daraus das langfristig sinnvollste Veranlagungsprodukt bzw. -portfolio unter Ein-

schätzung des gewünschten Risikos herausfiltern, das sieht die Schoellerbank als eine ihrer zentralen Aufgaben.

■ **Erfüllt die Schoellerbank die Anforderungen an die Wertentwicklung des jeweiligen Portfolios?**

Zum Stichtag muss die Wertsteigerung bzw. der Werterhalt den Erwartungen des Kunden entsprechen. Diese sind immer in Relation zum gewählten Risiko zu betrachten.

**Der Weg gibt der Schoellerbank recht**

Seit mittlerweile acht Jahren wird einmal jährlich von der Schoellerbank die Kundenzufriedenheit erhoben. Bei der letzten Befragung, die im Herbst 2017 durchgeführt wurde, stellten die Kunden der Schoellerbank erneut ein hervorragendes Zeugnis aus. Bei der Kundenzufriedenheit kann sich die Schoellerbank mit den internationalen Benchmarks messen.

Die Gesamtzufriedenheit mit der Bank konnte noch weiter gesteigert werden. Sehr erfreulich ist auch, dass die Weiterempfehlungsrate stetig wächst. Das bestätigt den eingeschlagenen Weg und zeugt von gegenseitigem Vertrauen, das nicht selbstverständlich ist.

Die Berater der Schoellerbank engagieren sich für ihre Kunden immer mit dem Anspruch, deren Wünsche im Rahmen der gegebenen Möglichkeiten bestmöglich zu erfüllen.

Das gute Feedback sieht die Schoellerbank als Auftrag und Ansporn, die Qualität der Produkte und Dienstleistungen ständig weiterzuentwickeln. ■



Während in den USA attraktive Verzinsungen von bis zu drei Prozent geboten werden, verspricht eine österreichische Bundesanleihe momentan eine Rendite von 0,10 Prozent. Ein Investment in Fremdwährungsanleihen scheint auf den ersten Blick vielversprechend. Doch die Auswahl will gut durchdacht sein.

Ein Artikel von Mag. Thomas Köbler, Portfoliomanager/Asset Management

## Vorsicht vor falschen Renditeversprechen

So mancher Anleger schielt neidvoll über den Großen Teich. In den USA wird im fünfjährigen Bereich mittlerweile eine saftige Verzinsung von 2,80 Prozent geboten. Auch andere bonitätsstarke Währungsräume haben das extreme Nullzinsumfeld hinter sich gelassen. Australien, Neuseeland oder Kanada weisen in diesem Laufzeitbereich ebenfalls Renditeniveaus von über zwei Prozent auf.

Könnte man nicht einfach dieses attraktive Zinsniveau ausnutzen und das entstehende Währungsrisiko

absichern? In manchen Fondsprospekten wird genau diese Strategie als heilsbringende Flucht aus dem Nullzinsumfeld angepriesen. Beste Bonität, gepaart mit Renditen von zwei bis drei Prozent – diese verlockende Rechnung kann nicht aufgehen.

Was nach einem Free Lunch – also einem risikofreien Gewinn – klingt, widerspricht einem der fundamentalsten Gesetze der Ökonomie: der Zinsparität. Sie besagt, dass Zinsunterschiede in verschiedenen Ländern durch ihre Wechselkurse wieder ausgeglichen werden.

### „There is no free lunch“

Um zu verstehen, warum eine Absicherung einer Fremdwährungsanleihe keine innovative Strategie darstellt, hilft ein Blick in die Finanzmarkttheorie: Ein Anleger steht vor der Entscheidung, sein Geld für fünf Jahre am Anleihenmarkt zu investieren. Er hat sich für eine Anleihe der sehr bonitätsstarken (AAA) Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) entschieden.

“ Beste Bonität, gepaart mit Renditen von zwei bis drei Prozent – diese verlockende Rechnung kann nicht aufgehen. ”

Zur Verfügung stehen zwei laufzeitgleiche Anleihen in US-Dollar und in Euro. Aufgrund des unterschiedlichen Zinsniveaus der beiden Länder ergeben sich deutliche Renditeunterschiede: Während man sich bei der Euro-Anleihe mit einer Rendite von 0,10 Prozent begnügen muss, bringt die US-Dollar-Anleihe attraktive drei Prozent – bei gleicher Bonität und



© ei. lobo/Shutterstock.com



© wwe/Shutterstock.com

*Risikolose Veranlagungen mit hohen Renditeversprechen und ohne Haken gibt es nicht.*

Laufzeit wohlgedacht! Möchte der Kunde nun das Fremdwährungsrisiko eliminieren, empfiehlt sich ein Devisentermingeschäft. Hierbei wird genau der Nominalbetrag der Anleihe auf Termin (in unserem Fall fünf Jahre) verkauft. Das heißt, der Anleger weiß bereits heute den genauen Euro/US-Dollar-Kurs und beseitigt somit das Fremdwährungsrisiko bzw. die Unsicherheit.

#### **Renditevorteil wird durch Währungsabsicherung egalisiert**

So weit, so gut. Das „Problem“ am Euro/US-Dollar-Terminkurs ist jedoch, dass dessen Höhe von der Zinsdifferenz zwischen dem US-Dollar und dem Euro mitbestimmt wird. Anders gesagt: Den Renditevorteil, den der Anleger über den Kauf der US-Dollar-Anleihe erzielt, verliert er im Gegenzug wieder über den Terminkurs. Natürlich gibt es immer wieder Marktverwerfungen, wo nicht der gesamte Renditevorteil durch die Währungsabsicherung egalisiert wird. Aber im Großen und Ganzen muss sich der Anleger mit der Tatsache anfreunden, dass ein ausländischer Zinsvorsprung nur dann genützt werden kann, wenn man bereit ist, Fremdwährungsrisiken einzugehen.

Problematisch wird diese Tatsache nur dann, wenn Anbieter mit hohen Fremdwährungsrenditen locken und nicht anmerken, dass ebendieser Zinsvorteil durch die Währungssicherung wieder zu 100 Prozent

verloren geht. Deshalb lohnt sich bei allzu verlockender Rendite bei gleichzeitig hoher Bonität ein zweiter Blick – im Regelfall ist das tolle Angebot dann schnell entzaubert.

**“ Der Schoellerbank Euro Alternativ hat bewiesen, dass eine kluge Auswahl in Fremdwährungsanleihen langfristig eine ertragreiche Portfoliobeimischung ist. ”**

Nicht zu verwechseln ist diese unseriöse Handhabe mit einer bewährten Fremdwährungsstrategie im Anleihenbereich. Der Schoellerbank Euro Alternativ hat bewiesen, dass eine kluge Auswahl in Fremdwährungsanleihen langfristig eine ertragreiche Portfoliobeimischung ist. Kurzfristige Schwankungen und schwächere Phasen sind auch in diesem Segment ein unumgänglicher Begleiter.

#### **Fazit**

Bei scheinbar risikolosen, aber ertragsversprechenden Veranlagungen empfiehlt es sich, nach einem möglichen Haken zu suchen. Ist der Köder ungewöhnlich groß, dann wird damit üblicherweise auch ein ungewöhnlich großer Haken verborgen! ■

Viele Rentenanleger beschäftigt die Frage, wie sich steigende Zinsen in Zukunft auf ihr Investment auswirken. Allgemein gilt, dass steigende Renditen im Umkehrschluss fallende Anleihekurse zur Folge haben. Doch wie sich das eigene Portfolio konkret entwickeln könnte, ist vielen Anlegern nicht bewusst.

Ein Artikel von Mag. Felix Düreger, Direktor/Asset Management Zinsen und Währungen

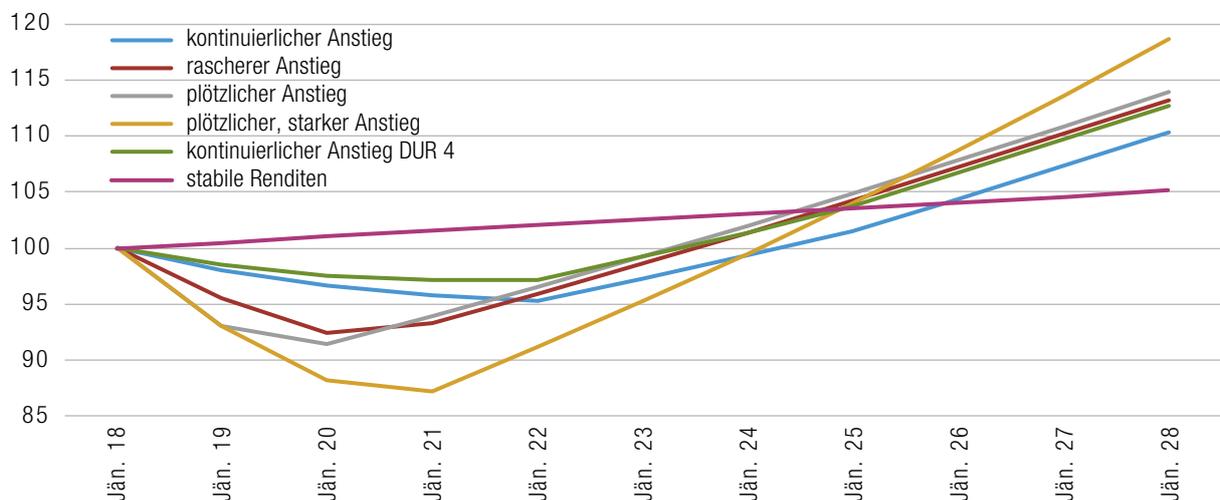
## Steigende Zinsen: Schreckensszenario für Anleiheinvestoren?

In Nordamerika sind die Kapitalmarktrenditen bereits seit Mitte 2016 deutlich angestiegen. Allerdings nicht kontinuierlich, sondern in zwei relativ kurzen Zeitfenstern: im letzten Quartal 2016 sowie im ersten Quartal 2018. Zwischenzeitlich konnte man sogar eine einjährige, leichte Konsolidierung feststellen. Die Anlageexperten der Schoellerbank haben sich angesehen, wie ein Rentenportfolio auf steigende Zinsen reagiert. Basis der auf zehn Jahre angelegten Analyse ist eine fünfjährige Euro-Bankanleihe mit hervorragender Qualität. Das Ausgangs-Renditeniveau liegt bei marktconformen 0,50 Prozent.

Simuliert wurden mehrere Varianten: ein kontinuierlicher, eher langsamer Anstieg (Blau), ein kontinuierlicher, rascherer Anstieg (Rot), ein plötzlicher Anstieg (Grau), ein plötzlicher, starker Anstieg (Gelb), ein kontinuierlicher Anstieg mit kürzerer Laufzeit der Anleihen

(Grün) und die Variante, bei der sich die Renditen nicht verändern (Violett). Das Zielzinsniveau nach zehn Jahren beträgt in den Szenarios jeweils 2,80 Prozent, im extremen, in Gelb abgebildeten Szenario 4,50 Prozent. Im letzten Szenario bleiben die Renditen konstant bei 0,50 Prozent (Violett). Das Ergebnis: Steigende Zinsen bedeuten vor allem in den ersten beiden Jahren in allen Szenarien eine negative Wertentwicklung. Man sieht auch, dass die höheren Zinsen danach für die Wiederanlage einen Vorteil bieten. Nach zehn Jahren liegt die Wertentwicklung des Portfolios in allen Szenarien deutlich im Plus. Je stärker man den Renditeanstieg annimmt, desto größer fallen die Verluste zu Beginn aus. Das Gesamtergebnis ist nach zehn Jahren aber besser. Das laufzeitverkürzte Szenario (Grün) produziert nur sehr geringe Verluste und liegt auch in der Gesamtbetrachtung am Laufzeitende zumindest im Mittelfeld.

Wertentwicklung eines Portfolios mit 5-jährigen Euro-Bankanleihen bei unterschiedlichen Renditeanstiegs-Szenarien



Quelle: eigene Darstellung

### Renditesteigerung kein Schreckensszenario

Die Ergebnisse der verschiedenen Zinssteigerungs-Szenarien zeigen nach zehn Jahren Entwicklungen zwischen plus zehn Prozent und knapp plus 19 Prozent. Würde sich bei den Kapitalmarktzinsen nichts ändern, so läge das Ergebnis nach zehn Jahren lediglich bei guten fünf Prozent (violette Szenario). Viele Anleger fürchten sich zu Unrecht vor steigenden Renditen.

### Conclusio für Anleiheinvestoren

Zu Beginn der Betrachtungsperiode wirkt sich der negative Einfluss von Kursverlusten aus. Deshalb wählt die Schoellerbank aktuell eine sehr vorsichtige Laufzeitenpositionierung. Später überwiegt jedoch der positive Einfluss der höheren Wiederanlage, wovon die Kunden der Schoellerbank Vermögensverwaltung mit einer längeren Laufzeit im US-Dollar bereits profitieren. Auch in Europa werden die Renditen wieder steigen. Ein Anstieg wird wahrscheinlich nicht über mehrere Jahre linear erfolgt, sondern es wird kürzere Phasen mit deutlicheren Anstiegen geben. Am Ende einer kurzen, starken Bewegung steht erfahrungsgemäß oftmals eine Konsolidierung oder Gegenbewegung. Diese sollte antizyklisch für Gegenpositionen genutzt werden.

### Laufzeit

Bei konventionellen Euro-Anleihen wählten die Schoellerbank Asset Manager zuletzt noch kürzere Laufzeiten als fünf Jahre. Dadurch können Kursverluste im Falle steigender Renditen abgefedert werden. Bei US-Anleihen wurden die deutlichen Anstiege – kombiniert mit extrem pessimistischen Sentiments – dazu genutzt, die Restlaufzeiten in diesem Segment mehrmals nach oben anzupassen. Im aktuellen Umfeld ist es sinnvoll, die Laufzeit vorsichtig zu wählen und nach stärkeren Aufwärtsbewegungen der Renditen auch (deutlich) zu verlängern. Marktbeobachtung, kombiniert mit aktivem Management, ist also gefragt.

### Alternativen zu reinen Nominalwerten

Die Anlageexperten der Schoellerbank rechnen bei steigenden Zinsen auch mit steigender Inflation. Die Schoellerbank gewichtet deshalb inflationsgeschützte Anleihen höher als konventionelle Anleihen. Erstere profitieren von einem Ansteigen der Inflation und können so Kursverluste von Nominalanleihen in einem Umfeld steigender Zinsen kompensieren. Auch andere Währungen bieten die Möglichkeit, ein höheres Zinsniveau ins Portfolio zu holen. So sind die Zinsen beispielsweise in den USA bereits deutlich angestiegen, der Zinsabstand zwischen Nordamerika und Europa ist aktuell historisch hoch. Hohe Zinsen

sind in einer Fremdwährung aus Anlegersicht jedoch nicht per se interessant. Zu oft müssen gerade wenig qualitative Währungen Anleger mit hohen Zinsen

“ **Steigende Zinsen bedeuten vor allem in den ersten beiden Jahren in allen Szenarien eine negative Wertentwicklung.** ”

locken. Die Schoellerbank fokussiert – wie bei allen Veranlagungen – auch bei den Fremdwährungen auf hervorragende Qualität.

### Fazit

Die Szenarioanalyse der Schoellerbank Anlageexperten zeigt: So schmerzhaft steigende Zinsen kurzfristig sein mögen, so vorteilhaft wären sie über einen mittleren bis längeren Zeitraum. Umsichtige Anleger müssen aber aktiv handeln, um vor allem die Periode zu Beginn einer Zinswende ohne ein Renditeloch im Portfolio zu überstehen. Überlegtes Management der Laufzeiten, Bonitätsmanagement und der Einsatz innovativer Segmente helfen dabei. ■



Immobilien waren aufgrund der Unsicherheiten auf den Kapitalmärkten und der geringen Zinsen für Sparguthaben bevorzugte Investmentobjekte. Es stellt sich die Frage, wie sich die Preise für Anlageobjekte bei steigenden Zinsen verhalten werden.

Ein Artikel von Mag. Werner Obenaus, CIAA, Wealth Advisory

## Immobilien: Zinsen rauf, Preise runter?

Viele Parameter deuten darauf hin, dass die Euro-Leitzinsen noch länger niedrig bleiben. Falls eine Zinserhöhung schneller als erwartet vorgenommen wird, wären die Auswirkungen auf die verschiedensten Investments und Assetklassen deutlich spürbar. Die Auswirkungen auf Anleiheninvestments sind vergleichsweise einfach und gut nachvollziehbar. Steigen die Zinsen, fallen die Kurse, zumindest kurzfristig.

### Die Folgen steigender Zinsen auf die Immobiliennachfrage

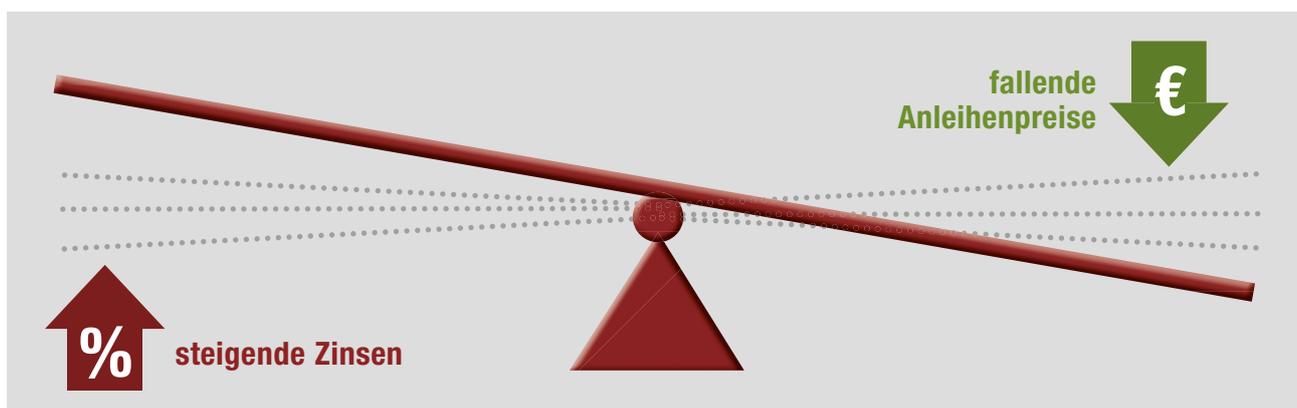
In den letzten Jahren gab es in Österreich vor allem auf dem Wiener Immobilienmarkt deutliche Wertsteigerungen. Die Verunsicherung im Rahmen der Finanzkrise führte zu Investitionen in Sachwerte. In der Zwischenzeit boomen die Aktienmärkte wieder, mit konservativen Veranlagungen wie Anleihen und Sparprodukten kann hingegen kaum eine nachhaltige Rendite erzielt werden. Da die Inflationsrate derzeit über den Zinsen für Sparguthaben liegt, kommt es bei Kontoguthaben oder am Sparbuch zu einem realen Vermögensverzehr.

### Die Nettomietrendite zur Orientierung

Im aktuellen Zinsumfeld wird in Immobilien als Anlageobjekt investiert, um eine höhere Rendite als bei Sparguthaben oder Anleiheninvestments zu lukrieren. Da solch ein Investment jedenfalls mit einem Risiko verbunden ist, sollte die Rendite über dem risikolosen Zins liegen. Ein risikoloser Zinsertrag ist theoretisch

“ Bei einer Nettomietrendite von drei Prozent müsste für ein Zinshaus mit einem Verkehrswert von zwei Millionen Euro ein jährlicher Mietertrag von 60.000 Euro erzielt werden. ”

nur auf einem Sparbuch zu erzielen – derzeit liegt das Zinsniveau hier praktisch bei null. Berücksichtigt man die Kosten und Steuern bei Immobilieninvestments, sollte die Nettomietrendite aus Sicht der Schoellerbank Anlageexperten derzeit bei mindestens drei Prozent liegen, um für Investoren attraktiv zu sein.



**Beispiel: Auswirkungen steigender Zinsen auf die Renditeanforderung**

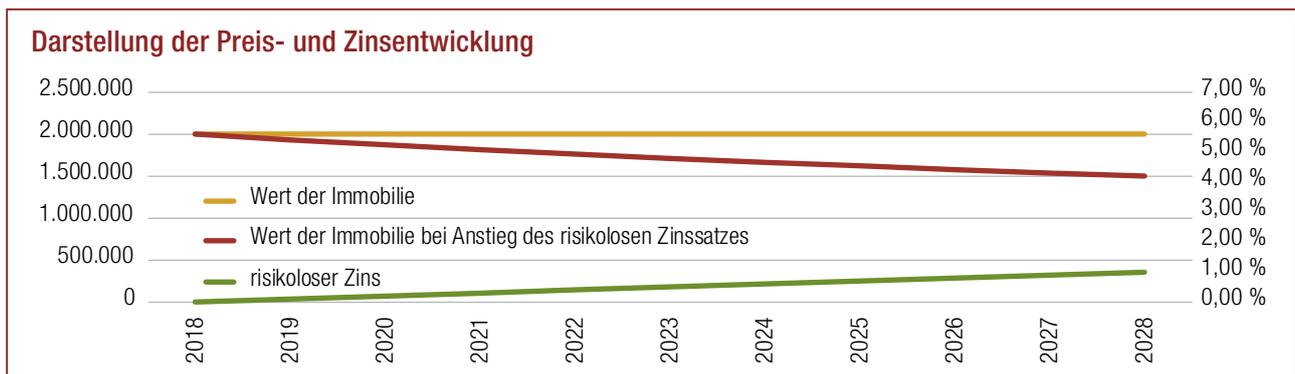
Bei einer Nettomietrendite von drei Prozent müsste für ein Zinshaus mit einem Verkehrswert von zwei Millionen Euro ein jährlicher Mietertrag von 60.000 Euro erzielt werden. Würden nun die Zinsen für eine risikolose Veranlagung um 0,5 Prozent steigen, müsste eine neu erworbene Immobilie eine Rendite von 3,5 Prozent erzielen, damit sich der Immobilien-

kauf für den Investor noch lohnt. Eine Reduzierung des „Risikoaufschlags“ würde diese Renditevorgabe entsprechend reduzieren.

Da Mieten jedoch nur in einem geringen Ausmaß erhöht werden können, muss der Kaufpreis verringert werden. In untenstehendem Rechenbeispiel müsste der Kaufpreis für die anvisierte Rendite von 3,5 Prozent um ca. 14 Prozent auf etwa 1,71 Millionen Euro sinken.

Rechenbeispiel	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Miete/Jahr in Euro	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Wert der Immobilie in Euro	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
risikoloser Zins	0,00 %	0,10 %	0,20 %	0,30 %	0,40 %	0,50 %	0,60 %	0,70 %	0,80 %	0,90 %	1,00 %
Nettomietrendite + risikoloser Zins	3,00 %	3,10 %	3,20 %	3,30 %	3,40 %	3,50 %	3,60 %	3,70 %	3,80 %	3,90 %	4,00 %
Wert der Immobilie bei Anstieg des risikolosen Zinssatzes in Euro	2.000.000	1.935.484	1.875.000	1.818.182	1.764.706	1.714.286	1.666.667	1.621.622	1.578.947	1.538.462	1.500.000
Differenz zum ursprünglichen Wert	0,00 %	-3,23 %	-6,25 %	-9,09 %	-11,76 %	-14,29 %	-16,67 %	-18,92 %	-21,05 %	-23,08 %	-25,00 %

Quelle: eigene Darstellung



Quelle: eigene Darstellung

Mieten können grundsätzlich jährlich um die Inflationsrate angepasst werden. Soll die Rendite über Mieterhöhungen erzielt werden, müssten diese für eine Rendite von 3,5 Prozent um rund 17 Prozent vorgenommen werden. Mieterhöhungen in diesem Ausmaß sind jedoch unrealistisch.

**Weitere Einflussfaktoren auf Immobilienpreise**

Natürlich lässt sich die Entwicklung der Immobilienpreise bei einem Zinsanstieg nicht eindeutig vorhersehen. Es gibt mehrere Faktoren, die den Preis einer Immobilie maßgeblich beeinflussen: Da Grundstücke ein knappes Gut sind, kann im urbanen Raum mit einer weiteren Wertsteigerung gerechnet werden. Die Zinsen für Fremdkapital sind ebenfalls relevant. Höhere Finanzierungskosten werden die Nachfrage nach Immobilien eher senken. Weiters spielen die Bevölkerungsentwicklung und das Angebot an Lebensraum eine große Rolle. Darüber hinaus beeinflussen Wohn-trends und Lebensmodelle – z. B. Singlehaushalte, Mikrowohnungen etc. – die Immobilienpreise.

**Fazit**

Aus Sicht der Schoellerbank Anlageexperten funktionieren Immobilieninvestments ähnlich wie Anleihen. Für das eingesetzte Kapital erhält der Investor regelmäßige Zahlungen und am Ende der Laufzeit steht die Tilgung bzw. der Verkauf der Immobilie. Steigen die Zinsen, gibt es am Markt attraktivere Veranlagungsalternativen. Um sich diesen Gegebenheiten anzupassen, müssen die Kaufpreise entsprechend angeglichen werden. Das bedeutet, dass in beiden Fällen die Preise fallen müssten. Im Gegensatz zum Zinsanstiegsrisiko bei Anleiheninvestments sind vielen Investoren die möglichen Auswirkungen steigender Zinsen auf Immobilieninvestments nicht bewusst.

Die Immobilienpreise werden bei steigenden Zinsen vermutlich nicht rasant verfallen. Es gibt verschiedene Faktoren, die den Preis bestimmen. Anleger sollten in ihren Überlegungen dennoch den Einfluss steigender Zinsen auf die Immobilienpreise bzw. auf die Renditeanforderungen berücksichtigen. ■

Steigender Cashflow, geringe Verschuldung: Qualitätsaktien verzeichneten in den vergangenen zehn Jahren zusätzlich zu den Ausschüttungen auch attraktive Kursgewinne.

Ein Artikel von Philipp Kain, MSc, Portfoliomanager/Asset Management

# Liquidität von Unternehmen auf Rekordniveau



© Andrey Nyumin/Shutterstock.com

Global gesehen entwickelte sich die Wirtschaft in den vergangenen Jahren sehr positiv. Das macht sich auch in den Bilanzen der Unternehmen bemerkbar – der Cashflow wuchs. Hohe Liquiditätsreserven sind jedoch nur dann hilfreich, wenn sie sinnvoll eingesetzt werden. Unternehmen, die ihr Barvermögen in einem zinslosen Umfeld horten, werden langfristig ins Hintertreffen geraten. Generell haben börsennotierte Unternehmen vier sinnvolle Möglichkeiten, überschüssiges Geld zu verwenden:

- Rückführung an die Aktionäre (Aktienrückkäufe und Dividendenausschüttungen)
- Investitionen in das eigene Geschäftsmodell
- Akquisitionen von anderen Unternehmen
- Rückzahlung von Schulden

Die Experten der Schoellerbank haben sich angesehen, wie die Unternehmen, die in der Schoellerbank Aktienliste aufscheinen, ihre Barmittel einsetzen. Die Aktien dieser aktuell 41 Unternehmen sind breit diversifiziert – geografisch, nach Branchen und hinsichtlich der Börsenkapitalisierung. Sie bilden eine aussagekräftige Stichprobe ab.

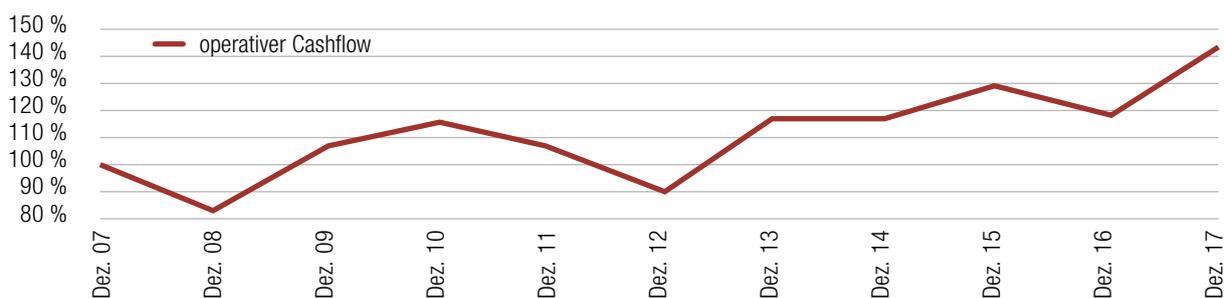
## Cash-Zufluss stetig steigend

Um den wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens zu messen, kann man entweder die Ergebnisse aus der Buchhaltung oder aus der Cashflow-Rechnung verwenden. Der Vorteil der Cashflow-Rechnung ist, dass die Resultate ein Abbild der Realität sind. Ergebnisse aus der Buchhaltung bieten immer einen gewissen Interpretationsspielraum. Genau dieser Cashflow<sup>1)</sup> gab in den letzten Jahren Anlass zur Freude. Er ist bei den untersuchten Unternehmen im Durchschnitt beträchtlich angestiegen. Ein starker Cashflow zeigt, dass das Geschäftsmodell der Unternehmen funktioniert. Der Aktionär hat davon allerdings nicht viel, wenn das erwirtschaftete Geld nicht vernünftig verwendet wird.

## Aktienrückkäufe und Dividenden auf dem Vormarsch

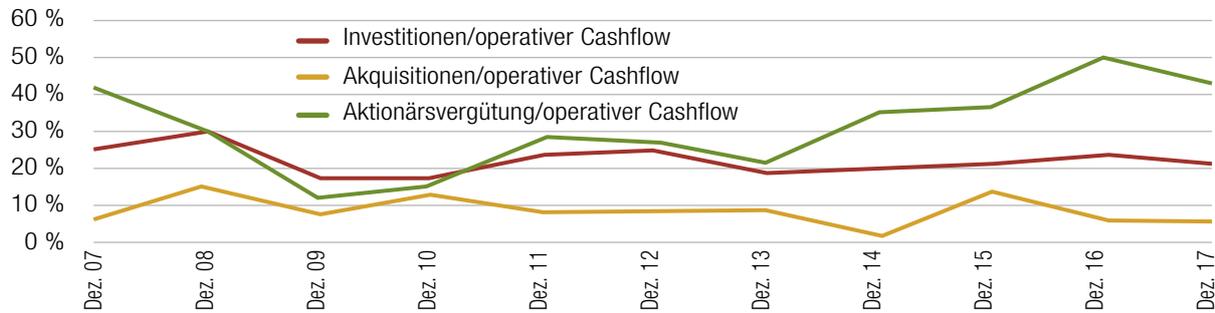
Rund die Hälfte der erwirtschafteten Mittelzuflüsse geht direkt zurück an die Aktionäre. Dividenden und Aktienrückkäufe (Aktionärsvergütung) machen zusammen knapp 50 Prozent der Ausgaben aus. Speziell Dividenden signalisieren hierbei eine positive Haltung für die zukünftige Geschäftsentwicklung. Die meisten Unternehmen sind bestrebt, nicht mehr Dividenden zu zahlen, als sie sich leisten können.

Entwicklung des operativen Cashflows der 41 untersuchten Unternehmen der Schoellerbank Aktienliste (Median)



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung

**Verwendung des operativen Cashflows der 41 untersuchten Unternehmen der Schoellerbank Aktienliste (Median)**



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung

Denn eine Dividendenkürzung wird von den Aktionären negativ aufgenommen. Knapp 20 Prozent des Cashflows werden nach wie vor für Investitionen in das eigene Unternehmen verwendet. Investitionsausgaben (englisch: Capital Expenditures oder kurz „Capex“) sind wichtig, werden doch damit Ausgaben für langfristige Anlagegüter getätigt. Zusätzlich können Investitionen in neue Fabriken auch den Ausbau der bisherigen Geschäftstätigkeit signalisieren. Performanceergebnisse der Vergangenheit sollten zu Ihrer Information dienen, lassen jedoch keine Rückschlüsse auf künftige Entwicklungen zu.

Akquisitionen haben leicht abgenommen und nehmen mit rund sechs Prozent vom operativen Cashflow eine eher untergeordnete Rolle ein. Eine logische Erklärung könnten steigende Unternehmenspreise über die vergangenen zehn Jahre sein. In einer Zeit, in der alle Unternehmen prall gefüllte Konten haben, gibt es schnell Bietergefechte um begehrte Unternehmen.

**Verschuldung bleibt niedrig**

Neben einer angemessenen Vergütung gilt es, auch die wirtschaftliche Gesundheit des Unternehmens im Auge zu behalten. Dem Aktionär ist nicht geholfen, wenn er eine hohe Vergütung auf Kosten einer sich verschlechternden Bilanz erhält. Für jedes Unternehmen auf der Schoellerbank Aktienliste ist eine hohe Bilanzqualität zwingend erforderlich. Deshalb achten die Experten der Schoellerbank sorgfältig darauf, dass sich diese durch hohe Ausschüttungen nicht verschlechtert.

Ein Merkmal einer soliden Bilanz ist eine bewältigbare Verschuldung. Eine Kennzahl, die den Anlageexperten sofort ins Auge springt, ist das Verhältnis der Nettoverschuldung zum operativen Gewinn (Net Debt/

EBITDA). Je niedriger das Ergebnis, desto solider die Bilanz. Bei einem Wert von 1 kann das Unternehmen die Nettoverschuldung theoretisch mit einem Jahresgewinn tilgen. Ein Quotient von über 5 hingegen gilt in der Regel als alarmierend. Bei allen untersuchten Unternehmen auf der Schoellerbank Aktienliste ergibt die Kennzahl Net Debt/EBITDA im Schnitt einen Wert von deutlich unter 1.

**Fazit**

Die analysierten Unternehmen der Schoellerbank Aktienliste konnten im Durchschnitt ihren Cashflow über die letzten Jahre deutlich steigern. Das zusätzliche Geld wird für Akquisitionen, Investitionen und die Kapitalgeber verwendet. Aktionäre profitieren vor allem durch eine Erhöhung der Aktionärsvergütung. In den letzten

**“ Dem Aktionär ist nicht geholfen, wenn er eine hohe Vergütung auf Kosten einer sich verschlechternden Bilanz erhält. Für jedes Unternehmen auf der Schoellerbank Aktienliste ist eine hohe Bilanzqualität zwingend erforderlich. ”**

zehn Jahren wurde die Gewinnausschüttung verdreifacht. Die untersuchten Unternehmen haben einen niedrigen Schuldenstand. Zusätzlich zu den Ausschüttungen gab es in den vergangenen zehn Jahren attraktive Kursgewinne. Eine logische Reaktion auf einen steigenden Cashflow bzw. Gewinn. Denn über lange Zeiträume betrachtet folgt der Aktienkurs der Gewinnentwicklung. Für den langfristigen Vermögenserhalt wird auch in Zukunft nichts an qualitativ hochwertigen Aktien vorbeiführen. ■

<sup>1)</sup> In diesem Analysebrief wird der operative Cashflow verwendet, also der Cashflow aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

Die Schweiz beheimatet zahlreiche global aufgestellte Unternehmen, die in ihren Geschäftsfeldern zu den absolut Besten zählen. Dazu kommt eine geringere Wertentwicklung des Schweizer Aktienmarktes im Vergleich zu den wichtigen globalen Indizes in den letzten drei Jahren. Daher stellen wir uns die Frage:

Ein Artikel von Bernhard Spittaler, CPM Fondsmanager/Schoellerbank Invest AG

# Lohnt sich ein Investment in Schweizer Aktien?

## Globale Marktleader – Exportnation

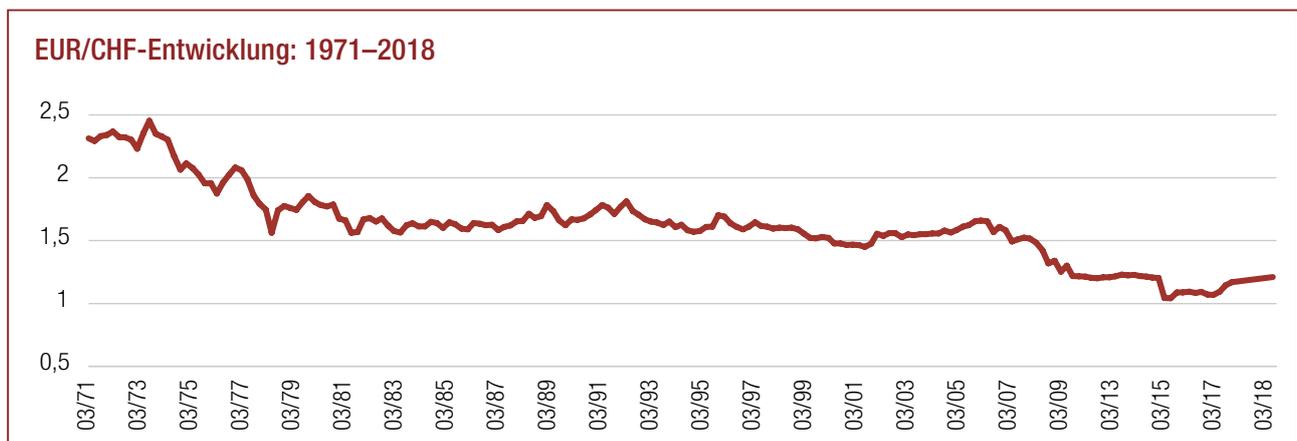
Die Schweiz ist bekannt für bedeutende Unternehmen: Nestlé, Roche, Novartis und LafargeHolcim sind nur einige Namen. Auch unter den kleiner kapitalisierten Firmen befinden sich Marktleader, welche oft in Nischen und attraktiven Märkten tätig sind. Aus diesen Leadership-Fähigkeiten resultieren oftmals kompetitive Vorteile und eine starke Preismacht. Sie sind das Resultat umfangreicher Investitionen in Forschung und Entwicklung.

Unser westlicher Nachbar ist eine absolute Exportnation. Etwa 47 Prozent des Bruttoinlandsprodukts stammen aus dem Güterexport, dieser Wert steigt unter Berücksichtigung des Servicebereiches auf rund 65 Prozent. Damit profitieren die Eidgenossen überproportional von der brummenden Weltwirtschaft. Die Europäische Union ist, nicht zuletzt wegen der geografischen Nähe, der Haupthandelspartner. Hier dürfte die gegenseitige Einführung von Zöllen auch in naher Zukunft kein Thema darstellen.

Die Schweiz ist bei international agierenden Unternehmen wegen ihrer Stabilität und der niedrigen Unternehmenssteuern beliebt. Die Firmen schätzen den guten Zugang zu den globalen Märkten durch die bestehenden Handelsabkommen und die zentrale Lage in Europa. Dazu kommt die hohe Lebensqualität. In der Schweiz selbst existiert zusätzlich eine gut etablierte Aktienkultur, auch aufgrund der frühen Einführung von Pensionsansparplänen. Prinzipiell kann man von einem reifen und etablierten Aktienmarkt sprechen.

## Starke Währung

Die eidgenössische Wirtschaft hat mit den Herausforderungen einer starken Währung leben gelernt. In den letzten viereinhalb Jahrzehnten hat der Schweizer Franken tendenziell stark präsentiert (siehe Chart zu Euro bzw. davor Deutscher Mark). Mit Beginn der Finanzkrise im Jahr 2008 hat die Geschwindigkeit der Aufwertung allerdings deutlich zugenommen. Daraufhin wurde von der Schweizer Notenbank im September





© Georgios Tsielitis/Shutterstock.com

*International agierende Unternehmen schätzen die Schweiz für ihre Stabilität und niedrigen Unternehmenssteuern. Das Pharmaunternehmen Novartis und das Gesundheitsunternehmen Roche haben ihren Hauptsitz in Basel.*

2011 eine Untergrenze von 1,20 zum Euro eingeführt. Diese Kopplung wurde im Jänner 2015 aufgehoben und die eidgenössische Währung zog schlagartig an. Aktuell liegt das Verhältnis Euro/Schweizer Franken bei etwa 1,15.

Zwei Währungseffekte sind in diesem Zusammenhang von Bedeutung:

- Der Translationseffekt entsteht bei der Umrechnung ausländischer Erträge in den Franken, beispielsweise das Ergebnis von Tochtergesellschaften im Ausland. Die Währung beeinflusst nicht die Margen, sehr wohl aber das Konzernergebnis in Schweizer Franken.
- Der Transaktionseffekt kommt dort zur Geltung, wo Kosten und Erlöse in unterschiedlichen Währungen anfallen. Hat ein Unternehmen beispielsweise hohe Kosten in heimischer Währung und ist stark exportorientiert, dann sinkt bei steigendem Schweizer Franken auch die Marge, wenn kein Währungshedge abgeschlossen wurde.

Je internationaler ein Unternehmen ist, umso globaler sind die Umsätze. Daraus lässt sich ableiten, dass die Translationsverluste gewöhnlich beträchtlich ausfallen. Für die größten Schweizer Konzerne Nestlé, Novartis und Roche dürfte dies zutreffen.

Je lokaler ausgerichtet ein Unternehmen ist, desto geringer ist in der Regel die Währungsdiversifikation

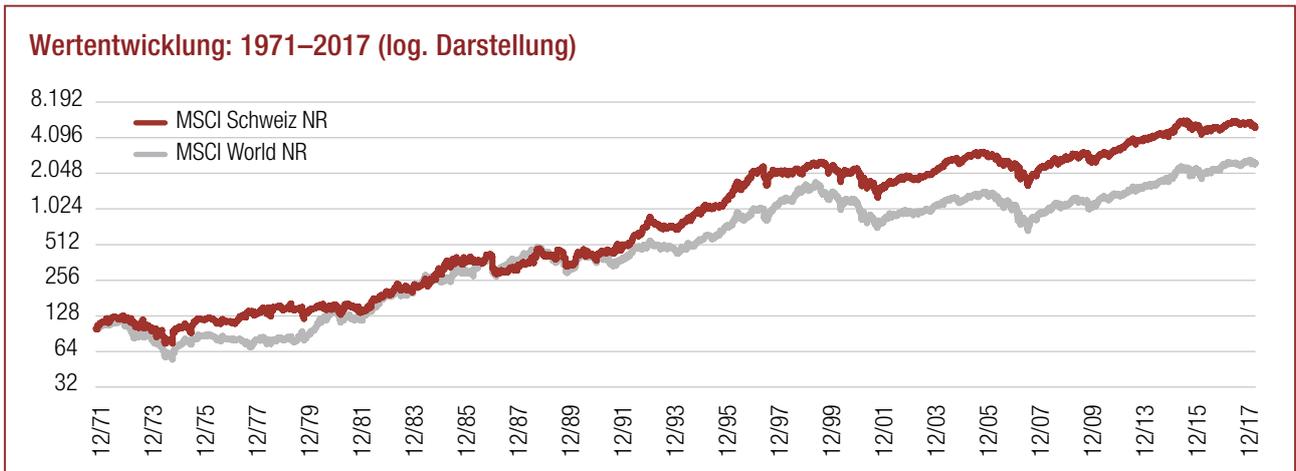
und desto größer ist daher der Transaktionseffekt. Genau hier kann eine starke Geschwindigkeit der Franken-Aufwertung durchschlagen.

### Langfristiger Mehrwert – drei Jahre Underperformance

Der Schweizer Aktienmarkt hat sich im Vergleich zum internationalen Aktienindex MSCI World hervorragend entwickelt, wie ein Rückblick bis 1971 zeigt. Hätte man damals 100 Euro in den Index inves-

**“ Die Schweiz ist bekannt für bedeutende Unternehmen: Nestlé, Roche, Novartis und Lafarge-Holcim sind nur einige Namen. ”**

tiert, wäre der Wert bis jetzt auf 5.122 Euro (Stand: 10. April 2018) angewachsen. Das entspricht einem jährlichen Wertzuwachs von 8,9 Prozent. Der positive Währungseffekt hat dabei eine nicht unerhebliche Rolle gespielt. Dagegen käme ein Investment in den MSCI World lediglich auf 2.502 Euro. In den letzten drei Jahren hat sich dieser Trend umgekehrt: Von 100 Euro wären bei einem Investment in den MSCI Schweiz lediglich knapp 90 Euro geblieben, während eine weltweite Anlage im Vergleich dazu bei etwa 107 Euro stehen würde.



### Aktienindex: drei dominante Werte

Der SMI (Swiss Market Index) besteht aus 20 Werten, wobei die Gewichtung von Nestlé, Roche und Novartis zusammen über 53 Prozent beträgt. Auch beim breiter aufgestellten SPI (Swiss Performance Index – 205 Werte) kommen die Top-3-Aktien auf eine Kapitalisierung von über 45 Prozent. Durch ein reines passives Indexinvestment resultiert aus Sicht der Experten der Schoellerbank daher ein relativ großes Klumpenrisiko.

### Einzeltitle & Fonds

Derzeit befinden sich sechs Einzeltitle als Investmentidee auf der Aktienliste der Schoellerbank:

- **Nestlé** – einer der größten Nahrungsmittelhersteller der Welt
- **Novartis** – global führender Anbieter medizinischer Lösungen
- **Roche Holding AG** – Speerspitze im Healthcare-Segment
- **Swatch Group** – eine internationale Gruppe, die in der Herstellung und dem Verkauf von Uhren und Schmuck tätig ist
- **ABB** – eine global tätige Firma der Elektro- und Automatisierungstechnik
- **LafargeHolcim** – weltweit führender Produzent von Zement und anderen Zuschlagstoffen wie Schotter, Kies, Beton und Sand

Im Fondsbereich erweisen sich gemäß den Kriterien des Schoellerbank FondsRatings zwei Investmentfonds als besonders interessant: der UBAM Swiss Equity bzw. der Allianz Fonds Schweiz. Für nähere Informationen zu den einzelnen Produkten stehen Ihnen die Berater gerne zur Verfügung.

### Fazit

Der Schweizer Aktienmarkt ist zuletzt deutlich hinter den internationalen Märkten zurückgeblieben. Über

den Zeitraum von drei Jahren hat der in Euro denkende Anleger sogar effektiv ein Minus eingefahren. Grundsätzlich bietet der Schweizer Aktienmarkt eine gute Gelegenheit, um sich an der Entwicklung der vor Ort ansässigen Unternehmen zu beteiligen.

Die Bewertungen der lokalen Börse erscheinen derzeit angemessen. Das erwartete durchschnittliche Gewinnwachstum wird für 2018 auf rund 14,5 Prozent und für 2019 auf etwa zehn Prozent geschätzt. Vorausgesetzt, der Wechselkurs des Frankens bleibt einigermaßen stabil.

Aus einem langfristigen Blickwinkel war eine Beimischung von eidgenössischen Aktien lohnenswert. Die Analysten der Schoellerbank sehen keine Gründe, warum dies nicht auch in der Zukunft der Fall sein sollte. ■



© Valeri Potapova/Shutterstock.com

Nicht nur an den Börsen sorgen aktuelle protektionistische Maßnahmen für Verunsicherung. Obwohl die internationale Welthandelsorganisation WTO Handelsbeschränkungen grundsätzlich untersagt, spielen und spielen politische Interessen dennoch oft eine übergeordnete Rolle. Müssen sich Anleger auf lange Sicht vor einem möglichen Handelskrieg fürchten?

Ein Artikel von Mag. (FH) Akhil Dhawan, Portfoliomanager/Asset Management

# Protektionismus: Auswirkungen für Anleger



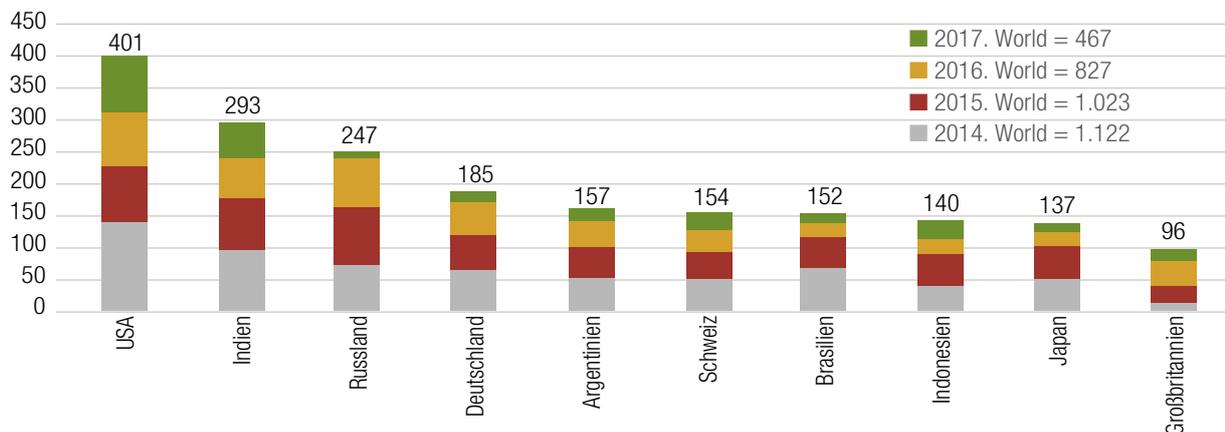
© Zorabc/Shutterstock.com

## Protektionismus weltweit auf dem Rückzug

Der deutsche Philosoph Immanuel Kant stellte in seinem Werk „Zum ewigen Frieden“ fest, dass sich „Handel“ und „Krieg“ eigentlich ausschließen. Diese Ansicht teilen offenbar auch viele Volkswirtschaften der Erde: Allseits haben über die letzten Jahre Handelsbeschränkungen abgenommen.

Weltweit haben sich protektionistische Maßnahmen – von 827 in 2016 auf 467 in 2017 – knapp halbiert. In den USA sind sie im Gegenzug gestiegen: Im Jahr 2017 wurden 90 neue Hürden zum Schutz der amerikanischen Wirtschaft in Stellung gebracht. Das entspricht rund einem Fünftel aller neuen globalen protektionistischen Mittel.

Anzahl von neuen protektionistischen Maßnahmen weltweit (Top 10)



Quelle: Global Trade Alert



## Wiederholt sich die Geschichte?

### ■ Great Depression

Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, wohin derartige Entwicklungen führen können. Im Jahr 1930 trat unter der Regierung von Herbert Hoover ein Gesetz in Kraft – der sogenannte „Smoot-Hawley Act“ –, das Zölle auf mehr als 900 Produkte zum Teil drastisch erhöhte. Der Zeitpunkt war allerdings denkbar ungünstig: Die Weltwirtschaftskrise hatte gerade begonnen, die Maßnahme beschleunigte den Absturz der USA in die „Great Depression“. Länder wie Kanada, Frankreich und Großbritannien reagierten mit Gegenmaßnahmen. Am Ende kam der Welthandel praktisch zum Erliegen und die Börsenkurse stürzten ab. Die negativen Auswirkungen begünstigten nach dem Zweiten Weltkrieg den Aufbau einer offenen Welthandelsordnung, die 1994 zur Gründung der Welthandelsorganisation (WTO) führte.

### ■ Handelskonflikt mit Japan

In den 1980er-Jahren kam es unter der Regierung von Ronald Reagan zu einem Handelskonflikt zwischen den USA und Japan. Die USA erwirkten eine Drosselung der Autoimporte aus Japan. Die erhoffte Belebung der heimischen Autobauer blieb jedoch aus. Die ungebrochene Nachfrage bescherte den japanischen Produzenten sogar steigende Umsätze (zu noch höheren Preisen). Die US-Regierung reagierte auf das große Handelsbilanzdefizit gegenüber Japan mit Einfuhrbeschränkungen – und scheiterte mit dieser Wirtschaftspolitik.

### ■ Einfuhrzölle auf Stahl Anfang der 2000er-Jahre

Auch im Jahr 2002 hatten Importzölle auf Stahl in der Höhe von bis zu 30 Prozent durch die damalige

US-Administration unter George W. Bush nicht die erhoffte Wirkung. Die Maßnahme führte zu einem äußerst schwachen US-Dollar sowie höheren Materialpreisen für die Stahlbranche. Die Folge: der Verlust von mehr als 200.000 Arbeitsplätzen und drastische Sparmaßnahmen. Es wurden Klagen seitens der EU sowie anderer Staaten bei der WTO eingebracht. Laut WTO-Regeln dürfen Staaten Schutzzölle einheben,

“ **Die Erfahrung der Schoellerbank Asset Manager zeigt, dass die langfristige Kursentwicklung einer Aktie stark von der Unternehmensqualität abhängt und nicht von politischen Einflussfaktoren.** ”

wenn sie der Meinung sind, dass ausländische Unternehmen Produkte zu Dumpingpreisen verkaufen. Es ist erlaubt, den eigenen Markt zu sperren, wenn durch Massenimporte billiger ausländischer Waren eine ganze Branche bedroht ist. Auf eine solche Gefahr berief sich die damalige US-Regierung. Die WTO prüfte und befand das US-Vorgehen schließlich für unzulässig.

### Auswirkungen der Handelsbarrieren auf die Kapitalmärkte

Handelsbarrieren sind gemäß den Regeln der WTO grundsätzlich untersagt. Nun wird befürchtet, dass eine Kettenreaktion weiterer Handelshemmnisse im In- und Ausland bevorsteht. Das könnte das Wachstum verlangsamen. Aktuell läuft die Weltwirtschaft auf



Hochtouren und über alle Branchen werden kräftig steigende Unternehmensgewinne verzeichnet. Das globale Wachstum ist intakt, jedoch würden drohende Einschränkungen im freien Handel negative Auswirkungen haben. Eine Einschränkung der globalen Handelsströme brächte wahrscheinlich ein höheres Preisniveau. Das wiederum treibt die Inflation und die Zinsen nach oben und bremst die wirtschaftliche Entwicklung.

Die Folgen der protektionistischen Maßnahmen beeinflussen auch die Stimmung und das Verhalten der Anleger. Aktuell regiert wieder die Nervosität. Zwar ist die erste Aufregung und Skepsis einer abwartenden Haltung gewichen – zumal eine klare Tendenz nicht absehbar ist –, doch die Besorgnis der Investoren ist nicht unberechtigt. Höhere Handelsbarrieren sind schlecht für das internationale Geschäft. Negativ betroffen sind in erster Linie Industrieunternehmen, die den Großteil ihrer Umsätze außerhalb ihres Heimatmarktes lukrieren. Profiteure können in einem Szenario, in dem bedeutende Wirtschaftsregionen immer neue Gegenmaßnahmen setzen, kaum ausgemacht werden.

### Qualität zählt

Als aktiver Vermögensverwalter ist das Ziel der Schoellerbank, die weltweit besten Geschäftsmodelle zu finden und sie zu einem fairen Preis oder darunter zu erwerben. Die Anlageexperten setzen dabei auf Unternehmen aus verschiedenen Branchen, die über langfristig verteidigbare Wettbewerbsvorteile und eine solide Bilanz verfügen.

Die Erfahrung der Schoellerbank Asset Manager zeigt, dass die langfristige Kursentwicklung einer

Aktie stark von der Unternehmensqualität abhängt und nicht von politischen Einflussfaktoren. Zusätzlich ist eine selektive Streuung des Vermögens über unterschiedliche Länder, Branchen und Währungen empfehlenswert. So richtet sich der aktuelle Fokus auf die Region Asien inklusive Japan, wo insbesondere die Bewertungen attraktiver sind. Darüber hinaus setzen sich die Anlageexperten mit der Anlegerstimmung auseinander. Aufgrund der hohen Beteiligung amerikanischer Investoren an den weltweiten Aktienindizes wird in der Finanzanalyse primär das Verhalten der US-Anleger verfolgt.

Eine Spirale von protektionistischen Maßnahmen könnte für die Finanzmärkte durchaus nicht ohne Folgen bleiben. Für die Börse ist entscheidend, welchen Einfluss bestimmte Rahmenbedingungen auf die Gewinnsituation der Unternehmen ausüben.

**“ Ein Investment mit Fokus auf Qualität und Diversifikation ist insbesondere in Zeiten eines drohenden Handelskrieges auf lange Sicht die beste Lösung. ”**

Als Anleger gilt es, sein Depot für ein solches Szenario rechtzeitig in Stellung zu bringen. Die Anlagepolitik der Schoellerbank ist langfristig und auf Sicherheit ausgerichtet. Ein Investment mit Fokus auf Qualität und Diversifikation ist insbesondere in Zeiten eines drohenden Handelskrieges auf lange Sicht die beste Lösung. ■

Vor über zehn Jahren entstand unter dem Begriff Bitcoin eine neue Bezahlmethode. Bitcoin war wiederum der Wegbereiter der Blockchain und die weltweit erste digitale Währung, die auf dieser Technologie beruhte. Dadurch soll ein transparentes, dezentrales und sicheres Zahlungssystem ohne einen dritten Beteiligten ermöglicht werden. Gegenüber traditionellen staatlichen Währungen ist Bitcoin nicht an die Geldpolitik eines Landes gekoppelt und funktioniert unabhängig von Staaten und Banken. Kryptowährungen werden mit enormer Rechenleistung geschaffen.

Ein Artikel von Michael Kastler, CPM Fondsmanager/Schoellerbank Invest AG

# Kryptowährungen – Blockchain als digitale Revolution

Zu Beginn beschäftigten sich ausschließlich Computerfachleute und Querdenker mit Kryptowährungen, wobei der Zugang nicht unterschiedlicher sein könnte. Die einen fokussierten sich auf den technologischen Aspekt und die anderen sahen darin eine Möglichkeit, anonym Werte zu transferieren, unabhängig davon, wo man sich auf der Welt befindet. Das Konzept fand schnell Nachahmer: Mittlerweile gibt es über 1.600 verschiedene Kryptowährungen mit einer Marktkapitalisierung von insgesamt rund 331 Milliarden US-Dollar. Alleine der Bitcoin bringt es auf eine Marktkapitalisierung von rund 128 Milliarden US-Dollar (Stand: 30. Mai 2018).

## Was ist eine Blockchain?

Kreiert wurde die Blockchain in Zusammenhang mit der Entwicklung der Kryptowährung Bitcoin. Dabei handelt es sich vereinfacht gesagt um eine verschlüsselte Datenbank im Internet, die sämtliche Transakti-

“ Mittlerweile gibt es über 1.600 verschiedene Kryptowährungen mit einer Marktkapitalisierung von insgesamt rund 331 Milliarden US-Dollar. ”

onen zwischen Handelspartnern in einem Datenblock dezentral auf allen Computern der Netzwerkteilnehmer speichert und verwaltet. Jede neue Transaktion wird vom Netzwerk überprüft und automatisch an den vorherigen Datenblock angehängt. Die Summe an Einträgen bezeichnet man als Blockchain. Da jeder Block

auf den vorangehenden Block in der Kette verweist, ist eine nachträgliche Veränderung der Daten, sobald diese einmal in der Blockchain gespeichert sind, nicht mehr möglich. Deshalb gilt die Blockchain als nahezu fälschungssicher.

## Anwendungsbereiche der Blockchain

Die Blockchain-Technologie wäre in der Lage, verschiedene digitale öffentliche Dienstleistungen, wie zum Beispiel die Einhebung von Steuern oder neue Konzepte bei Wahlen, abzuwickeln. Zudem kann sie als Register im Bereich von Eigentumsrechten, zur dezentralen Datenspeicherung, Nachverfolgung von Produkten und vielem mehr dienen. Es gibt mittlerweile zahlreiche Studien und Konzepte, die sich mit dem Anwendungspotenzial der Blockchain-Technologie befassen.

## Kryptowährungen: allgemeines Spekulationsobjekt

Marktbeobachter gehen davon aus, dass nur ein geringer einstelliger Prozentsatz der Kryptowährungen für Zahlungen benutzt wird. Den Rest horten Anleger in der Hoffnung auf weiter steigende Kurse. So bleibt das Angebot bei steigender Nachfrage knapp.

Der bisherige Wertanstieg und die scharfe Korrektur danach erinnern jedenfalls stark an Spekulationsblasen der Vergangenheit.

## Ein weiterer Trend – besicherte Kryptowährungen

Venezuela nimmt aus der Not heraus eine Vorreiterrolle ein. Der prekäre Staatshaushalt, gepaart mit einer Hyperinflation, brachte die venezolanische Regierung auf eine außergewöhnliche Idee. Mit der notariellen Beglaubigung eines Ölfelds mit fünf Milli-



© Marc Brunelle/Shutterstock.com

arden Barrel Öl schuf sie die Grundlage für die besicherte Kryptowährung Petro. Die zugrunde liegenden Ölreserven stabilisieren und erhöhen die Akzeptanz des Zahlungsmittels. Man muss abwarten, ob diese Idee von Erfolg gekrönt sein wird. Denn kein Investor steckt sein Geld in Petros, wenn die Handelbarkeit nicht gesichert ist. In Summe repräsentiert der Petro, neben der Aufnahme von Auslandsschulden, den Vorverkauf von Erdöl.

Ein weiteres Beispiel liefert die größte Edelsteinbörse der Welt in Israel. Der Handelsplatz will zwei Kryptowährungen einführen, bei denen ein Viertel des Marktwerts durch Diamanten gedeckt ist. Die eine Währung ist für akkreditierte Händler vorgesehen und die andere für private Anleger, die in Diamanten investieren möchten, aber dafür keine physischen Steine kaufen oder verkaufen wollen. Der Marktpreis der Kryptowährungen soll sich mit dem für Diamanten bewegen.

### Wo liegt das Potenzial?

Dabei muss man zwischen Währung und Technologie unterscheiden. Über das Potenzial und die Nachhaltigkeit von Kryptowährungen gehen die Meinungen weit auseinander. Die Schwankungsbreite bei der Wertfindung von Kryptowährungen ist jedenfalls sehr hoch, es gibt keinen liquiden bzw. geregelten Markt und Investoren sind nicht vor exogenen Einflüssen geschützt – all das macht Bitcoins & Co. zu einem ungeeigneten Investment. Vorsicht: Die Risiken kommen einem Casino-Besuch gleich. Vielmehr wird die Blockchain als die eigentliche Innovation erachtet. Sie hat das Potenzial, etliche Bereiche

der Gesellschaft, die weit über das Gebiet digitaler Währungen hinausgehen, zu verändern. Gerade die Programmierbarkeit der Blockchain macht sie so interessant. Jedoch sind die meisten Ideen noch unausgegoren und das mögliche Potenzial lässt sich in vielen Bereichen nur erahnen. Entscheidend wird sein, wie offen mit der Technologie umgegangen und wie sehr sie gefördert wird. ■

**“ Die Blockchain hat das Potenzial, etliche Bereiche der Gesellschaft, die weit über das Gebiet digitaler Währungen hinausgehen, zu verändern. ”**



© dency/Shutterstock.com

Mit 1. Juli 2018 tritt das neue Erwachsenenschutzrecht in Österreich in Kraft. Es beseitigt Schwächen der bisherigen Sachwalterschaft und bringt neue Möglichkeiten, Menschen, die selbst nicht in der Lage dazu sind, in ihren Angelegenheiten zu vertreten.

Ein Artikel von Mag. Elke Esterbauer, CFP®, EFA®, Dipl.-Coach, und Andreas Pfau, LLB.oec, beide Wealth Advisory

# Das neue Erwachsenenschutzrecht – von der Fürsorge zur unterstützten Selbstbestimmung

Das Grundanliegen dieses Gesetzes ist es, die Autonomie jener erwachsenen Menschen, die von den Schutzvorschriften erfasst sind, so weit wie möglich zu fördern. Der geschützte Personenkreis umfasst volljährige Personen, die aufgrund einer psychischen Krankheit oder einer vergleichbaren kognitiven Beeinträchtigung in ihrer Entscheidungsfähigkeit eingeschränkt sind.

## Vertretungsformen im neuen Erwachsenenschutz-Gesetz (ErwSchG)

Kernstück des neuen Erwachsenenschutzrechts ist das sogenannte Vier-Säulen-Modell:

- **Vorsorgevollmacht:** die bestehende Alternative wird weiterentwickelt
- **Gewählte Erwachsenenvertretung:** gänzlich neue Vertretungsform
- **Gesetzliche Erwachsenenvertretung:** ausgebaut Form der bisherigen Vertretungsbefugnis nächster Angehöriger
- **Gerichtliche Erwachsenenvertretung:** ersetzt die bisherige Sachwalterschaft

Bei keiner der vier Vertretungsvarianten ist die Autonomie allerdings völlig zurückgedrängt. Das Ausmaß der Autonomie der betroffenen Person ist bei der Vorsorgevollmacht am stärksten und bei der gerichtlichen Vertretung am geringsten ausgeprägt.

## Vorsorgevollmacht

Die Vorsorgevollmacht hat sich weitgehend bewährt und wird aus dem geltenden Recht übernommen. Mit der Vorsorgevollmacht kann eine voll entscheidungsfähige Person rechtzeitig für den Fall der Entscheidungsunfähigkeit eine Vertrauensperson zum Stellvertreter

wählen. Die Vorsorgevollmacht ist künftig vor einem Notar, einem Rechtsanwalt oder einem Erwachsenenschutzverein höchstpersönlich und schriftlich zu errichten. Sie kann für einzelne oder für Arten von Angelegenheiten erteilt werden. Zu beachten ist, dass der Wirkungsbereich der Angelegenheiten eindeutig und klar beschrieben wird. Die Errichtung und der Eintritt des Vorsorgefalls sind im Österreichischen Zentralen Vertretungsverzeichnis (ÖZVV) einzutragen. Die Vorsorgevollmacht kann der Vollmachtgeber jederzeit widerrufen. Sonst endet sie mit dem Tod des Vollmachtgebers bzw. Bevollmächtigten.

## Gewählte Erwachsenenvertretung

Neu eingeführt wird die gewählte Erwachsenenvertretung. Diese soll eine Lücke im aktuellen System schließen, die es nun auch nicht mehr voll handlungsfähigen Personen ermöglicht, noch selbst festzulegen, durch wen sie vertreten sein sollen. Die Voraussetzungen sind, dass die betroffene Person noch fähig ist, die Bedeutung und Folgen einer Bevollmächtigung in Grundzügen zu verstehen, und sich entsprechend verhalten kann. Die formalen Erfordernisse sind ident mit denjenigen der Vorsorgevollmacht.

## Gesetzliche Erwachsenenvertretung

Wenn kein Vorsorgebevollmächtigter und kein gewählter Erwachsenenvertreter vorher bestimmt wurde und dies nicht mehr möglich ist, kommt die gesetzliche Erwachsenenvertretung nicht unmittelbar kraft Gesetzes zur Anwendung, sondern erst mit der Registrierung im ÖZVV. Diese Vertretungsform ist eine Weiterentwicklung der bisherigen Vertretungsbefugnis naher Angehöriger. Der Kreis der nächsten Angehörigen wird

neben den bisherigen um die Geschwister, Enkelkinder sowie Neffen und Nichten erweitert. Die Vertretung endet, wenn die betroffene Person ihr widerspricht bzw. wenn sie zu erkennen gibt, dass sie die Vertretung nicht mehr will. Sonst ist die Vertretung auf drei Jahre beschränkt. Sie kann nach Ablauf der Frist verlängert werden, es müssen die Voraussetzungen jedoch neu geprüft und neu registriert werden.

### Gerichtliche Erwachsenenvertretung

Der gerichtliche Erwachsenenvertreter soll die bisherige Sachwalterschaft ersetzen. Sie ist als letzte Stufe der Rechtsfürsorge für jene Fälle gedacht, wo die selbstgewählten Vertretungsarten aus verschiedenen Gründen nicht mehr möglich sind. Bei der Auswahl des Vertreters ist auf die Bedürfnisse der vertretenen Person und deren Wünsche und auf die zu besorgenden Angelegenheiten Bedacht zuzunehmen. Dieser darf nur für einzelne oder Arten von gegenwärtig zu besorgenden und bestimmt bezeichneten Angelegenheiten bestellt werden. Die Wirkungsdauer dieser Vertretung endet mit Erledigung der übertragenen Angelegenheiten, spätestens aber drei Jahre nach Bestellung. Hervorzuheben ist als verfahrensrechtliche Neuerung das in jedem Bestellungsverfahren verpflichtend einzuholende



© Vgastockstudio/Shutterstock.com

„Clearing“ durch den Erwachsenenschutzverein. Dieser überprüft, ob eine gerichtliche Erwachsenenvertretung notwendig ist oder nicht.

### Gerichtliche Kontrolle

Wie bisher unterliegt die Tätigkeit des Vorsorgebevollmächtigten (mit Ausnahmen) einer beschränkten gerichtlichen Kontrolle. Bei den anderen Formen der

**“ Mit der Vorsorgevollmacht kann eine voll entscheidungsfähige Person rechtzeitig für den Fall der Entscheidungsunfähigkeit eine Vertrauensperson zum Stellvertreter wählen. ”**

Erwachsenenvertretung sind ein jährlicher Lebenssituationsbericht und Rechnungslegung (mit Ausnahmen) erforderlich.

### Anwendbarkeit der neuen Regelungen

Sachwalter, die vor dem 1. Juli 2018 bestellt wurden, gelten danach als gerichtliche Erwachsenenvertreter und die neuen Bestimmungen sind – mit wenigen Abweichungen in den Übergangsbestimmungen – auf sie anzuwenden. Wesentlich ist auch, dass Vorsorgevollmachten, welche vor dem 1. Juli 2018 wirksam errichtet worden sind, ihre Gültigkeit behalten. Bei Eintritt des Vorsorgefalles nach dem 30. Juni 2018 ist das Wirksamwerden der Vertretungsbefugnis im ÖZVV einzutragen.

Die Vertretungsbefugnis nächster Angehöriger (künftig gesetzliche Erwachsenenvertretung) mit Registrierung vor dem 1. Juli 2018 behält ihre Gültigkeit bis spätestens 30. Juni 2021.

### Fazit

Mit dem neuen Erwachsenenschutzrecht werden die Kritikpunkte am bisherigen Sachwalterrecht behoben. Das waren beispielsweise der Verlust der Handlungsfähigkeit oder die unbefristete Bestellung eines Sachwalters. Mit dem neuen Gesetz werden die Möglichkeiten zur Regelung der Vertretungssorge im Fall des Verlustes der Entscheidungsfähigkeit weitreichend erweitert. Die Entscheidung, ob man eine mit großen Gestaltungsmöglichkeiten verbundene Vorsorgevollmacht oder einen der gerichtlichen Kontrolle unterliegenden Erwachsenenvertreter will, ist individuell zu treffen. Die Berater der Schoellerbank stehen Ihnen im Rahmen Ihrer persönlichen Generationenvorsorge gerne zur Verfügung. ■

Was haben Robert Redford, Dustin Hoffman, Walter Matthau und Jack Lemmon gemeinsam? Richtig: Sie sind Schauspieler, in den Studios von Hollywood groß geworden und haben in den 1970er-Jahren Hauptrollen als Journalisten und Reporter gespielt. Sie deckten Skandale, Kriege und Intrigen auf. Die Waffen der echten und filmischen journalistischen Helden waren dabei der Fotoapparat, die Schreibmaschine und eine Menge Papier.

Ein Artikel von MMag. Dr. Thiemo Gaisbauer, Emissionsspezialist/Aktiv Passiv Management

# Die Macht des Papiers – von Gutenberg bis Axel Springer

Viel Stoff für Schlagzeilen ist kein besonderes Phänomen der 1970er-Jahre. Nachrichten über politische Korruption, Intrigen am Hof oder Affären der Eliten hatten immer Hochsaison. Vor mehr als 550 Jahren wurden alte Geschichten noch öffentlich besungen und allzu heikle, brandaktuelle Neuigkeiten hinter vorgehaltener Hand in Umlauf gebracht. Offizielles teilten die Herrschaften durch Herolde mit, während persönliche Nachrichten und Briefe durch Boten überbracht wurden. Papier war sehr teuer, Schreiben eine Sache des Klerus oder der gebildeten Hofbeamten.



gebende Impulse: das Postwesen der Thurn und Taxis. Neben Briefen und Depeschen wurden von nun an auch die im neuen Druckverfahren hergestellten öffentlichen Flugschriften und Einblattdrucke der Obrigkeiten an den jeweiligen Bestimmungsort verfrachtet. Brisanz gewann diese Symbiose aus leistungsstarkem Druck und rascher, weitgestreuter Verteilung der Schriften während der Reformation.

## Revolutionierung der Nachrichtenverbreitung

Die Erfindung der Druckerpresse durch Johannes Gutenberg brachte Mitte des 15. Jahrhunderts eine Revolution in der Nachrichtenverbreitung. Ideen und Gedanken, egal, ob sie politischen oder ideologischen, wissenschaftlichen oder boulevardjournalistischen Motiven entsprangen, konnten damit auf dauerhafte Trägermaterialien gebannt werden. Abgesehen von der berühmten Gutenberg-Bibel standen zunächst Kalender und lateinische Grammatikschulbücher auf den ersten Druckauftragslisten.

## Mit der Postkutsche in die weite Welt

Von Massenmedien darf aber in diesem Zusammenhang noch lange nicht gesprochen werden. Es gab wenige Menschen, die lesen konnten. Bei der Verbreitung der neuen Druckmedien gab eine ebenfalls im 15. Jahrhundert etablierte Entwicklung ausschlag-

Von Gutenbergs beweglichen Lettern bis zur Etablierung eines ersten vollwertigen Medienunternehmens, das die Kompetenzen einer redaktionellen Tätigkeit, der Verlegung, Herausgabe bis hin zur Distribution von Zeitungen und Büchern betrieb, dauerte es noch 150 Jahre. Als eines der ersten systematisch betriebenen Unternehmen darf die ab 1605 nachweislich betriebene Straßburger Relation genannt werden.

## „Der informierte Vogel fängt den Wurm“

Wer beim Geschäftemachen „den Ton angeben“ möchte, der sollte nicht nur in der Politik und Wirtschaft zu Hause sein, sondern auch einen Informationsvorsprung bei Ereignissen an anderen Handelsorten haben. Die Fugger organisierten deshalb im letzten Drittel des 16. Jahrhunderts eine Art Informationsdatenbank, die später als „Fuggerzeitung“ in die



Geschichte einging. Diese aus den verschiedenen Handelsorten zusammengetragene Kaufmannskorrespondenz verschaffte der Kaufmannsfamilie in Augsburg und all jenen, die diese frühe „Zeitung“ lasen, einen entscheidenden Wissensvorteil.

Im europäischen Spannungsfeld zwischen den Konfessionen und den Machtkämpfen der Herrscherhäuser, die sich im Dreißigjährigen Krieg entluden, und den vielen anderen Konflikten fanden sich viele Sensationen, die berichtet und (vor)gelesen werden wollten. Während des englischen Bürgerkrieges entstanden zwischen 1641 und 1645 alleine in London 14 Zeitungen. Pamphlets, News Books, Satiren und Bildzeitungen fanden über den Straßenverkauf reißenden Absatz.

### Von den ersten Journalisten zur Massenpresse

Die Zeitung wurde neben den Flugschriften zum Leitmedium der politischen und politisierenden Öffentlichkeit. Nicht selten wird die Zeitung zum volksbewegenden Treibmittel bei der Bildung von Nationen, der Konstituierung von Verfassungen oder dem Erlass von menschenwürdigen Grundgesetzen. Ohne sie und die Arbeit der Journalisten wäre ein Demokratisierungsprozess nicht vorstellbar gewesen. Abgesehen von den Medien als Organen der Parteien etablierte sich im 19. Jahrhundert, ausgehend von den USA, die „Penny Press“. Sie gilt als Anfang eines populären, auf ein großstädtisches Publikum ausgerichteten Mediums. Bei der Zahl der Zeitungsexemplare pro 1.000 Einwohner lagen im Jahr 1881 Belgien und England mit 133 bzw. 113 an vorderster Stelle. In den USA erreichte die Leserichte 86 und in Deutschland 79. Die Habsburgermonarchie war mit rund 25 Exemplaren im hinteren Drittel, wobei hier die starken Unterschiede innerhalb des Reiches ausschlaggebend waren. In und um Wien lag die Leserichte durchwegs im Bereich Belgiens. Bis 1910 konnte sich die Gesamtauflage der Tageszeitun-

gen in manchen Bereichen der Monarchie mehr als verzehnfachen.

### „The Internet killed the newspaper“

Im Jahr 1906 präsentierte Gustav Davis, der Gründer der „Illustrierten Kronen-Zeitung“, nach nur sechs Jahren mit Stolz die Auflageziffer von 100.000 Stück. Zwar erreicht die „Kronen Zeitung“ heute mit 900.000 Druckexemplaren für Österreich eine beachtliche Zahl, doch mutet dies im Vergleich zu anderen Zeitungen fast

“ Bis 1910 konnte sich die Gesamtauflage der Tageszeitungen in manchen Bereichen der Monarchie mehr als verzehnfachen. ”

unbedeutend an. In Japan erreichen zwei Zeitungen die Zehn-Millionen-Grenze. Die deutsche „Bild“ des Axel Springer Verlags und die englische „The Sun“ verbuchen mit täglich je drei Millionen die größten außerasiatischen Auflagen für sich.

Vor rund zehn Jahren wurden weltweit noch mehr als 500 Millionen Tageszeitungen gekauft. Doch die Verkaufszahlen fallen seit mehr als 20 Jahren stark. Mit dem Einzug des Internets in nahezu alle Bereiche des Lebens werden die Nachrichten aus dem World Wide Web geladen, die gedruckte Zeitung verliert an Stellenwert. „The Internet killed the newspaper“ – das Zeitungssterben ist mittlerweile selbst zur gewohnten Schlagzeile der Medien geworden. Doch das menschliche Informationsbedürfnis hat sich nicht aufgelöst, vielmehr entstand eine neue Konsummentalität, die viele klassische Medienunternehmen noch vor große Herausforderungen stellt. ■





## Großartiger Vormittag im Musikverein

Die Wiener Philharmoniker begeisterten mit Ludwig van Beethovens 9. Symphonie bei einer Matinee im Wiener Musikverein die Gäste der Schoellerbank. Dirigent Andris Nelsons, am Pult der Wiener Philharmoniker, manövrierte souverän durch ein Stück Musikgeschichte. Begleitet vom fabelhaften Solistenquartett des Singvereins der Gesellschaft der

Musikfreunde, bescherte das lange vorher ausverkaufte Konzert den Besuchern einen herausragenden musikalischen Vormittag. Der anschließende Champagner-Brunch im Festsaal des Hotels Imperial bildete einen würdigen Abschluss der Einladung, bei der Landesdirektor Mag. Stephan Maxonus Kunden und Gäste aus 13 Nationen begrüßte.

## Erneut zu Gast im Schloss Nymphenburg

Das 25-Jahr-Jubiläum der Schoellerbank Vermögensverwaltung stand im Mittelpunkt des Expertenforums im Schloss Nymphenburg bei München. Robert Karas, CFA®, Chief Investment Officer, erläuterte in seinem Vortrag den qualitätsorientierten, strategisch erfolgreichen Ansatz der Schoellerbank

als Vermögensverwalter und Privatbank. Bei der anschließenden Diskussion und dem Buffet unterhielten sich die Gäste und Experten über aktuelle Trends auf den Finanzmärkten. Amelie Böckheler (Violine) und Malte Koch (Bratsche) von Live Music Now München sorgten für die musikalische Untermalung.



© DR Travel Photo and Video/Shutterstock.com

## Umweltzeichen für Schoellerbank Vorsorgefonds

Die Schoellerbank beschäftigt sich schon seit langem intensiv mit ethischen Investments. Für dieses Bemühen um eine verantwortungsvolle Anlage erhielt der Schoellerbank Vorsorgefonds nun das Österreichische Umweltzeichen für nachhaltige Finanzprodukte. Die Urkunde wurde von Bundesministerin Elisabeth Köstinger im prunkvollen Marmorsaal des Bundesministeriums für Nachhaltigkeit und Tourismus an die Schoellerbank verliehen. „Die Schoellerbank steht für höchste Qualität. Das gilt auch für die Veranlagung nach ethischen und ökologischen Gesichtspunkten“, freute sich Franz Witt-Döring, Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank, über die Verleihung des Österreichischen Umweltzeichens. Der 1991 aufgelegte Schoellerbank Vorsorgefonds investiert ausschließlich in erstklassige Euro-Anleihen.



© EMNT/Paul Gruber

V. l. n. r.: Elisabeth Köstinger, Bundesministerin für Nachhaltigkeit und Tourismus, Mag. Franz Witt-Döring, Vorstandsvorsitzender Schoellerbank, Mag. Thomas Köbler, Asset Management, Marcus Hirschvogel, BA, Pressesprecher Schoellerbank.

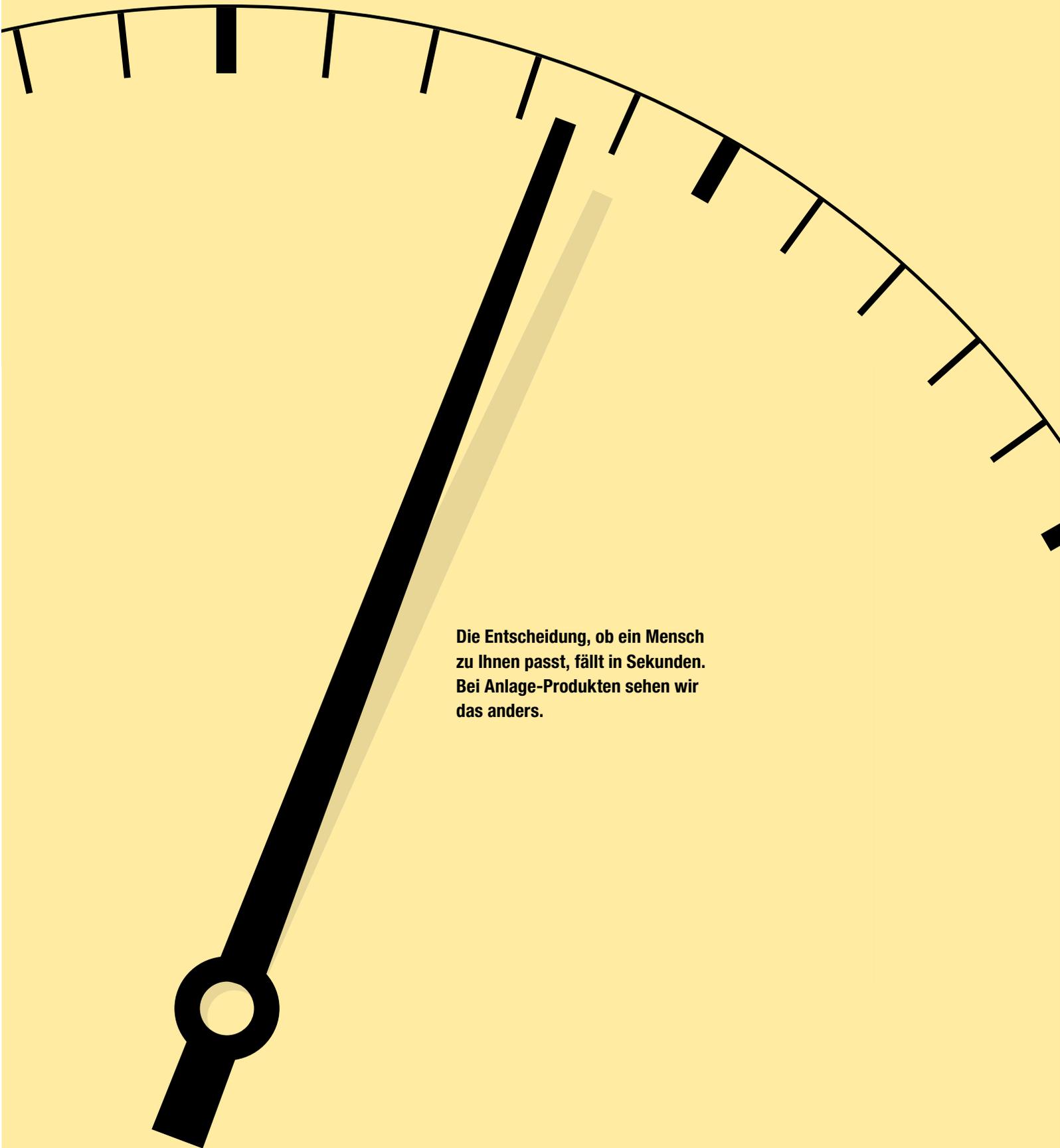
## Langfristig zählt nur die Qualität



V. l. n. r.: Hagen Temmel, GF TLC Temmel Logistik GmbH, Mag. Franz Witt-Döring, Vorstandsvorsitzender Schoellerbank, Mag. Michael Wachler-Markowitsch, CFO ams AG, Heimo H. Haidmayer, Direktor Schoellerbank Graz, Prim. a. D. Univ.-Prof. Dr. med. Klaus Albecker, HNO-Facharzt, Mag. Dr. Stefan Fattinger, Steuerberater/Wirtschaftsprüfer.

Unter dem Motto „25 Jahre Schoellerbank Vermögensverwaltung – langfristig zählt nur die Qualität“ hat die Schoellerbank Graz kürzlich Kunden und Freunde zu einem Expertenforum geladen. Chief Investment Officer Robert Karas erläuterte dabei den Gästen die langfristige Qualitätsausrichtung der Schoellerbank Vermögensverwaltung. Vor 25 Jahren war die Schoellerbank die erste Bank in Österreich, die sich auf Vermögensverwaltung als professionelle Dienstleistung

spezialisierte. In unruhigen Börsenzeiten sei es wichtig, einen kompetenten Partner zu haben, der klug und vorausschauend agiere, sagte Heimo Haidmayer, Direktor der Schoellerbank Graz. Er freute sich über die vielen Kunden, die der Einladung zum Expertenforum gefolgt waren. Die Gäste genossen neben den interessanten Vorträgen und Gesprächen den stilvollen Rahmen, den das „Aiola im Schloss, St. Veit“ für das hochkarätig besetzte Expertenforum bot.



**Die Entscheidung, ob ein Mensch  
zu Ihnen passt, fällt in Sekunden.  
Bei Anlage-Produkten sehen wir  
das anders.**

Denn bevor ein Investment in unser Portfolio aufgenommen wird, durchläuft es den strengsten Selektionsprozess, den nur wenige überstehen. Schließlich verdient Ihr Vermögen nur die sichersten und allerbesten Anlagen. Investieren statt Spekulieren. Eine Philosophie, die in den letzten Jahren mit allen wichtigen Auszeichnungen der Finanzbranche prämiert wurde.



 **Schoellerbank**  
Private Banking