

DIE WELT DER INVESTMENTFONDS

GLOBAL INVESTOR

CHINA VS. USA 8

Global Fighter

PEKING 15

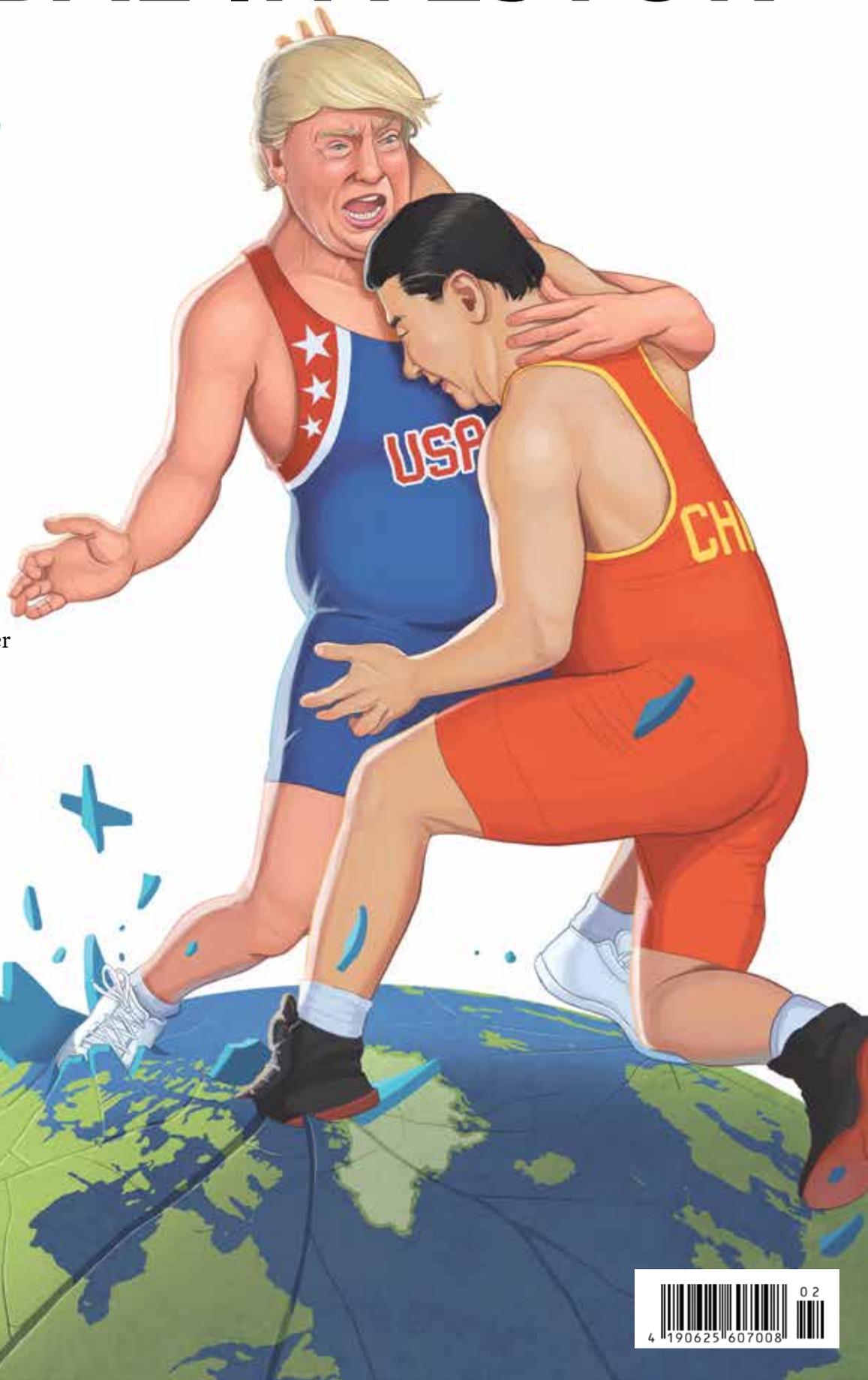
Wie die Chinesen mit
Insurtech punkten

WASHINGTON 16

Weshalb die Amerikaner
auf Finanzkraft setzen

BRÜSSEL 18

Warum die Europäer
zittern müssen



- GARCIA - 20



4 1906254607008

02

powered by IPConcept

FONDSIMFOKUS

Hintergrundinfos zu ausgewählten
Fonds und Fondsmanagement finden
Sie unter www.fonds-im-fokus.com

SPEZIELLE PRIVATE-LABEL-FONDS- LÖSUNGEN FÜR FONDSINITIATOREN

Sie möchten einen alternativen Investmentfonds auflegen und managen. Sie suchen einen Partner der die notwendige Erfahrung und Expertise im Private-Label-Fondsbusiness mitbringt. Mit dem Sie innovative Anlagestrategien verwirklichen können und sich von der Masse der Standardprodukte abheben können. Dann sind Sie bei IPConcept an der richtigen Adresse.

Wir sind als Alternative Investment Fund Manager (AIFM) zugelassen und schöpfen aus der langjährigen Erfahrung bei der Auflegung und Zulassung

von Private-Label-Fonds mit EU-Pass sowie in der Schweiz. Unser Spektrum reicht von Publikumsfonds bis hin zu Spezialfonds für Ihre Vermögensverwaltung, Ihr Family Office oder für Ihr Unternehmen.

Nutzen Sie unsere Kompetenz als Marktführer für Private-Label-Fonds im deutschsprachigen Markt.

Wir beraten Sie gerne persönlich, sprechen Sie uns an.
Tel.: +352 260248-2222, fundsolutions@ipconcept.com,
www.ipconcept.com



Wasser und sein Wert

Liebe Leserin, lieber Leser,

vor einiger Zeit brachte James Bond einen Schurken zur Strecke, der Wasservorräte bunkerte und damit üble Absichten hegte. Der Schuft legte an einem geheimen Ort große Vorräte an und verknappte die Versorgung der Bevölkerung - natürlich -, um den Preis in die Höhe zu treiben. Glücklicherweise konnte Bond das böse Spiel durchkreuzen, doch das Ringen um Wasser hat gleichwohl begonnen.

In Australien ist der Besitz von Wasser längst die beste Kapitalanlage. Seit einigen Jahren schon wird es in großem Stil gehandelt. Agro-Konzerne mit Absatzmärkten weltweit kaufen systematisch, damit das aussichtsreiche Geschäft mit Kiwi, Avocado und Co. keinen Abbruch nimmt. Viele traditionelle Farmer hingegen verausgaben sich wirtschaftlich und schlachten am Ende ihr Vieh. So ist Farmland derzeit günstig, während der Wasserpreis steigt und steigt.

Die Wasserhändler sehen keinen Makel in diesem florierenden Geschäftsfeld. Wasser müsse ein Preisschild tragen, sonst würde es zügellos verbraucht, sagen sie. So hat sich ein lukratives Geschäftsfeld etabliert. Inzwischen aber erhalten die Profi-Händler mehr und mehr Konkurrenz durch gemeinnützige Organisationen.

Entscheiden Sie also selbst, auf welcher Seite Ihr Geld steht.

Ich wünsche Ihnen eine inspirierende Lektüre!

Ihr
Josef Depenbrock, Herausgeber



Inhalt

EDITORIAL

3 WASSER UND SEIN WERT

Josef Depenbrock, Herausgeber

CHINA VS. USA

8 CHINA LANGFRISTIG STÄRKER ALS DIE USA

Robert Horrocks, Chief Investment Officer Matthews Asia

15 SCHLÜSSELSPIEL MIT INSURTECH

Ludovic Subran, Chefvolkswirt Allianz

16 STEILVORLAGE FÜR CHINAS BÖRSE

Stefano Zoffoli, Chefstrategie Swisscanto Invest

18 DIE GLOBAL FIGHTER UND DEUTSCHLAND...

Prof. Dr. Kai Lucks, Bundesverband Mergers & Acquisitions

PROGNOSE

24 DIE WELTWIRTSCHAFT UND IHRE AUSSICHTEN

Jerome Powell, Federal Reserve der USA

GOLD & ROHSTOFFE

28 PALLADIUM VS. GOLD

Martin Siegel, Stabilitäs GmbH

28 GOLD UND PALLADIUM!

Jeffrey Currie, Goldman Sachs

29 ROHSTOFFE, JA BITTE!

Taj Singh, Discovery Metals

29 GOLD STEIGT WEITER

John Roque, Wolfe Research

STRATEGIE

30 DER IRAN UND DER BITCOIN-KURS

Michael Novogratz, Galaxy Digital

30 FIT FÜR DEN HANDEL

Ben Jones, Bitwala

MÄRKTE

32 LUXUSAKTIEN ASIEN ALS CHANCE

Swetha Ramachandran, Spezialistin für Luxusmarken bei
GAM Investments **DIGITAL**

34 SECURITY TOKEN OFFERINGS

Stefan Tittel, RISE Wealth Technologies

37 VERMÖGENSLÜCKE BEI BITCOIN

Raphael Adrian, Kryptoszene.de

37 ROBO-ADVISOR MONEYFARM STARTET

Jürgen Weber, Allianz Asset Management

38 CHINAS EINFLUSS AUF DEN BITCOINPREIS

Frank Wagner, Invao

38 SMARTE MOBILITÄT ALS INVESTMENTCHANCE

Lorenz Blume, LBBW Asset Management

40 KEIN VERKAUF VON KRYPTOWÄHRUNGEN

Hartmut Giesen, Sutor Bank

41 EIN NEUES BLOCKCHAIN-PROJEKT

Gerhard Langstein, Cash.Medien AG

41 CYBERCRIME BEI APPS ZUR GELDDANLAGE

Yuriy Namestnikov, Kaspersky

42 REGULIERTER HANDEL MIT DIGITALEN ASSETS

Dr. Dirk Stutz, Digital Exchange Börse Stuttgart

IMMOBILIEN

43 WHERE THE HELL IS HÖRSELGAU?

Dr. Alexander Nehm, Logivest Concept

LÄNDER & REGIONEN

46 JAPAN KANN DIE WELT ÜBERRASCHEN

Jesper Koll, Asset Manager Wisdom Tree

TECHNOLOGIEN

48 MEDIZINISCHE INNOVATIONEN UND IHRE CHANCEN

Andy Acker, Janus Henderson

50 KAUFKRAFT IN CHINA TREIBT GEWINNE

Nicholas Yeo, Aberdeen Standard

51 DIE CHANCEN DES KLIMAWANDELS

Perrine Dutronc, La-Française-Gruppe

52 DIGITALE INNOVATION IM IMMOBILIENSEKTOR

Lukas Pieczonka, McMakler



DNL EXCLUSIVE OPPORTUNITY GMBH & CO. KG

INVESTIEREN AUF HÖCHSTEM NIVEAU
IN DEN USA DURCH
VOLL REGULIERTE DEUTSCHE AIF!

Werden Sie Teil unserer Erfolgsgeschichte!

DNL EXCLUSIVE OPPORTUNITY
GMBH & CO. KG
Burggrafenstraße 5
40545 Düsseldorf

Tel.: 0211 52 92 22 0
Fax: 0211 52 92 22 0
E Mail: info@dnl-exclusive.de
Web: www.dnl-exclusive.de



46



54



48



56

53 WARUM INVESTOREN VORSICHTIG SEIN SOLLTEN

Darrell Spence, Capital Group

54 AUF VERWERFUNGEN AN KAPITALMÄRKTEN

Dieter Falke, Quant.Capital

54 SMARTE MOBILITÄT ALS INVESTMENTCHANCE

Lorenz Blume, LBBW Asset Management

NEUE INVESTMENTFONDS

56 ANLEIHEN MIT MEHR ZINSEN

Jörg Schubert, Bantleon

57 NACHHALTIGES MULTI ASSET

Simon Holmes, BMO Global Asset Management

58 AFRIKA-DACHFONDS MIT VIEL KNOWHOW

Prof. Dr. Joachim Nagel, KfW Bankgruppe

58 MULTI-ASSET MIT DACH

Hermann Klughardt, Voigt & Coll

59 SCHWELLENLÄNDER GANZ NACHHALTIG

Christoph Bergweiler, J.P. Morgan

59 MITTELSTANDS-FONDS MIT EU-BETEILIGUNG

Dr. Tim Thaber, Creditsheff

60 NEUER FONDS MIT US-IMMOBILIEN

Martin Whitaker, DNL Prime Invest

60 ASIEN INCOME RENTENFONDS

Tim Rainsford, GAM

60 MULTI-ASSET MIT SRI-STRATEGIE

Beatrix Anton-Grönemeyer, Allianz Global Investors

61 IMMOBILIENFONDS AMBULANTE MEDIZIN

Hans Stuckart, REInvest

61 NEUE PRODUKTE AUF ETF-BASIS

Sabine Said, Moventum S.C.A.

62 CHANCE UNTERNEHMENSANLEIHEN

Joachim Fels, Pimco

NACHHALTIGKEIT

64 DIE NEUE MACHT DER FINANZMÄRKTE

Richard Schmidt, DJE Kapital AG

ZU GUTER LETZT

66 DIGITALES ZEITALTER

Kai Felmy, Karikaturist

COMING SOON

DIE NEUE WEBSITE

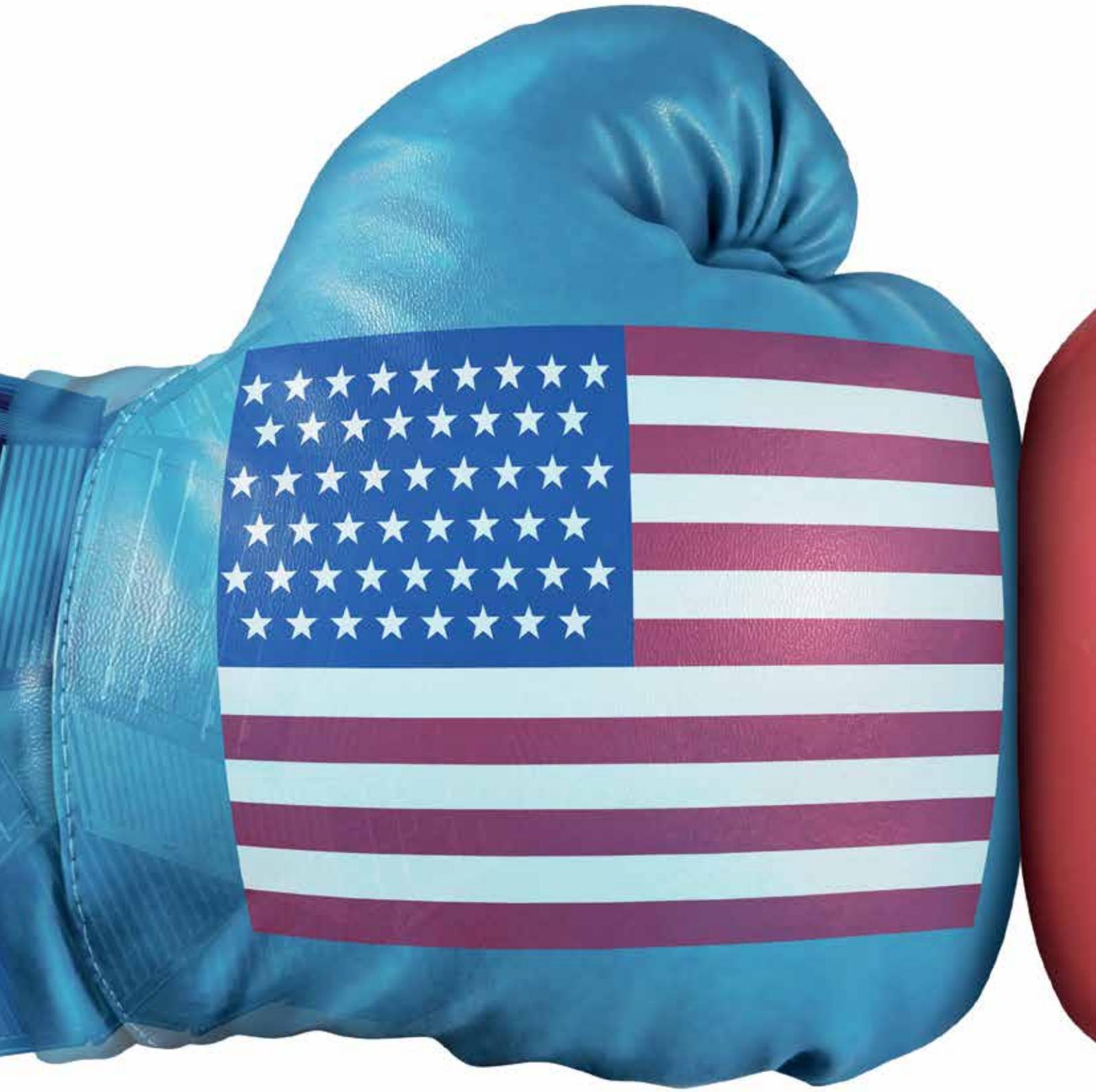
Cash.ONLINE



- MEHR THEMEN
- USERFREUNDLICHER
- ÜBERSICHTLICHER
- HÖHERER NUTZEN

SEIEN SIE GESPANNT UND KLICKEN SIE SICH REIN:

www.cash-online.de



Kampf der Giganten

Asien und China könnten einen Wendepunkt erreicht haben. Während die Vereinigten Staaten von Amerika nach einem Jahrzehnt quantitativer geldpolitischer Lockerung und Steuersenkungen für die Oberschicht überstimuliert worden sind, bleibt Asien unterstimuliert und wachstumsorientiert. Chinas Wirtschaft mit seiner größeren Einkommensparität für die Mittelschicht könnte deshalb langfristig besser für nachhaltigeres Wachstum positioniert sein als die USA.

Autoren des Titelthemas:

Robert Horrocks, Chief Investment Officer von Matthews Asia, San Francisco

Ludovic Subran, Chefvolkswirt der Allianz

Stefano Zoffoli, Chefstrategie und Teamleiter Multi-Asset Portfolio Management, Swisscanto Invest

Prof. Dr. Kai Lucks, Vorstandsvorsitzender des Bundesverbandes Mergers & Acquisitions e.V.

Asien und China könnten einen Wendepunkt erreicht haben. Während die Vereinigten Staaten von Amerika nach einem Jahrzehnt quantitativer geldpolitischer Lockerung und Steuersenkungen für die Oberschicht überstimuliert worden sind, bleibt Asien unterstimuliert und wachstumsorientiert. Chinas Wirtschaft mit seiner größeren Einkommensparität für die Mittelschicht könnte deshalb langfristig besser für nachhaltigeres Wachstum positioniert sein als die USA.

Momentum mag einen Hinweis auf die kurzfristige Entwicklung geben, aber Wendepunkte sind für langfristig orientierte Anleger wichtiger. Dies gilt umso mehr, wenn man China mit den USA entlang einer Reihe von Parametern vergleicht, insbesondere der Flexibilität im Handel, dem langfristigen Wirtschaftswachstum, Innovation, Leistungsbilanzüberschüssen und dem fiskalischen Handlungsspielraum angesichts der schwächeren Weltwirtschaft.

Fangen wir mit einem Thema an, das in letzter Zeit etwas nachgelassen hat, aber immer noch ein Streitpunkt zwischen den beiden Supermächten ist: der Handelsstreit zwischen den USA und China. Obwohl er recht viel Lärm verursacht hat, zeigte er in Asien weniger Auswirkungen vor Ort. Der Markt beginnt zu verstehen, dass das Ausmaß der Auseinandersetzung weitaus größer in den Schlagzeilen ist als beim Bruttoinlandsprodukt (BIP). Die Fähigkeit Asiens, einige der Zölle zu umgehen, indem es den Warenumsatz über Vietnam und ähnliche Häfen nutzt, sowie sein langfristiger Plan für China, die Produktion nach Südostasien zu verlagern, machen Asiens Unternehmen weitaus flexibler, wenn es um Handelskonflikte geht, als das beispielsweise die US-Landwirte sind.

Die Wendigkeit Asiens in einem Umfeld sich verlangsamenden Wirtschaftswachstums ist bemerkenswert, da sich einige europäische Länder bereits in einer Rezession befinden könnten. Es besteht eine höhere Wahrscheinlichkeit für eine Rezession in den USA in diesem sowie im nächsten Jahr. Aber die eigentliche Frage ist nicht, ob es in den Vereinigten Staaten eine technische Rezession gibt oder nicht, sondern ob sie in eine Phase des langsameren Wachstums übergehen wird. Und in der Tat, sollte es zu einer Rezession in den USA kommen, würde ich erwarten, dass sie mild genug ist, um unter normalen Umständen durch traditionelle Stimulus-Methoden ausgeglichen zu werden.

Die USA haben schon begonnen: Zinssenkungen, die traditionelle Zinspolitik, werden bereits genutzt, um die Schwäche der Weltwirtschaft auszugleichen. Sollte diese Schwäche andau-

ern und sollten die Vereinigten Staaten gezwungen sein, auf fiskalische Stimuli zu setzen, können sie dies zwar tun, aber nur in begrenzter Form - automatische Stabilisatoren wie Arbeitslosenunterstützung würden wahrscheinlich den größten Teil der fiskalpolitischen Effekte liefern.

Doch einmal abgesehen von der Finanzpolitik: Wie sieht das langfristige Wirtschaftswachstum der beiden Regionen aus? Seit Beginn des Jahrtausends haben sich die asiatischen Aktienmärkte besser entwickelt als die der USA - getrieben von der Gewinnentwicklung, die wiederum von einem überlegenen Wirtschaftswachstum angeschoben wird. Warum scheint das für viele so überraschend zu sein?

Die herkömmliche Meinung besagt, dass der US-Markt die Alleskönner geschlagen hat. Und in der Tat: Wenn man den

Blick auf das vergangene Jahrzehnt beschränkt, haben die USA Asien (ex Japan) deutlich übertraffen. In den ersten zehn Jahren dieses Jahrhunderts hat Asien jedoch eine ebenso beeindruckende Leistung erbracht. Ein ziemliches Rätsel und eines, das jeder Asset Allokator versuchen sollte zu verstehen.

Ich habe argumentiert, dass die Performance des US-Börsenmarktes in der jüngsten Vergangenheit weniger beeindruckend gewesen sein könnte. Die USA waren bereit, Einkommensgleichheit zugunsten von Gewinnmargen der Unternehmen und einem steigenden Aktienmarkt zu opfern. Dies war bereits der Fall, bevor die jetzige Regierung ein unternehmensfreundliches Steuerprogramm initiierte.

Im Gegensatz dazu ist die Marktleistung Chinas und Asiens vielleicht weniger düster, als es den Anschein hat, da die politischen Entscheidungsträger in der Region nicht bereit waren, kurzfristige Gewinne gegen soziale Stabilität einzutauschen. So gehen China und Asien mit bereits schwachen Unternehmen und einem Bewertungsvorteil in die globale Verlangsamung. Aber es stimmt, dass der Wunsch der asiatischen Politiker, ein besseres Gleichgewicht in der Gesellschaft aufrechtzuerhalten, das Wachstum der Unternehmensgewinne und die Marktleistung belastet.

Die Outperformance geht teilweise auf die Ausgangslage zurück. Denn die beeindruckende Entwicklung Chinas und Asiens im ersten Jahrzehnt dieses Jahrhunderts ist auf die Folgen der asiatischen Finanzkrise zurückzuführen. Asien war im Vergleich zum Rest der Welt deutlich gedämpft, und während es sich durch diese Entwicklung arbeitete, profitierten andere Schwellenländer von einer großen Reflation. Nachdem Asien das vom Internationalen Währungsfonds (IWF) verschriebene Medikament eingenommen und eine deflationäre Phase durch-

DIE WENDIGKEIT
ASIENS IN EINEM UMFELD
SICH VERLANGSAMENDEN
WIRTSCHAFTSWACHSTUMS IST
BEMERKENSWERT, DA SICH
EINIGE EUROPÄISCHE LÄNDER
BEREITS IN EINER REZESSION
BEFINDEN KÖNNTEN.

AKTIENMÄRKTE IN DEN USA UND ASIEN

Ein Blick auf die durchschnittlichen jährlichen Ergebnisse der vergangenen 20 Jahre. Über zwei Jahrzehnte hinweg haben asiatische Aktien stabilere - und etwas höhere - Renditen als US-Aktien erzielt. Darüber hinaus haben die asiatischen Aktien dies ohne quantitative Lockerung und mit einem gerechteren Einkommensanteil für die Arbeitnehmer erreicht. Welches Wachstum sieht nachhaltiger aus?

	U.S. S&P 500 Index	Asia ex Japan MSCI All Country
<p>■ 1999-2009 - Zehn-Jahres-Periode (bis zum 30. Nov. 2009) Die Ergebnisse von US-Aktien sind ein Jahrzehnt lang negativ.</p>	-0,57%	6,92%
<p>■ 2009-2019 - Zehn-Jahres-Periode (bis zum 30. Nov. 2019) Die USA übertreffen Asien in einem Umfeld extremer quantitativer Lockerung, aber die asiatischen Zentralbanken beenden diesen Zeitraum in besserer Verfassung, weil sie keine quantitative Lockerung vornahmen.</p>	13,43%	6,09%
<p>■ 1999-2019 - 20-Jahres-Periode (bis zum 30. Nov. 2019) Die Erträge asiatischer Aktien sind etwas höher als die von US-Aktien.</p>	6,20%	6,5%

Quelle: Bloomberg. Index-Erträge sind in USD gemessen.

laufen hatte, entwickelte es sich zu einer wachstumshungrigen Region.

Könnten wir nicht dasselbe über die USA sagen? Die Erholung von der eigenen Finanzkrise erfolgte langsam, aber stetig. Manche könnten behaupten, dass die allzu straffe Finanzpolitik die Entwicklung behinderte, obwohl die wirtschaftlichen Falken sagen würden, dass dies der Grund für die Langlebigkeit der Expansion nach der Krise sei. Aber wie Asien am Ende der eigenen Expansion nach der Krise scheint auch die US-Wirtschaft wieder voll ausgelastet zu sein, wobei die üblichen Sorgen über Inflation und steigende Raten mehr als in der jüngsten Vergangenheit gerechtfertigt erscheinen. China und Asien hingegen liegen unter ihrem Potenzial - und sie haben Spielraum für eine Beschleunigung.

Das verlangsamte Wachstum spiegelt sich eindeutig in der jüngsten Entwicklung des Gewinns je Aktie wider sowie in den Auswirkungen der Bereitschaft der USA, die Einkommensungleichheit zu erhöhen. Wir gehen davon aus, dass die Unternehmensgewinne in China und Asien das Potenzial haben, sich in diesem Jahr zu erholen, da die Auswirkungen der aktuellen Konjunkturprogramme in den asiatischen Volkswirtschaften spürbar werden.

China und Asien hingegen sind zwar keineswegs in der Krise, aber sie brauchen sicherlich Anreize. Die Symptome des überhitzten Asiens in den späten 1990er-Jahren waren hohe Inflationsraten und Leistungsbilanzdefizite. Umgekehrt hat Asien heute hohe Leistungsbilanzüberschüsse, eine niedrige Inflation und zum größten Teil sogar einige Haushaltsüberschüsse. Es ist, als ob die Region die Sparmaßnahmen durchlaufen hätte, ohne eine Krise zu provozieren!

Jede globale Reflation, jede steilere Zinskurve, die ein Zeichen sowohl für niedrigere Leitzinsen als auch für gestiegene Wachstumserwartungen ist, dürften den asiatischen Regierun-

gen eine ausgezeichnete Gelegenheit zur Reflationierung bieten. Zentralbanker und Politiker in ganz Asien (ex Japan) sind dafür gut aufgestellt. Das gilt vor allem, wenn sie sich auf Fragen der sozialen Stabilität konzentrieren, indem sie die Mindestlöhne anheben und den Versuch unternehmen, den Anteil des Wachstums zu erhöhen, der in die Taschen der Arbeitnehmer fließt. Man beachte, dass dies in starkem Kontrast zu den jüngsten Erfahrungen im Westen steht.

Innovation ist nach wie vor ein wichtiger Motor des Wirtschaftswachstums, da chinesische und asiatische Unternehmen derzeit mehr für Forschung und Entwicklung (F&E) ausgeben als ihre Konkurrenten in den USA und Europa. Erhöhte F&E-Ausgaben sind eine logische Investition für Unternehmen mit einem schnell wachsenden Kundenstamm und der Notwendigkeit, sich von der Konkurrenz abzuheben.

Da die Arbeitskosten in vielen Teilen Asiens weiter steigen, besteht auch eine organische Nachfrage nach technologischen Lösungen zur Verbesserung der Produktivität. Die Fabrikautomation wird immer üblicher. Digitale Plattformen nutzen künstliche Intelligenz, um den Verbrauchern Kaufvorschläge zu machen. Die Menschen kaufen und nutzen Unterhaltung über mobile Endgeräte. All dies ermöglicht es Unternehmen, produktiver zu werden. Innovative Unternehmen in China und Asien treiben die Produktivitätssteigerung voran und profitieren davon.

Wenn man sich diese Unternehmen genau von unten nach oben anschaut, stellt man fest, dass die F&E-Ausgaben einer Firma ein wichtiger Faktor sind, den es zu berücksichtigen gilt. Wir glauben, dass die F&E-Ausgaben eines Unternehmens im Verhältnis zu seinem Gesamtumsatz ein wichtiger Indikator für sein langfristiges Wachstumspotenzial sein können. Wir finden auch, dass der Umsatzanteil von neuen Produkten den Erfolg eines Unternehmens bei der Generierung von marktfähigem >



Das Finanzviertel von Peking: Moderne Hochhäuser zeugen vom Optimismus der Investoren.

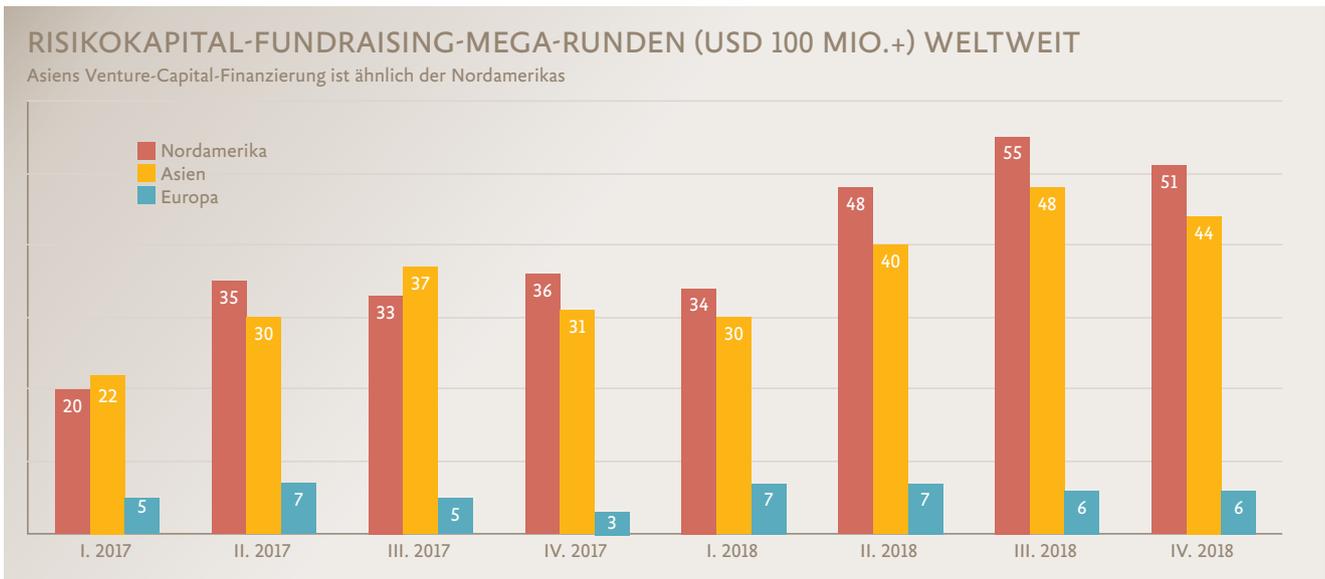
geistigen Eigentum aufzeigen kann. Wenn ein Unternehmen höhere Umsätze mit neuen Produkten erzielt, haben sich seine F&E-Investitionen attraktiv ausgezahlt. Bei der Identifizierung von Investitionsmöglichkeiten suchen wir nach Unternehmen mit strukturellen Wachstumschancen.

Bis 2030 wird erwartet, dass die Mittelklasse Asiens jährlich etwa 36,6 Billionen US-Dollar an Einkäufen tätigen wird, verglichen mit 12,5 Billionen US-Dollar für Europa und 6,7 Billionen US-Dollar für Nordamerika. Da die asiatischen Verbraucher ein steigendes verfügbares Einkommen genießen, erwarten wir Veränderungen im Konsumverhalten, bei denen diskretionäre Güter einen größeren Anteil der Ausgaben ausmachen als die Grundbedürfnisse. Und da der sich schnell verändernde Verbrauchermarkt in Asien voraussichtlich größer sein wird als der Nordamerikas und Europas zusammen, werden durch kontinuierliche Innovationen neue Märkte geschaffen und die Produk-

tivität verbessert. Die Steigerung der Effizienz ist ein wichtiger Treiber für das Wachstum Chinas und Asiens.

Die Verbindung von Produktivitätssteigerung aus Kapital und Arbeit hat in China und Asien zu Wachstumsraten geführt, die auch weiterhin die USA, Europa und Lateinamerika übertreffen dürften. Und es sind gerade die kleinen Firmen in China und Asien, die eine wichtige Funktion in der unternehmerischen Wirtschaft erfüllen, indem sie Kreativität, neue Ideen und innovative Dienstleistungen in die heimischen und regionalen Märkte einbringen.

Die Unternehmer, die heute in Asien kleine Betriebe leiten, unterscheiden sich sehr stark von früheren Unternehmergegenerationen, sowohl was das Humankapital als auch das Finanzkapital betrifft. Der Produktivitätsboom in Asien ermöglicht es kleinen Unternehmen nämlich, mit weniger mehr zu erreichen, da Arbeit und Kapital auf interessante neue Weise zusammen-



Quellen: PwC/CB Insights, MoneyTree Report Q4 2018

kommen. Das Humankapital - die Fähigkeiten, das Wissen, die Netzwerke und der Hintergrund der Unternehmer - ist ein wichtiger Motor für das Wachstum und den Erfolg kleiner Unternehmen. Viele asiatische und chinesische Unternehmer sind hoch qualifiziert, verfügen über praktische Erfahrung in der Führung früherer Betriebe und sind darauf vorbereitet, Vorteile der zunehmenden digitalen und physischen Konnektivität in der gesamten Region zu nutzen. Darüber hinaus bringen solche Unternehmer oft Wissen und Geschäftssinn mit, die sie aus ihrer früheren Tätigkeit für globale multinationale Unternehmen erworben haben.

Um diesem Zustrom an Humanressourcen gerecht zu werden, sehen wir für kleinere Unternehmen mehr langfristige Finanzierungsquellen, einschließlich Risikokapital. Risikokapitalfirmen aus Japan, Südkorea und China investieren in erheblichem Umfang in Start-ups in der gesamten Region. Das Risikokapital konzentriert sich eher auf Innovation als auf das verarbeitende Gewerbe. Auch Risikokapital ist tendenziell

„klebriger“, d. h., es ist für langfristige Investitionen vorgesehen.

Kleine Unternehmen sind ein wichtiger Teil des Wirtschaftsmotors Chinas und Asiens. Produktivitätssteigerungen durch kleine Unternehmen in der gesamten Region schaffen interessante Möglichkeiten für Investoren, die das Wachstum in Asien nutzen wollen.

Wir glauben auch, dass China und Asien wesentlich besser positioniert sind, um das Wirtschaftswachstum zu unterstützen. Wir sehen eine niedrige Inflation in weiten Teilen der Region und hohe Leistungsbilanzüberschüsse. Und den Regierungen der Region scheinen sowohl die traditionelle Zinspolitik als auch fiskalische Anreize zur Verfügung zu stehen. Obwohl das langsame globale Wachstum typischerweise ein schwieriges Umfeld für Erträge der asiatischen Märkte darstellt, dürften sowohl Ausmaß als auch Dauer des Gegenwinds geringer sein als die historischen Durchschnittswerte.

China wird voraussichtlich weitere, wenn auch moderate, Impulse geben. Unabhängig von dem, was wir über Chinas

Inflation und neue Ausbrüche von Schweinepest in den Schlagzeilen lesen, liegt die Kerninflation tatsächlich bei 1,4 Prozent im Jahresvergleich, was viel zu niedrig erscheint. China wird jedoch nicht leichtfertig stimulieren, da es auf der Grenze ist zwischen dem Wunsch nach einer Bereinigung des Kreditsystems (und damit einer restriktiveren Geldpolitik) auf der einen und der Ankerbelegung der inländischen Gesamtnachfrage (und damit einer Verzögerung der Kreditreform) auf der anderen Seite. Es ist ein Spagat, der zwar >

WACHSTUM DES ERGEBNISSES JE AKTIE

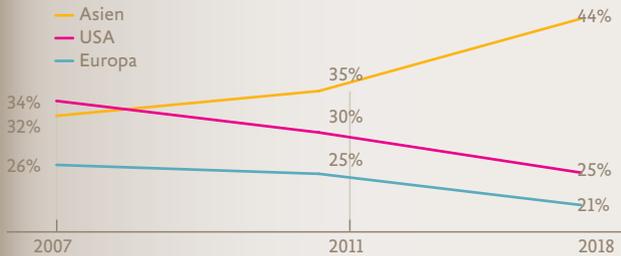
Ergebnisse in USD auf jährlicher Basis zum Stand 3. Quartal 2019

	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	4 Jahre	5 Jahre
U.S.	1,6%	10,8%	6,3%	10,3%	6,6%
Japan	-4,6%	7,5%	6,9%	16,0%	5,4%
Asia ex Japan	-6,6%	3,1%	-0,1%	4,4%	4,3%
Europa	-2,0%	9,0%	1,8%	2,8%	2,5%
Lateinamerika	0,4%	8,7%	-1,8%	-1,4%	4,3%

Die dargestellten Statistiken repräsentieren oder prognostizieren nicht die Performance einer Investition.
Quelle: FactSet Research Systems, Inc. Aktienuniversum auf der Basis der „FactSet Aggregates“

ASIENS INVESTMENT IN INNOVATION ÜBERTRIFFT DAS DER USA UND EUROPA IN DEN USA UND ASIEN

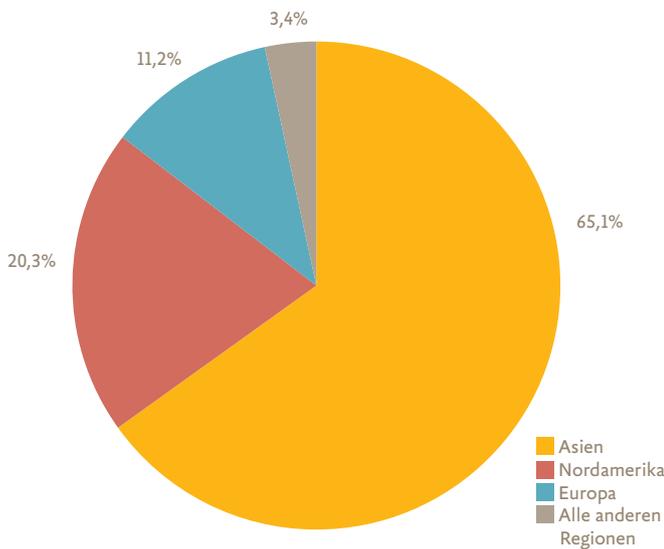
Anteil von globalen Ausgaben für Forschung & Entwicklung (F&E)



Anmerkung: *Asien umfasst Ost-, Südost- und Südasien; Angaben für 2018 basieren auf Projektionen. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich die Schätzungen oder Projektionen realisieren.

Quelle: Globale Vorhersage für F&E, Dez. 2018, Dez. 2012; Businesswire 2009, Patentanmeldungen des „World Intellectual Property Indicator“ 2018

PATENTANMELDUNGEN NACH REGION



Quelle: Patentanmeldungen des „World Intellectual Property Indicator“ 2018

noch einige Zeit andauern kann, aber keine wirkliche Härte verursachen muss. Die kurzfristige Stimmung gegenüber Asien ist mal wieder in der Flaute. Die jüngste Aufregung über ein Handelsabkommen weicht der Erkenntnis, dass die USA und China nicht die gleiche Einstellung zum Welthandel haben. Das globale Wachstum hat sich verlangsamt, und ein langsames Wachstum ist normalerweise kein günstiger Hintergrund für die Entwicklung der asiatischen Märkte.

Und doch zeigt die Erfahrung, dass die asiatischen Märkte ihre Tiefststände erreichen, wenn die Stimmung am schlechtesten ist. Vielleicht ist das aktuelle Umfeld auch eines, in dem die Märkte Chinas und Asiens im Vergleich zur eigenen Geschichte

und sogar zum Rest der Welt übermäßig belastet sind.

Mein Fazit: Ich glaube, dass wir uns mittelfristig an der Schwelle zu einer Wende befinden. Kurzfristig bin ich aber der Meinung, dass wir wahrscheinlich mehr von der bisherigen Entwicklung erleben werden. Das würde bedeuten, dass die USA trotz unheilvoller Anzeichen weiterhin die Rezession umgehen. Es bedeutet aber auch, dass die Märkte in Asien wieder in Schwung gekommen sind. Immerhin ist der MSCI China A Onshore Index, der Chinas heimische Aktienmärkte repräsentiert, bis zum 31. Dezember 2019 auf US-Dollar-Basis bis heute um 37,48 Prozent gestiegen, während der S&P 500 Index im gleichen Zeitraum um 28,88 Prozent zugelegt hat.

Beide Märkte haben im bisherigen Jahresverlauf eine starke Dynamik gezeigt. Chinas Wirtschaft könnte jedoch mit einer größeren Einkommensparität der Mittelschicht langfristig besser für ein nachhaltigeres Wachstum positioniert sein. Wie eingangs gesagt: Das Momentum mag zwar einen Hinweis auf die kurzfristige Entwicklung geben, aber die zuvor beschriebenen Wendepunkte sind für langfristig orientierte Anleger wichtiger.

Investitionen beinhalten Risiken. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Anlagen in internationalen Märkten und den Schwellenmärkten können zusätzliche Risiken wie soziale und politische Instabilität, Illiquidität des Marktes, Wechselkursschwankungen, hohe Volatilität und begrenzte Regulierung mit sich bringen.

Es wird nicht angenommen, dass die hierin enthaltenen Informationen zum Zeitpunkt der Erstellung korrekt oder richtig sind, aber es ist keine Empfehlung oder Garantie irgendeiner Art. Matthews Asia und verbundene Unternehmen übernehmen keine Haftung für direkte oder Folgeschäden. Die Ansichten und Informationen, die besprochen werden, beziehen sich auf das Datum der Veröffentlichung, können sich ändern und spiegeln möglicherweise nicht die aktuellen Ansichten wider. Die in einer Einschätzung der Marktbedingungen zu einem bestimmten Zeitpunkt geäußerten Ansichten sind nur auf Deutsch verfügbar. Diese Informationen stellen keine Empfehlung dar, bestimmte Wertpapiere oder Anlagevehikel zu kaufen oder zu verkaufen. Dieses Dokument stellt keine Anlageberatung oder Anlageverwaltungsdienstleistung in einer Rechtsordnung dar, in der ein Angebot oder eine Aufforderung nach dem Wertpapierrecht dieser Rechtsordnung rechtswidrig wäre. Dieses Dokument darf ohne Genehmigung des Herausgebers in keiner Form reproduziert oder an Dritte weitergegeben werden. Matthews Asia ist die Marke für Matthews International Capital Management, LLC und ihre direkten und indirekten Tochtergesellschaften. //



ROBERT HORROCKS

SAN FRANCISCO

Der Autor ist
Chief Investment Officer
von Matthews Asia.

China wird zum Schlüsselspieler im Bereich Insurtech

China wird eine essenzielle Rolle in der Versicherungswelt der Plattformökonomie spielen.

Rasanten Wachstum und Innovationen treiben den chinesischen Versicherungsmarkt. Zudem verfügen die Insurtech-Unternehmen aus dem Reich der Mitte über hohe Mittel und damit das Potenzial für strategische Partnerschaften. China wird in Zukunft eine essenzielle Rolle in der Versicherungswelt der Plattformökonomie spielen. Das zeigt eine aktuelle Analyse der Allianz.

Die Allianz hat heute eine Studie zu den Perspektiven der chinesischen Insurtech-Industrie veröffentlicht. Chinas Wachstum im Versicherungsmarkt war in der Vergangenheit schlicht atemberaubend: Über die letzte Dekade, seit der Finanzkrise, haben sich die Prämieinnahmen nahezu vervierfacht. Chinas Versicherungsmarkt ist heute bereits die Nummer zwei weltweit bei den Prämieinnahmen. Am Ende der nächsten Dekade dürfte er zur Nummer eins aufgestiegen sein.

„Traditionelle Vertriebswege bilden noch immer den Kern der chinesischen Versicherungsindustrie, insbesondere bei personenbezogenen Versicherungen, bei denen Vertreter und Banken mit mehr als 90 Prozent dominieren. Aber der Vertrieb übers Internet wächst sehr schnell, und die Anbieter investieren massiv in neue Technologien zum Aufbau automatisierter Plattformen. China hat das Potenzial, zum Schlüsselspieler im Bereich von Insurtech aufzusteigen“, sagte **Ludovic Subran, Chefvolkswirt der Allianz.**

Größe ist entscheidend. Aber Innovationen sind noch wichtiger. China sei über die letzten Jahre zu einer der innovativsten und wettbewerbsfähigsten Ökonomien geworden, so die Autoren der Studie. Faktoren wie mobile Infrastruktur, Datenverfügbarkeit, Technologieaffinität und Regulierung hätten ein positives Umfeld für das Entstehen neuer Industrien geschaffen.

Die Größe des Marktes erlaube es den Unternehmen, neue Angebote schnell zu skalieren. Dies unterstütze zudem „autarke“ chinesische Innovationen. Anstelle von Silicon-Valley-Klonen wurden im Reich der Mitte neue Geschäftsmodelle für den chinesischen Markt entwickelt.

(Vorläufiger) Höhepunkt dieser Entwicklung seien die großen Ökosysteme oder Plattformen, die Kunden ein weites Spektrum an Produkten und Dienstleistungen anböten, einschließlich Finanzen. Dieser Wandel werde nicht zuletzt getrieben durch die hohen Summen, die in chinesische Technologiefirmen fließen.

Die Entwicklung von Insurtech in China unterstreiche dies, betonen die Allianz-Experten. So ist die Finanzierungslücke zwischen den USA und China über die Jahre immer kleiner geworden. Während US-Insurtechs 2018 insgesamt 5,8 Milliarden Euro an Mitteln aufnahmen, kamen ihre chinesischen Pendanten auf 4,1 Milliarden Euro - mehr als viermal so viel wie in Europa. Diese Summe ist umso erstaunlicher, wenn sie mit Größe des chinesischen Insurtech-Markts in Relation gesetzt wird.

Nur sieben Prozent der untersuchten Firmen sind in China ansässig, gegenüber 55 Prozent in den USA und 38 Prozent in Europa. Die Konsequenz: Die durchschnittliche Finanzierung pro Unternehmen ist in China deutlich höher als anderswo - 113 Millionen Euro gegenüber 20 Millionen Euro in den USA und nur 5,2 Millionen Euro in Europa. Auch wenn diese Zahlen durch einige Mega-Finanzierungsrunden verzerrt sind, belegen sie doch das Bild einer chinesischen Insurtech-Landschaft, die stark konzentriert und üppig finanziert ist.

Der Ansatz der Investoren hat sich verändert: Von einer Strategie der weiten Streuung hin zu einem fokussierten Ansatz. 2015 erhielten nur vier Unternehmen mehr als 88 Millionen Euro oder 100 Millionen US-Dollar, 2018 waren es bereits 13 Unternehmen.

Allmählich kristallisiert sich ein Marktkonsens heraus, da Investoren heute besser verstehen, in welche Richtung der Markt sich entwickeln wird. Dieser Trend ist nicht nur positiv für Insurtech-Unternehmen, sondern auch für ausländische Investoren - da China gerade dabei ist, die Öffnung seines Finanzmarkts zu beschleunigen.

„China wird eine essenzielle Rolle in der Versicherungswelt der Plattformökonomie spielen. Technikaffine chinesische Konsumenten sind eine Goldgrube für Insurtech-Unternehmen: Neue, digitale Vertriebswege und -produkte werden exponentielles Wachstum erleben. Die großen globalen Versicherungsunternehmen können sich in diese boomende Sphäre aus Versicherung und Technologie einklinken. Mehr strategische Partnerschaften und Ko-Investitionen zwischen chinesischen und ausländischen Versicherern erscheinen als die logische Konsequenz aus dieser Win-Win-Situation“, sagte **Nazim Cetin, CEO von Allianz X.** //

Steilvorlage für Chinas Börse

Die Grundlage für eine positive Entwicklung chinesischer Aktien ist längst gelegt. Schon längst liefert die Realwirtschaft die Voraussetzungen für steigende Aktienkurse. Zwangsläufig wird die Börse folgen.

Von Stefano Zoffoli, Swisscanto Invest, Zürich

Chinas wirtschaftlicher Aufstieg ist nicht zu übersehen. Allein die Angabe des Herkunftslandes auf Konsumgütern wie Tennisschuhen, Toastern oder Tablets beweist: Made in China dominiert. Das Reich der Mitte wurde in den vergangenen 20 Jahren die industrielle Fabrik der Welt. Anders sieht es aus, wenn die verhältnismäßig kleine Präsenz des aufstrebenden Lands an den Finanzmärkten und insbesondere aus Anlegersicht in einem gemischten Portfolio beurteilt wird.

Ist hier angesichts einer gewissen Öffnung für ausländische Investoren der nächste Goldrush angesagt oder sind die rechtlichen und kulturellen Voraussetzungen in einem kommunistischen Land wie China nicht vorhanden? Wir kommen zum Schluss, dass die Breite und Tiefe des Markts sich weit entwickelt hat und ein positiver Effekt aus der niedrigen Korrelation zu erwarten ist. Allerdings sind die rechtlichen Abläufe noch nicht erprobt, und die Transparenz der Unternehmen ist typisch für ein Entwicklungsland, bei dem zudem die aktuelle Staatsform gerade im ESG-Bereich keine nachhaltigen Fortschritte ermöglicht.

Für Anleger aus den westlichen Ländern, wo die Finanzmärkte über die letzten zwei Jahrzehnte der Realwirtschaft allmählich entflohen sind, wird man leicht von den Chancen in Wachstumsregionen wie China angezogen. Dennoch konnten sich bisher wenig Anleger überwinden, chinesische Titel im Portfolio zu berücksichtigen - obwohl es sich um Titel handelt aus einem Land mit einem Anteil von rund 16 % an der globalen Wertschöpfung! Die meisten privaten, aber oft auch institutionellen Anleger verfügen höchstens mittels Haltung von Kollektivanlagen in Schwellenländern über chinesische Beteiligungen.

Falls sich beispielsweise in einem gemischten Portfolio 50 % Aktien befinden, davon typischerweise bis zur Hälfte im Heimatmarkt, dann werden Schwellenländer - gemessen an deren Kapitalisierung - rund 2,5 % darstellen. China ein Drittel davon, also knapp 1 %. Die gleiche unterproportionale Vertretung lässt sich bei Anleihen (Staat und Unternehmen) beobachten. Allerdings sind die Indexanbieter (mehrheitlich aus den USA) im Gange, bei Aktien und Anleihen die Gewichtungen anzuheben, sobald der Zugang für ausländische Investoren wie auch Emittenten

erleichtert wurde. Alleine am Anleihenmarkt ist dadurch, zwischen 2019 und 2020, ein Kapitalzufluss von rund 300 Mrd. USD zu erwarten. Das muss nicht mit höheren Kursen einhergehen, solange das Emissionsvolumen entsprechend hoch ist. Studien weisen im Zusammenhang mit Aktienindizes der Schwellenländer auf einen positiven Effekt bei Indexaufnahmen auf Kurse, Handelsvolumen und Handelsspannen hin.

Der chinesische Anleihenmarkt ist mit 13 Trillionen USD weltweit der drittgrößte, und es dominieren lokale staatsnahe Betriebe und öffentliche Emittenten. Ausländische Emittenten, wie zum Beispiel das Unternehmen BMW, welches mehrere kurzfristige Emissionen in 2019 platzierte (etwa 3 Mrd. Renminbi zu 4 %, 03/2022), sind eine Minderheit. Das gilt auch für ausländische Anleger, welche aktuell nur 2 % des Markts darstellen, im Vergleich zu 33 % ausländischen Anlegern in US-Treasuries. Bei Aktien gehören die schwergewichtigen IT-Titel wie Baidu, Tencent oder Alibaba zu den bekannteren Werten. Letzterer weist mit 560 Mrd. USD die höchste Marktkapitalisierung auf. Dreieinhalb Mal mehr als der aktuell größte Titel im DAX: SAP. Einige dieser Firmen notieren auch oder gar nur in den USA. Dies ist symptomatisch für den noch unreifen chinesischen Markt. Offensichtlich reicht auch Hongkong nicht mehr aus, um wie bisher an die internationalen Finanzmärkte zu gelangen (fast 50 % des Aktienindex HSI wird formell durch Mainland Firmen wie Tencent oder Ping An Insurance bestimmt). Insgesamt lässt sich trotz Entwicklungsbedarf jedoch sagen, dass das Fundament für einen stabilen Finanzmarkt eine ansehnliche Breite erreicht hat.

Der US-Börsengang drängt sich aber trotzdem noch auf, weil die Rahmenbedingungen für Anleger in China in Bezug auf Berichterstattung, Konkursverfahren und staatliche Intervention ungenügend oder instabil sind. Die US-Notierung stellt angesichts des Handelsstreits wiederum einen mächtigen Gegenwind für den chinesischen Finanzdrachen dar. Generell besitzen die USA einen längeren Hebel dank ihrer Finanzstärke. Nebst der Abhängigkeit vom US-Dollar und der gigantischen Dimension der US-Börsen zählen auch Ratingagenturen oder Anbieter von Börsenindizes zu den amerikanischen Stärken.



An der chinesischen Börse sind steigende Kurse sehr wahrscheinlich.

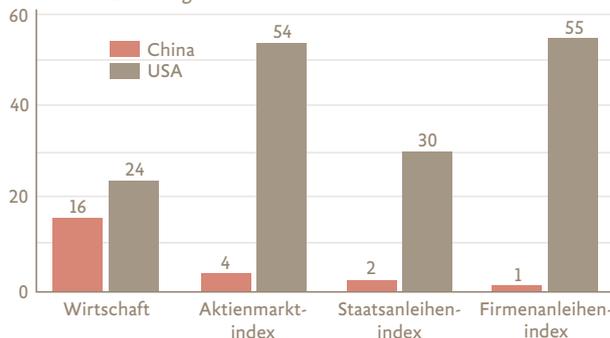
Damit Chinas Finanzmarkt in die nächste Phase aufrücken kann, müssen die Nebeneffekte der vergangenen Jahre bereinigt werden. Insbesondere die Rückführung des Shadow Banking, das eine Aufblähung der Schulden zur Folge hatte. Das erweist sich schwieriger als geplant, da die staatlichen Banken die Lücken, aufgrund ihrer verzerrten Kreditvergabe, nicht schließen können. Noch grundsätzlicher ist die Frage, ob sich ein kommunistisches System ohne demokratische Kontrollen mit einem breit abgestützten Anlegerkreis vereinbaren lässt.

Das sind Zweifel, welche für chinesische Anlagen eine höhere Risikoprämie auch gegenüber anderen Schwellenländern verlangen (selbst in Form von Kollektivanlagen, bei denen steuerliche und rechtliche Belange größtenteils delegiert sind). Die Prämie gegenüber US-Aktien lag bei lokal gehandelten Aktien im Durchschnitt der letzten 20 Jahre bei rund 220 Basispunkten, wobei sie in der Finanzkrise teils konvergiert hat, da China relativ unbeeinflusst geblieben ist. Interessant ist auch, dass die Prämie für in Hongkong gehandelte Aktien in der Regel unter den chinesischen verlaufen ist, bis auf die Unruhen vom letzten Herbst, sodass wir den Markt bei abklingender Ausweitung des Coronavirus nun als attraktiv erachten. Bei 10-jährigen Staatsanleihen in Renminbi mit einem S&P-Rating von A liegt der Aufschlag gegenüber AA-Regierungspapieren aus den USA in USD bei rund 130 Basispunkten (wobei das Minimum Anfang 2019 schon nahe bei null lag).

Ein großer Vorteil chinesischer Titel ist, dass ihre Gewinnentwicklung dank des riesigen Heimmarkts und der Sektorzusammensetzung (Top 3 sind 38 % Finanztitel, 23 % Konsum; 11 % Industrie versus in den USA 23 % IT, 17 % Konsum, 14 % Pharma) weniger abhängig ist von der globalen Konjunktur. Tatsächlich schlägt sich das auch in einer relativ geringen Korrelation von 0,4 (vergangene fünf Jahre, wöchentlich, Lokalwährung) der Aktienkurse mit dem dominierenden US-Markt nieder. Für europäische Aktien liegt der Wert bei 0,7. In Bezug auf Anleihen ist es nicht anders: gar nur 0,1 Korrelation zwischen chinesischen und amerikanischen Staatsanleihen (0,8 zwischen deutschen und US-Papieren). Diese niedrigen, wenn auch infolge der zunehmenden Internationalisierung unweigerlich zunehmenden Wer-

CHINA: VIEL WIRTSCHAFTSKRAFT, ABER WENIG GEWICHT DER BÖRSE

Anteil in Prozent am globalen Markt



Quelle: IMF, Bloomberg, MSCI, FTSE

te sind von Vorteil für die Diversifikation in einem gemischten Portfolio. Aus diesem Grund und wegen der höheren Risikoprämie ist Chinas Gewichtung auf einer reinen Effizienzkurve höher, als der aktuelle Marktstandard ausweist. Gleichwohl ist die Volatilität in diesem Fall sicher nicht ausreichend, um das gesamte Risiko zu beurteilen. Bereits die Währungspolitik und ESG-Aspekte sind zwei wichtige Risikofaktoren. Der erste mag für die ausländischen Investoren von Vorteil sein, da vermeintlich zentral gesteuert, aber im Hinterkopf vieler trotzdem befürchtet wird, dass bei freiem Geldverkehr Kapital netto abfließen würde und somit Währungsverluste entstünden (einen ersten Eindruck haben die Anleger von Mai 2014 bis März 2015 bekommen, als der Kurs 30 % an Wert gegenüber dem Euro eingebüßt hat). Der zweite sieht China aktuell am unteren Ende der Skala für nachhaltige Anlagen, sodass bei steigender Bedeutung der ESG-Kriterien im Westen weniger Kapital den Weg nach China findet. Dies gilt zumindest nicht in staatlichen Einheiten.

Zwar ist unbestritten, dass China in den nächsten Jahren auch eine führende Rolle in der Innovation übernimmt (bald werden gleichviel Patente wie in den USA registriert), aber ob der Aktienmarkt davon unmittelbar profitiert, muss angesichts geopolitischer Machtkämpfe, wie im Fall von Huawei, noch abgewartet werden. Chinas Fortschritte in den Finanzmarktstrukturen sind offenkundig. Die Breite des Anlageuniversums hat deutlich zugenommen und trägt zur Diversifikation eines gemischten Portfolios bei. Die Gewichtung chinesischer Wertschriften aus Sicht traditioneller, europäischer Anleger wird zunehmen, aber der Prozess soll angesichts vorhandener Schwächen graduell und nicht überstürzt sein. //



STEFANO ZOFFOLI

ZÜRICH

Der Autor ist Chefstrategie und Teamleiter Multi-Asset Portfolio Management, Swisscanto Invest.

9年 9月 7日

Wuhan China



Bundeskanzlerin Angela Merkel spricht an der Huazhong-Universität in Wuhan/China vor Studierenden. Der Tagungsort macht derzeit Schlagzeilen durch das Auftreten des Coronavirus.

Die Global Fighter und Deutschland...

Der seit 2017 laufende Handelskonflikt zwischen den USA und China hat längst auch Deutschland erfasst. Das ist aber nichts so ganz besonders, denn die „Tier One-Weltmächte“ USA und China verfolgen seit dem Zweiten Weltkrieg ihre jeweils spezifischen hegemonialpolitischen Ziele, nicht nur in Asien und dem Mittleren Osten, sondern gerade auch in Europa und spezifisch in Deutschland. Das Recht des Stärkeren war schon immer das bessere.

Von Prof. Dr. Kai Lucks, Vorstandsvorsitzender des Bundesverbandes Mergers & Acquisitions e.V.

Der „Weltpolizist USA“ greift seit dem Zweiten Weltkrieg gezielt in die Wirtschaften Europas und Deutschlands ein, stärkend, aber auch zu eigenem Nutzen. Der Marshallplan öffnete den Amerikanern den europäischen Absatzmarkt und diente als Bollwerk gegen die Sowjets. Die große Chance nach dem Zerfall des Sowjet-Reiches wurde nicht vertan: Die Amerikaner nutzten im Zuge der Überarbeitung osteuropäischer Rechtssysteme ihren Einfluss, um das amerikanische Handelsrecht verankern und somit für die US-Wirtschaft eine solide Grundlage für US-Dominanz per Unternehmensübernahmen und US-Ausgründungen zu schaffen. Einige Märkte gerieten voll in US-Hand. So liegt der US-Anteil am Pkw-Markt Usbekistans beispielsweise bei nahezu 100 % (Chevrolet).

Jüngstes Beispiel für übergreifige US-Außenpolitik sind die Sanktionen wegen der Nordstream 2-Gaspipeline durch die Ostsee, weil die russischen Lieferungen angeblich ein Sicherheitsrisiko darstellen. Geflissentlich übersehen haben die Amerikaner dabei, dass die Sowjets über die gesamte Zeit des Kalten Krieges ihre Verträge mit Westdeutschland eingehalten haben und diese nicht als politisches Druckmittel ausnutzten. Angesichts ihrer wirtschaftlichen Einseitigkeit wäre ihnen das auch nicht gut bekommen. Denn Deutschland hatte immer auch andere Möglichkeiten, und der Handel mit Deutschland sicherte die russische Wirtschaft. Abhängigkeit von Russland sieht anders aus. Dagegen lässt sich auch gut argumentieren, dass es Trump letztlich darum geht, den europäischen Gasmarkt für Fracking-Gas aus den USA zu öffnen, das per LNG-Schiffe in Deutschland angelandet werden soll - eindeutig teurer und umweltbelastender als das Gas aus Russland.

Das „Reich der Mitte“ betreibt seit Maos Kulturrevolution 1935 nicht nur interregionale Gleichschaltungen und Unterdrü-

ckungen, wie in Tibet oder bei den Uiguren, sondern baut unter Xi Jinping seine Einflussosphäre massiv aus: Gestützt von 255.000 Marinesoldaten wird das Südchinesische Meer sukzessive „nationalisiert“, durch chinesische Verwaltungszentren auf den Inseln und Aufschüttung künstlicher Inseln. Anrainerstaaten wie Vietnam und die Philippinen wehren sich seit Jahren lautstark gegen die Expansion Chinas. Die Gleichschaltung Hongkongs ist - entgegen politischer Zusagen - wohl nur eine Frage der Zeit. Nationalchina, von der Weltgemeinschaft in Stich gelassen, fürchtet sich vor einer Übernahme.

China kombiniert geschickt seine Instrumente - Druck, leises Vorgehen und Geduld - und setzt dabei auf die Schwächen der Gegner: wirtschaftlichen Opportunismus, Unaufmerksamkeit, Vergesslichkeit.

Das sind auch die Rezepturen für Europa. China dringt tief in die europäischen Staaten ein, nicht nur durch die universalen Trassen Straße, Schiene, Wasser, Energie und Informatik des Belt-&Road-Programms „Neue Seidenstraße“, sondern auch auf Staatsebene durch das „16 plus 1“-Vertragswerk mit 16 europäischen Staaten, in dem China die zentrale Rolle spielt.

Die Europäische Union wurde mit dem 16+-Programm von China völlig überrascht. Die verbundenen Länder öffnen China Korridore zur Ostsee, zum Mittelmeer und zum Schwarzen Meer. Die Chinesen dringen Schritt für Schritt nach Westen vor. Und dies nicht nur an den Rändern der Europäischen Union, sondern zunehmend auch in den EU-Kernländern, vor allem in Deutschland. Der Erfolg der Chinesen basiert auf Uneinigkeit der zentralen europäischen Spieler. Die Marktanteile deutscher Unternehmen in Osteuropa nehmen bereits messbar ab, zu Gunsten der Chinesen.

In ihrem globalen Hegemoniestreben treffen die USA und China zunehmend direkt aufeinander. In Amerika und in Ost- >

asien sind die Rollen historisch weitgehend verteilt. Die jüngeren Reibungsflächen liegen in Afrika, indem China die USA und Deutschland in den letzten Jahren auf die ferneren Plätze verdrängt hat, und in Europa, vor allem in Deutschland, in dem die USA ihre Engagements insbesondere unter Trump schrittweise reduzieren. China nutzt bei jeder Gelegenheit das entstehende Vakuum in Europa, indem es ein Marktsegment nach dem anderen erobert. Vor allem auch die kritische Infrastruktur, etwa Flughäfen in Deutschland, Stromtrassen und Energieerzeugung, wie etwa die Finanzierung des bedeutendsten neuen Kernkraftwerkbaus in Europa, nämlich das britische Hinkley, wird neben Kernenergie aus Frankreich und Tschechien dereinst der Strom kommen, der die deutschen Versorgungslücken füllen wird, weil die von Merkel postulierte CO₂-freie Stromversorgung unseres Landes allein mittels regenerativer Energien aufgrund technischer und geografischer Restriktionen und ohne Energielieferungen aus dem Ausland völlig ausgeschlossen werden kann.

Die US-amerikanische Gegenposition zu Nordstream 2 ist somit auch eine Antwort auf das im Energiebereich vordringende China. Denn Defizite deutscher Infrastrukturpolitik eröffnen neue, wenn auch CO₂-belastende Chance. Dazu gehören vermehrte Gas-Zulieferungen, die statt aus dem „Feindesland Russland“ eben auch aus den USA bedient werden können. Die deutsche Außenpolitik wehrt sich jetzt durch eine Verschärfung des Außenhandels-Wirtschaftsgesetzes, beispielsweise der Absenkung von Unternehmensbeteiligungen aus nicht-europäischem Ursprung auf unter 10 Prozent. Die Beispiele zeigen jedoch, wie Abhängigkeiten über andere Wege unterlaufen werden können.

Europa wird sowohl von den USA als auch von China als ein weitgehend ungeschütztes Territorium angesehen, das wirtschaftlich aber immer noch als die von der Kaufkraft her attraktivste Zielregion der Welt anzusehen ist.

China geht eher den leisen Weg und schleicht sich heran. Die Amerikaner machen es mehr mit Getöse, aber in Europa immer noch diskreter als im Nahen und Mittleren Osten. Da bietet das uneinige und fragmentierte Europa mit seinen großen Lücken durch die selbst verschuldeten Verluste ganzer Branchen, etwa der Computer- und Telekom-Industrie, offene Einfallstore.

Aus europäischer Sicht wäre zu konstatieren, dass ein europäischer Markt nach dem anderen, eine Region nach der anderen faktisch in Abhängigkeiten von außen gebracht werden. Die USA haben dabei die bessere Ausgangsposition, denn allein die internet-basierten Industrien dominieren Europa so stark,

dass eine Eigenständigkeit in fast allen Segmenten ausgeschlossen werden kann. Die Chinesen behindern sich dagegen selbst durch die informatorische Einbahnstraßen-Politik.

Die Auseinandersetzung USA-China ist somit kein isoliertes Ereignis, sondern eine heiße Phase in einem langen Krieg der Systeme, in dem es letztlich nicht nur um den Wohlstand der Nationen geht, sondern um siegreiche gesellschaftliche Modelle. Xi hat gegenüber Merkel bereits mehrfach verlauten lassen, dass das deutsche System des Persönlichkeits- und Datenschutzes wohl nicht das siegreiche sein wird. Das ist eben eine Frage der Werte.

Laut Ifo-Institut wird Deutschland 2019 mit 276 Milliarden US-Dollar das vierte Jahr in Folge den weltweit höchsten Überschuss in der Leistungsbilanz ausweisen. Demnach müsste man Trump recht geben, wenn er sagt: „Deutschland ist kleiner als China, aber schlimmer.“ Zwischen den USA und Deutschland ist die Leistungsbilanz jedoch in etwa ausgeglichen.

Insofern hätte Trump eigentlich wenig Grund, sich so über Deutschland aufzuregen.

Aus US-Sicht liegt die Dramatik aber beim Warenhandel. Sein Zorn traf deshalb zunächst China als „Haupttäter“ mit einem anhaltenden Handelsbilanzüberschuss gegenüber den USA von über 400 Milliarden US-Dollar. Verstärkt wird sein Unmut wegen des Technologieraubs der Chinesen durch Erpressung bei Lieferverträgen, Fusionen und Übernahmen.

China löst seine Wirtschaftsprobleme im Ausland: Maßlos überdimensionierte Kapazitäten werden durch Exporte via Preisdumping ausgelastet. Als Instrument wurden die Belt & Road-Initiative und das Programm „China 2049“ entwickelt, mit dem Ziel, die weltweite industrielle Führung zu übernehmen. Dies empfindet Trump als doppelte Bedrohung: China erkaufte sich die Weltmarktführung auf Kosten der USA.

Die europäischen Wirtschaftskräfte sind zersplittert. Deutschland wird wegen seiner Exportkraft zwar als potenzieller Gegner wahrgenommen, der Abstand gegenüber den Schwergewichten USA und China ist jedoch allzu groß.

Deutlich wird der Unterschied am Beispiel der Digitalwirtschaft. Die Gewichtsverhältnisse in diesem entscheidenden Wirtschaftssegment verhalten sich zwischen den USA, China und Deutschland wie 16 zu 4 zu 1. Der Trend unterstreicht die Dramatik: Die USA gewinnen noch hinzu, China baut seine Position aus, Deutschland verliert immer weiter. Eine Trendumkehr ist nicht erkennbar.

China sichert diese Branche durch eine „Neue Chinesische Mauer“, die nicht nur alle chinesischen Unternehmen gegen

LAUT IFO-INSTITUT
WIRD DEUTSCHLAND 2019 MIT
276 MILLIARDEN US-DOLLAR
DAS VIERTE JAHR IN FOLGE DEN
WELTWEIT HÖCHSTEN
ÜBERSCHUSS IN DER LEISTUNGS-
BILANZ AUSWEISEN.



Nord Stream 2 Projekt zwischen Russland und Deutschland. Die US-amerikanische Gegenposition ist somit auch eine Antwort auf das im Energiebereich vordringende China.

den Westen schützt, sondern auch durch totale Abschottung der Informationszuflüsse. Somit ist in China ein „nationales Internet“ entstanden.

Trump wehrt sich, indem er etwa den chinesischen Netzausrüster Huawei vom US-Markt verbannt. Tatsächlich will er aber den US-Konkurrenten Cisco schützen, denn der ist zwar im Weltmarkt immer noch führend, bei 5G-Technologien jedoch gegenüber Huawei zurückgefallen.

Trump will auch Deutschland zwingen, Huawei auszuschließen. In Europa haben wir zwar Nokia, wären ansonsten aber von Cisco abhängig. Deutschland hat, nach dem Verlust seiner Computer- und Kommunikationsindustrie, hier wenig zu sagen. Unser Land profitiert vom internationalen Wettbewerb. Abgeschnitten vom Netztechnologie-Führer könnten wir unseren Rückstand in der Digitalisierung nur schwer aufholen.

Anfang 2018 kündigte Trump Strafzölle gegen China auf Solarzellen und Waschmaschinen an. China hat fast alle europäischen Solaranbieter aufgekauft und die übrigen mittels Dumpingpreisen in den Ruin getrieben. China reagierte mit Strafzöllen auf US-Agrarprodukte und -Autos, kurze Zeit später für Chemikalien und medizinische Geräte - ein geschickter Schachzug mit dem Ziel maximal möglichen Schadens.

Damit weitete sich der Streit auf Gebiete aus, die vor allem die europäischen Nerven treffen. China revanchierte sich nämlich mit der Androhung von Zöllen gegen US-Autoexporte. Größter Verlierer in den USA wäre danach aber BMW, die aus ihrem SUV-Werk in Spartanburg mehr Autos ins Ausland ex-

portieren als jeder andere Hersteller in den USA.

Trump ärgert sich am meisten über Deutschland, wenn er an den Automarkt denkt. Deutsche Autos tragen im US-Markt Spitzenwerte bei Image und Technik. Die US-Autoindustrie ist technologisch zurückgefallen. Sie steht damit repräsentativ für die Strukturprobleme des „Rust Belt“ und ist somit ein Reizthema für eine wichtige Wählergruppe Trumps: die „Wut-Bürger“ des Mittleren Westens.

Sollten die von Trump mit 25 Prozent Zoll wiederholt ins Spiel gebrachten Importsteuern tatsächlich kommen, würden diese auch die US-Hersteller selbst treffen. Denn die deutsche Auto-Zulieferindustrie, zu nennen sind Bosch, Continental und Schaeffler, ist weltweit technologisch führend. Bosch ist zum Beispiel Eigentümer des weltweit größten Software-Portfolios für automatisiertes Fahren. Alle beliefern Ford, General Motors und Tesla.

Die deutsche Autoindustrie hatte ihre Chance in China früh entdeckt und dort starke Positionen aufgebaut. Jedes dritte deutsche Auto wird in China verkauft. Deutsche Autotechnik hat den chinesischen Markt technologisch auf internationales Niveau gebracht. Auch so konnte China zum führenden Automarkt aufrücken und die Achse Deutschland-China zum Fokus der Trumpschen Gegenwehr.

Bleiben wir beim Feld „Mobility“: Dazu gehören auch Luftfahrt und Verteidigung, in der China auf Aufholjagd ist und die Vereinigten Staaten frontal gegen Europa stehen.

Der Wirtschaftskonflikt USA-China kann auf diesem Feld >



USA, Detroit: Jim Hackett (links), Vorstandsvorsitzender von Ford, und Herbert Diess, Vorstandsvorsitzender von Volkswagen, diskutieren die Auswirkungen der großen Wachstumsdynamik in Asien auf die Automobilindustrie.

durchaus auch uns Deutschen zugutekommen. Trump hatte zum Boykott gegen den Kauf chinesischer Produkte aufgerufen. China hat daraufhin Flugzeugaufträge an Boeing storniert und diese auf Airbus umlenkt. Trump droht nun Europa mit Strafzöllen gegen die Luftfahrt, weil Europa Airbus subventioniert. Europa will mit ihrer Stützung jedoch wirtschaftliche Nachteile ausgleichen, die Airbus wegen geringer Präsenz im Verteidigungssektor gegenüber Boeing als Hauptlieferant für großes militärisches Fluggerät hat.

Nun profitiert Airbus aber auch von den Problemen, die Boeing mit der 737-Max hat. Nach den Abstürzen wurden Aufträge aus der Airline-Welt auf Airbus umgeleitet, ein weiterer Grund für Trump, sich an den Europäern möglichst schadlos zu halten.

Ein jüngstes Beispiel für einen „Querschläger“ Trumps ist seine Reaktion auf die berechtigte europäische Forderung nach Besteuerung der gewaltigen Lizenzzahlungen, die aus Europa vor allem an die US-amerikanischen „Big Five“ der Internet-orientierten Industrie fließen. Die jahrelange Diskussion in der europäischen Kommission und deren Vorsprache in der US-Administration führte zu keiner nachhaltigen Lösung, zumal die EU-Vertretung selbst keine einheitliche Position für ihre Mitglieder vorbringen konnte.

Staatspräsident Emmanuel Macron wagte daraufhin den Alleingang und verhängte eine Digitalsteuer auf die Umsätze der betreffenden Amerikaner in Frankreich. Uneinsichtig revançierte sich Trump durch Androhung einer Milliardenbesteue-

rung französischer Luxusprodukte in den USA. Dabei bedachte er wohl nicht, dass die Herstellung von Parfums mit Leichtigkeit verlagert werden kann. Rezepturen liegen zwar in Paris, aber der Einkauf und die Mischung der Substanzen kann genauso in den USA gemacht werden. Die Besteuerung von Champagner trafe dagegen durchaus die französische Winzer-Aristokratie. Derartige Luxusprodukte sind aber wenig preissensitiv, sodass zusätzliche Belastungen an den wohlhabenden US-Konsumenten weitergereicht werden können.

Zweifellos macht es die Unstetigkeit Trumps den Unternehmen schwer, Richtungsentscheidungen zu fällen, die hohe Investitionen binden und die Aktivitäten auf Jahre hinaus festlegen. Neue Technologien und Strukturen öffnen dazu neue Möglichkeiten. Dazu zwei aktuelle Beispiele:

Als genialer Schachzug könnte sich der kürzliche Zusammenschluss von Volkswagen mit Ford zur Entwicklung der Elektromobilität und des Autonomen Fahrens herausstellen. Der Weltmarktführer VW hatte sich, wie alle deutschen Auto-Originalausrüstungshersteller, zu sehr auf den Lorbeeren der Verbrennungstechnologie und der Markenwerte ausgeruht.

Ford, immerhin weltweit die Nummer vier, gehört weder technologisch noch bezüglich Imagewerten zur Spitzenklasse und tut sich im Alleingang angesichts der neuen technologischen Herausforderungen schwer. Durch die Technologie-Allianz lassen sich Investitionen leichter tragen, können regionale Komplementaritäten genutzt und die Vermarktung der

neuen Technologien beschleunigt werden.

Diese Vernetzung wird es Trump schwer machen, VW zu strafen, ohne Ford zu schädigen. Jedwede Schutzpolitik der US-Autoindustrie nach Trumpscher Prägung würde hier ins Leere laufen.

Die daten- und vernetzungsgetriebenen Industrien, in Deutschland unter dem Schlagwort Industrie 4.0 gefasst, werden getragen durch neue Technologien und neue Wertschöpfungskonzepte. Diese erlauben mithilfe von Software-Abbildern für Produkte und Prozesse die globale Verteilung aller wertschöpfenden Funktionen. Damit können Fertigungen minimiert und schnell verlagert werden. Somit lassen sich auch Zölle umgehen, und Trumps Abgrenzungspolitik liefe wiederum ins Leere.

Man sollte nun meinen, die Triebkräfte für die wirtschaftlich-technischen Auseinandersetzungen zwischen den USA, China und dazwischen Deutschland seien allein Außenkräfte, die auf die Länder drücken. Das ist so vereinfacht falsch. Zu den Außenkräften, etwa aus dem Wettbewerb der Nationen und ihrer Zollbarrieren, kommen Innenkräfte hinzu: zusätzlich belastende Faktoren in Form von Unterdruck. Diese wirken auch dann noch selbstzerstörend, selbst wenn der Außendruck abnehmen würde.

Dies trifft nun besonders auf Deutschland zu. Unser Land hat durch überzogene Verwaltungsakte, durch einen Regulatorikwahn sowie durch Fehlallokationen schon vor vielen Jahren die wirtschaftspolitischen Weichen falsch gestellt. Zahlreiche wissensbasierte Branchen haben wir bereits verloren: die großen Pharmaunternehmen, die Mikroelektronik, die Computerbranche, die Kommunikationstechnik, die Kernkraft und zuletzt die Solarbranche - um nur einige zu nennen. Die Energiewende hat uns die höchsten Stromkosten aller OECD-Länder beschert. Energieintensive Branchen sind dabei, Deutschland zu verlassen.

Der wichtigste Druck, den die Amerikaner auf Deutschland und Europa insgesamt aufbauen, kommt aus der Internet-Wirtschaft. Ohne die Microsofts und Apples liefe auch in Deutschland wenig. Amazon hat in Deutschland einen Marktanteil von über 50 Prozent im Internethandel, baut seine Positionen auch im stationären Handel stetig auf und bedroht damit den deutschen Einzelhandel.

Dagegen sind die chinesischen IT-Unternehmen in Deutschland nur am Rande aktiv: Die Beschränkung, die sich die Chinesen durch die „IT-Einbahnstraße“ aus dem Ausland heraus und unter Ausschluss der Wege nach China hinein auferlegen, limitiert deren Zugang auch nach Europa.

Auch China fürchtet seine Implosionsrisiken. Als größte Gefahr droht den Chinesen die informatorische Öffnung, das heißt das Eindringen von demokratischen Ideen und damit das Ende der heutigen Digitaldiktatur. Das Volk wird nur so lange bereit sein, die Kontrolle und den Druck aus dem obersten Volkskongress zu ertragen, wie es ihm weiteren Wohlstandsgewinn und Sicherheit verschafft. Kippt der Zugewinn, kippt auch die Zuneigung. Dann wird es schwer werden, ein 1,4-Milliarden-Volk durch Angst in Schach zu halten.

Das „chinesische Intranet“ wird keinen dauerhaften Bestand haben. Die Barrieren können allein aus technischer Sicht nicht dauerhaft gehalten werden. Zu nennen sind: die sechste Mobilfunkgeneration, das zukünftige Netz von tausenden niedrig fliegender Satelliten und die Künstliche Intelligenz, die bereits heute Realzeit-Übersetzungen von jeder Sprache in jede andere liefern kann: Gegen diese Instrumente hilft keine „Digitalmauer“ der Welt mehr. Europa muss sich neu erfinden, um sich auf dem eurasischen Kontinent gegen China behaupten zu können. Ein Verschließen gegenüber den USA und China würde uns selbst treffen. Damit würden wir unsere technische Entwicklung verzögern und auch Gegenreaktionen provozieren, nämlich die Zurückdrängung unserer industriellen Präsenzen in China und in den USA.

Wir müssen uns geopolitisch neu ausrichten und Vorbehalte über Bord werfen. Dazu kommen wir nicht umhin, über eine erweiterte EU nachzudenken, die in einem äußeren Ring Russland, die Türkei und Nordafrika wirtschaftlich und technologisch eng einbindet. Neben dem technologischen Rückstand, in dem wir uns etwa bei der Digitalisierung befinden, und der mangelhaften Harmonisierung der Angebote sind es nämlich auch die erreichbaren einheitlichen Stückzahlen, die entscheiden, ob wir mit den USA und China mithalten können.

Die Alternative wäre die von China ausgehende und eine sich an Europa heranrobbende Digitaldiktatur, in die sich ein unfreies Russland und ein diktatorische Türkei einbetten ließen. Eine solche würde das freie Europa ernstlich bedrohen. //

DER WICHTIGSTE
DRUCK, DEN DIE AMERIKANER
AUF DEUTSCHLAND UND EUROPA
INSGESAMT AUFBAUEN,
KOMMT AUS DER
INTERNET-WIRTSCHAFT.



PROF. DR. KAI LUCKS

Der Autor ist Vorstandsvorsitzender des Bundesverbandes Mergers & Acquisitions e.V.

Donald Trump, Präsident der Vereinigten Staaten



Xi Jinping, Staatspräsident der Volksrepublik China



**GLOBAL
PLAYER
CONTEST**

Ursula von der Leyen, Präsidentin der Europäischen Kommission



Boris Johnson, Premierminister des Vereinigten Königreichs



Die Weltwirtschaft und ihre Aussichten

Die US-Notenbank FED hat innerhalb nur weniger Monate mit dem Wechsel von der Lockerung zur Straffung in ihrer Geldpolitik eine schnelle Wende vollzogen. Die anderen Zentralbanken folgten derselben Richtung und schufen damit ein für riskante Vermögenswerte wieder günstigeres Umfeld. Aus wirtschaftlicher Sicht könnte dieses lange anhalten.

Von Jerome Powell, Vorsitzender der Federal Reserve

Das Jahr 2019 war von einer deutlichen Abschwächung der Weltkonjunktur geprägt: Das Wachstum sank auf 3 Prozent (von 3,6 Prozent im Jahr 2018) und war damit so schwach wie seit der großen Finanzkrise nicht mehr. Diese breit aufgefächerte Abschwächung, von der fast drei Viertel der Weltwirtschaft betroffen waren, erklärt sich insbesondere durch die zunehmenden Handelsspannungen zwischen den USA und China. Die lokalen Wirtschaftskrisen in bestimmten Schwellenländern wie Argentinien, der Türkei und Venezuela, die Probleme des europäischen Automobilsektors, die mit dem Brexit verbundene Unsicherheit – all dies spielte ebenfalls eine Rolle.

Der Handelskrieg hat die wirtschaftlichen Gegebenheiten sehr plötzlich verändert, indem er die Planungssicherheit der Unternehmen reduziert hat. Er hat zudem stark zur Abschwächung des Welthandels und der Unternehmensinvestitionen beigetragen. Der IWF schätzt die Auswirkungen, die der Handelskrieg 2019 auf das Wachstum der Weltwirtschaft hatte, auf

0,4 BIP-Punkte. Am stärksten war erwartungsgemäß China betroffen, aber auch die USA blieben von den Auswirkungen keinesfalls unberührt: Die Exporte und die Investitionen in Ausrüstungsgüter haben sich auch dort abgeschwächt. Dieser Handelskrieg ist also für die USA weder „gut“ noch „leicht zu gewinnen“, wie es Donald Trump vielleicht glauben machen wollte. Und selbst wenn in Kürze ein Waffenstillstand zwischen dem amerikanischen Präsidenten und Xi Jinping vereinbart würde, wäre die völlige Auflösung der mit dem Handelskrieg verbundenen Unsicherheit unwahrscheinlich.

In Anbetracht der Turbulenzen im Handel und der Aktivitätsabschwächung war die Politik Chinas von besonderer Zurückhaltung gekennzeichnet. Zwar wurden die Kreditbedingungen für kleinere und mittlere Unternehmen erleichtert und zum Beispiel der Immobiliensektor, der Automobilsektor und Investitionen in die Infrastruktur unterstützt, aber im Gegensatz zu den Jahren 2015 und 2016 zielte die Stimulierung diesmal weniger auf eine Wachstumssteigerung als auf die Vermeidung >

eines zu plötzlichen Wirtschaftsabschwungs ab. Vor dem Hintergrund anhaltender Handelsspannungen wird sich der Staat weiterhin zurückhaltend zeigen: Das Wachstum wird seine Verlangsamung 2020 fortsetzen und leicht unter sechs Prozent fallen. In den anderen Schwellenländern dürfte die Aktivität, trotz unterschiedlicher Ausgangslagen, 2020 wieder leicht an Fahrt aufnehmen. In den meisten dieser Regionen haben die Zentralbanken auf die anhaltenden Handelsschwankungen und das langsamere Wachstum der Weltwirtschaft mit einer Lockerung der Geldpolitik reagiert.

Die US-amerikanische Wirtschaft ist keine Ausnahme mehr: Genau wie die anderen großen Volkswirtschaften hat sich das US-Wachstum abgeschwächt. Der Konsum bleibt dynamisch, aber die Exporte haben unter dem schlechteren internationalen Umfeld und der Stärke des US-Dollars gelitten. Die FED hatte angesichts des Gegenwinds kaum eine Wahl: Bis zum Ende des Jahres 2018 wurden die Zinssätze regelmäßig angehoben. Um die von der Budgetpolitik Donald Trumps angeheizte Wirtschaft zu bremsen und nicht über die Vollbeschäftigung hinauszutreiben, musste diese Politik umgekehrt werden. Diese geldpolitische Lockerung regt die Binnen nachfrage an. Sie dürfte das Potenzial besitzen, zusammen mit den immer noch starken Lohnsteigerungen die Rezession zu vermeiden, auch wenn sich das Wachstum 2020 weiter abschwächen wird. In einer langfristigeren Perspektive ist dieser nun erreichte Policy Mix jedoch absurd. Durch das hohe Staatsdefizit und die nun wieder sehr niedrigen Leitzinssätze nimmt er dem Staat den Handlungsspielraum, sollten die USA in die nächste Rezession gehen.

Das europäische Wachstum hat sich innerhalb weniger Quartale deutlich abgeschwächt. Ende 2017 betrug es knapp drei Prozent, im Herbst 2019 lag es kaum über einem Prozent. Hier spielten sowohl konjunkturelle als auch strukturelle Faktoren eine Rolle (Handelsspannungen, Brexit-Diskussion, Schwierigkeiten des Automobilssektors etc.). Größtenteils kam die Verschlechterung, insbesondere in Deutschland, jedoch von außen. Die Binnennachfrage hielt sich recht gut. Der Ausblick für 2020 ist nicht wesentlich besser, aber die Rezession dürfte wohl vermieden werden: Die Wachstumserwartung für Europa liegt bei etwa einem Prozent.

Bei einem geringeren geldpolitischen Spielraum setzt die Ankurbelung in Europa einen Richtungswechsel in der Budgetpolitik voraus. Hier ruhen starke Hoffnungen auf der EU-Kommission und dem ehrgeizigen Plan, den ihre neue Präsidentin vorgelegt hat. Ursula von der Leyen möchte innerhalb von

hundert Tagen einen Green Deal umsetzen und erreichen, dass Europa „als erster Erdteil bis 2050 CO₂-neutral“ wird. Dieses lobenswerte Projekt ist ehrgeiziger, als es erscheint: Der Zeithorizont ist lang, und die Zwänge in der Europapolitik geben wenig Anlass zur Hoffnung, dass die EU über diesen Weg schnell eine echte Wachstumsstrategie umsetzen kann.

Das Jahr 2019 ist für alle Anlagenklassen an den Finanzmärkten letztendlich viel positiver verlaufen als erwartet. Dies mag paradox erscheinen, denn die Entwicklung der Wirtschaftsindikatoren war enttäuschend und die politischen Spannungen hätten die Finanzmärkte mehrfach aus dem Gleichgewicht bringen können. Wie ist es möglich, dass das Wachstum an manchen Aktienmärkten seit Januar mehr als 20 Prozent beträgt? Man

muss sich vor Augen führen, dass die Aktien im letzten Quartal 2018 zwischen 15 und 20 Prozent verloren

hatten und dies für 2019 ein hohes Rezessionsrisiko bedeutete. Die Anleger hatten also die aufgetretene starke wirtschaftliche Abschwächung zu einem großen Teil antizipiert.

Die FED hat innerhalb nur weniger Monate mit dem Wechsel von der Lockerung zur Straffung in ihrer Geldpolitik eine schnelle Wende vollzogen. Die anderen Zentralbanken folgten derselben Richtung und schufen damit ein für riskante Vermögenswerte wieder günstigeres Umfeld.

Aus wirtschaftlicher Sicht könnte das derzeit günstige Umfeld lange anhalten: ein zwar moderates Wachstum, das sich auf globaler Ebene jedoch nicht weiter abschwächt. Die

Wahrscheinlichkeit für einen geregelten Brexit

und eine Pause bei den Spannungen zwischen China und den USA ist heute höher. Auf dieser Basis könnten Unternehmen und Verbraucher erneut Vertrauen schöpfen. In einem solchen Kontext könnte das Wachstum in Europa und in den Schwellenländern sogar positiv überraschen. Die Zentralbanken werden weiterhin einen lockeren Ton anschlagen und die Entwicklungen der Wirtschaftskennzahlen im Auge behalten. Ein großer Teil der geldpolitischen Lockerungsbewegung liegt hinter uns. Budgetpolitische Maßnahmen werden die Geldpolitik ablösen müssen.

Als Konsequenz daraus antizipieren wir eine Phase der Zinnsatzstabilisierung etwa auf derzeitiger Höhe. In unserer Anleihenallokation bleiben die Staatsanleihen untergewichtet, und wir bevorzugen weiterhin die Renditesuche über Anleihen aus Schwellenländern (insbesondere Unternehmensanleihen und Staatsanleihen in der lokalen Währung). Die Unternehmensanleihen könnten sich im Vergleich zu 2019 als volatil erweisen, aber im Vergleich zu Staatsanleihen sind sie weiterhin vorzuziehen. Mit Gold in unseren Portfolios werden wir uns auch

DAS EUROPÄISCHE
WACHSTUM HAT SICH
INNERHALB WENIGER QUARTALE
DEUTLICH ABGESCHWÄCHT.
ENDE 2017 BETRUG ES KNAPP DREI
PROZENT, IM HERBST 2019
LAG ES KAUM ÜBER EINEM
PROZENT.



Die Rolle der Notenbanken steht zunehmend in der Kritik. Besonders Junge Menschen fragen sich, ob das Währungssystem noch zeitgemäß ist.

weiterhin gegen die Volatilität schützen. Mit Gold sind keine Opportunitätskosten mehr verbunden (negative oder nahe bei null liegende Zinssätze), und es spielt in einem diversifizierten Portfolio eine ähnliche Rolle wie das Anleihen-Exposure: Der Goldpreis steigt, wenn die Realzinsen sinken.

2020 dürften die allgemeinen Renditen in allen Anlagenklassen relativ niedrig sein. Aktien bieten aber nach wie vor eine attraktive Risikoprämie, und wir ziehen sie auch weiterhin im Vergleich zu Anleihen und Liquidität vor. Die Unternehmensgewinne dürften leicht steigen, jedoch weit weniger als von den Analysten derzeit erwartet. Aber die Aktienbewertungen werden vom Niedrigzinsumfeld und der allgemeinen wirtschaftlichen Stabilisierung unterstützt. Die Aktien der Nicht-US-Unternehmen könnten durch die Veröffentlichung der korrigierten Wirtschaftskennzahlen für Europa und die Schwellenländer von einem attraktiveren Aufwertungspotenzial gestützt werden.

Das Performance-Potenzial der Aktien ist natürlich von der Entwicklung einiger heute erkannter Risiken abhängig: Pause im Handelskrieg zwischen den USA und China, Abschaffung aller oder einiger Zölle - das Jahr wird von den Präsidentschaftswahlen in den USA geprägt sein. Zwei Zeiträume werden in diesem Zusammenhang besonders wichtig sein: das erste Halbjahr - „Super Tuesday“ am 3. März und der Parteitag Mitte Juli, auf dem der demokratische Präsidentschaftskandidat benannt wird;

der Monat Oktober mit den drei Präsidentschaftsdebatten. In Europa werden die Unterzeichnung eines Brexit-Abkommens und daran anschließend die Eröffnung von Verhandlungen über die zukünftigen Beziehungen zwischen Großbritannien und der EU erwartet.

Unsere aktuellen Überzeugungen für das nächste Jahr beziehen sich auf kurzfristige Möglichkeiten und auf längerfristige Trends. Wir denken, dass durch die Veröffentlichung der korrigierten Wirtschaftskennzahlen die Themen „Value“ und globale Zyklen im ersten Halbjahr 2020 weiterhin unterstützt werden. Einige seit vielen Jahren von den Anlegern verschmähte Werte haben 2019 tatsächlich Rekordabschläge erreicht. Hauptsächlich betrifft dies europäische Werte. Sie bieten ein erhebliches Rebound-Potenzial und eine hohe Dividendenrendite. Profitieren könnten hiervon insbesondere die Finanz- und Automobilwerte.

In einer langfristigeren Perspektive dürften Geldanlagen in die durch die staatliche Budgetpolitik geförderte Infrastruktur an Bedeutung gewinnen. Diese Infrastrukturen können Bereiche der Digitalisierung oder auch den Kampf gegen die Klimawärmung umfassen. Genauso dürften Unternehmen, die sich mit dem Klimawandel, der Automatisierung, medizinischer Ausrüstung oder Biotechnologie beschäftigen, auch in einer schwach wachsenden Weltwirtschaft weiterhin von einem attraktiven Wachstum profitieren. //

Palladium vs. Gold

Von Martin Siegel, Stabilitas GmbH

Grundsätzlich führt an Gold angesichts der vielen Unsicherheiten im Finanzsystem kein Weg vorbei“, sagt Martin Siegel, Edelmetall-experte und Geschäftsführer der Stabilitas GmbH. Mehrere Monate in Folge vergrößerte sich der Preisunterschied zwischen Platin und Palladium. Platin fiel mit -5,8 Prozent wieder unter die 900-USD-Marke und schloss bei 896 USD. Palladium, das zwischenzeitlich erneut ein Allzeithoch erreichte, lag zum Ende mit +1,9 Prozent bei 1.842 USD. „Die Palladium-Hausse wird nach wie vor von einer hohen Industrienachfrage getrieben. Es bleibt aber dabei, dass, je weiter die Preisspanne auseinandergeht, desto attraktiver wird es, Palladium durch Platin zu ersetzen“, sagt Siegel.

Die Aktien der Minengesellschaften entwickelten sich im November uneinheitlich. Darüber hinaus sind im Sektor wieder größere Fusionen zu beobachten. Die australische Saracen übernahm für 750 Mio. US-Dollar 50 Prozent an der australischen Super Pit von Barrick. Die ebenfalls australische Evolution kaufte für 475 Mio. US-Dollar die kanadische Red Lake Mine von Newmont. „Die Übernahme der Detour Gold durch Kirkland Lake lässt die Kanadier dichter an die Marktführer Newmont, Barrick und Agnico Eagle heranrücken“, sagt Siegel. Weitere Übernahmen dürften folgen. Die Basismetalle mussten teilweise zweistellige Verluste hinnehmen: Blei (-10,3 Prozent, Zink (-9,5 Prozent) und Aluminium (-0,9 Prozent). Allein Kupfer (+1 Prozent) notierte im Plus. Am härtesten wurde Nickel (-17,8 Prozent) getroffen, das damit auf 3-Monatssicht fast ein Viertel an Wert einbüßte. „Konjunkturell lässt sich diese Bewegung nicht erklären. Man sollte aber nicht vergessen, dass Nickel auf Jahressicht immer noch deutlich im Plus liegt“, sagt Siegel. //

Gold und Palladium!

Von Jeffrey Currie, Goldman Sachs

Bei Goldman Sachs sieht man Gold sogar als beste Absicherung gegen die Krise im Nahen Osten und zieht das Edelmetall auch Öl vor. „Gold ist eine bessere Absicherung gegen solche geopolitischen Risiken als Öl“, sagt Jeffrey Currie von Goldman Sachs. Der Analyst verweist auf die Abwertung des US-Dollars, die häufig mit geopolitischen Konflikten einhergeht und den Goldpreis beflügelt. Das sei bei beiden Golfkriegen und am 11. September 2001 bereits der Fall gewesen.

Abseits solcher Krisenfelder erhält der Goldpreis auch Rückenwind von der US-Konjunktur, denn das Wachstum schwächt merklich und dürfte die Notenbanken nicht zu einer Abkehr der expansiven Geldpolitik verleiten. Zum Jahresbeginn fiel der ISM-Index, der das verarbeitende Gewerbe in den USA abbildet, auf den tiefsten Stand seit 2009. Niedrige oder sinken-



de Zinsen stützen tendenziell den Goldpreis, da das Edelmetall keine Zinserträge erwirtschaftet und der Zinsnachteil bei sinkenden Zinsen geringer wird.

Der rasante Anstieg des Palladiumpreises bis auf die aktuelle Rekordnotierung bei rund 2.100 Dollar hat dagegen andere Gründe. Das „weiße Gold“ wird besonders für Autokatalysatoren in Motoren mit Benzinverbrauch eingesetzt. Noch sind die Verbrenner gefragt, und in vielen asiatischen Ländern beginnt jetzt erst mit verpflichtenden Umweltauflagen die Umrüstung der Automobile. Auch in Hybrid-Fahrzeugen und Brennstoffzellen wird Palladium eingesetzt. Damit werden drei Viertel der weltweiten Palladium-Förderung derzeit in der Automobilbranche eingesetzt.

Zur steigenden Nachfrage kommen bei Palladium immer wieder Angebotsengpässe, die den Preis in die Höhe treiben. Der weltgrößte Förderer Russland sieht sich immer wieder mit US-Sanktionen konfrontiert. Zuletzt oft im Fokus war der zweitgrößte Förderer Südafrika. Neben Streiks der Minenarbeiter erschwert das labile Stromnetz eine zuverlässige Förderung. In Euro umgerechnet erreichten sowohl Palladium als auch Gold ein Rekordhoch. Beim Goldpreis ist der Grund vor allem in der Euro-Schwäche zu suchen, bei Palladium ist es in erster Linie der steile Anstieg seit Anfang 2016. Seitdem hat sich dieses Edelmetall im Wert vervierfacht. Gold- und Palladium-Investments sind daher für Euro-Investoren relativ teuer. Wer schon investiert ist, kann sich natürlich freuen.

Rohstoffe, ja bitte!

Von Taj Singh, Discovery Metals

An der US-Börse wurde eine Aufsehen erregende Wette auf den Goldpreis gemacht: Bei einem so genannten Block Trade wurden Gold-Optionen gekauft für 1,75 Millionen US-Dollar. Sie berechtigen den Inhaber, bis Juni 2021 Gold zum Preis von 4.000 US-Dollar je Feinunze zu erwerben. Da wettet also jemand darauf, dass sich der Goldpreis in etwa verdreifacht - eine Rekordwette. Wenn der Goldpreis in diesem Jahr auch stark zugelegt hat, das wäre doch ein gewaltiger Anstieg. Vor allem wäre es erfreulich für Edelmetallunternehmen, die nach Gold und auch nach Silber suchen. Man wird sehen. Freuen würde sich etwa Discovery Metals. Bestens finanziert, kann sich die Gesellschaft auf die Exploration des Silberprojekts Cordero und auch des Silber-Zink-Projekts Coahuila im Silberland Mexiko konzentrieren.

Zu den Gesellschaften, die nicht unbedingt Rohstoffe im Boden besitzen, sondern mit einem außergewöhnlichen Patent verstärkt ins Visier der Anlegergemeinde rücken könnten, gehört EnWave. Mit der Entwässerungstechnologie Radiant Energy Vacuum bedient EnWave die Pharmabranche, Lebensmittelverarbeiter und auch Firmen, die medizinisches Cannabis herstellen. Bereits in über 15 Ländern arbeiten Unternehmen mit der besonderen Technologie von EnWave. Und EnWave

verdient an den Lizenzen und am Geräteleasing. Noch ein Rohstoff ganz anderer Art könnte sich preislich wieder in neue Höhen begeben: Uran. Denn viele Länder investieren Milliarden in die Energiegewinnung aus Kernkraftwerken. Beispielsweise Polen will ein lang geplantes 60-Milliarden-Dollar-Atomkraftwerksprojekt in Angriff nehmen. Polen will bis 2040 die Kohle durch Atomkraft, Gas und erneuerbare Energie ersetzen. Reiche Uranvorkommen gibt es beispielsweise im Athabascabecken in Saskatchewan. Dort arbeitet Fission 3.0 an verschiedenen Uranprojekten. Auch in Peru besitzt Fission 3.0 Uranprojekte.

Viele Investoren suchten im vergangenen Jahr den sicheren Hafen, damit auch Silber. Auch für 2020 wird dem Silber eine positive Zukunft prognostiziert. Globale wirtschaftliche und politische Unsicherheiten und Querelen brachten dem Silberpreis Zuwächse. Einer der großen Silberverbraucher ist Indien. Die Nachfrage-Erholung, die 2017 einsetzte, hat sich im Jahr 2019 fortgesetzt und sollte auch in 2020 anhalten. Auf der Angebotsseite schwindet das Überangebot deutlich, wobei auch mit einer weiter fallenden Minenproduktion gerechnet wird. Die Verwendung von Silber in der Industrie, die etwa 55 Prozent der Gesamtsilbermenge ausmacht, befindet sich auf Rekordhöhe. Besonders der Automobilsektor fragt das Edelmetall zunehmend nach, ebenso wie die Photovoltaikbranche. //

Gold steigt weiter

Von John Roque, Wolfe Research

Der Goldpreis kletterte im vergangenen Jahr um rund 18%. Wer noch nicht investiert hat, für den könnte sich ein Einstieg aber dennoch lohnen. Denn kurzfristig halten es die Goldbullen für möglich, dass das Rekordhoch aus dem Jahr 2011 erreicht und wahrscheinlich sogar überschritten werden kann. Vom derzeitigen Niveau gesehen, ergebe sich also für Investoren eine mehr als 22-Prozent-Chance. Als Gründe für das Kurspotenzial werden von Marktkennern die weiter anhaltenden Käufe der Zentralbanken genannt, die 20% des Goldverbrauchs ausmachen, sowie eine Abschwächung des USD in Verbindung mit wachsenden politischen Spannungen.

Insgesamt haben die Zentralbanken nach Angaben des World Gold Councils in den Jahren zwischen 2011 und 2018 durchschnittlich mehr als 500 Tonnen Gold pro Jahr gekauft. Erste vorliegende Daten würden Experten zufolge auf ein ähnliches Tempo für 2020 hindeuten. Laut George Milling-Stanley, Chef-Goldstrategie der State Street, könnte sich das Kaufvolumen sogar noch beschleunigen, da die Zentralbanken der Meinung seien, zu stark im USD gewichtet zu sein. „Wenn wir es prozentual betrachten, scheint es gar nicht so weit hergeholt zu sein, sich vorzustellen, dass Gold irgendwann im Jahr 2020 ein neues Allzeithoch erreichen wird“, sagte John Roque, technischer Analyst bei Wolfe Research in New York City. Zudem sehen Roque und seine Kollegen eine Wiederholung der historischen Chartmuster bei den Goldpreisen. //



Der Iran und der Bitcoin-Kurs

Von Michael Novogratz, Galaxy Digital

Es zeigt sich, dass das Interesse an Bitcoin gerade in instabilen Zeiten steigt. Seit der Tötung des iranischen Generals Soleimani in der Nacht vom 2. auf den 3. Januar erhöhte sich der BTC-Kurs um rund 14 Prozent. Ähnlich signifikante Anstiege wurden auch nach der Brexit-Volksabstimmung, nach den Präsidentschaftswahlen in den USA sowie in Frankreich erzielt. Das hat die Nachrichten- und Informationsplattform Kryptozene.de ermittelt.

In der Nacht vom 3. Januar 2020 bestätigte der Iran den Tod einer seiner ranghöchsten Generäle, Ghassem Soleimani, durch einen Raketenangriff. Unmittelbar vor der Veröffentlichung der Nachricht notierte der Bitcoin-Kurs bei rund 6.891 US-Dollar. Genau 24 Stunden später kostete ein BTC bereits 7.304 US-Dollar. Seither stieg der Preis der Kryptowährung weiter an.

Einige sind der Auffassung, dass es sich hierbei keineswegs um einen Zufall handle. So äußerte Michael Novogratz, seines Zeichens CEO von Galaxy Digital, dass er „bullischer gegenüber Gold und Bitcoin“ werde, je mehr er die Situation im Iran analysiere. Auch die iranische Bevölkerung scheint der Kryptowährung einiges zuzutrauen: Innerhalb weniger Stunden stieg der lokale BTC-Preis rasant an. Einzelne Bitcoin-Verkäufer im Iran verlangten rund 1 Million Iranische Rial pro Bitcoin, was einem Gegenwert von rund 24.000 US-Dollar entspricht.

Es ist nicht das erste Mal, dass eine politische Ausnahmesituation das Interesse für die Kryptowährung Bitcoin sowie den Preis des Coins beeinflusst. Der Analyst der DZ Bank, Sören Hettler, ermittelte, dass politische Krisen und Spannungen in der Vergangenheit zu massiven Zugewinnen bei dem BTC-Kurs führten. Sowohl die Brexit-Volksabstimmung, die Präsident-

schaftswahlen in den USA als auch die Präsidentschaftswahlen in Frankreich hätten den Preis beeinflusst, so Hettler. Bei den drei politischen Ereignissen lag der Bitcoin-Kurs zwei Monate nach dem Ereignis jeweils mindestens 30 Prozent oberhalb des Niveaus einen Monat vor dem Ereignis.

Die jüngsten Entwicklungen führen vor Augen, dass zumindest manche Anleger in instabilen Zeiten vermehrt in Bitcoin investieren. Der „Bayerische Rundfunk“ berichtete, dass die Wirtschaft nervös auf die Iran-Vorkommnisse reagiere. Der Goldpreis notiere so hoch wie zuletzt vor vier Monaten. Insbesondere die Aktienanleger seien auf der Suche nach Anlagealternativen – hierzu „gehören offensichtlich auch Kryptowährungen“, wie der BR einen Analysten von Emden Research zitiert.

Ferner zeigt sich, dass digitale Währungen nicht nur für Privatanleger interessant in Krisenzeiten zu sein scheinen. Mit dem „Petro“-Dollar Venezuelas und der geplanten iranischen Kryptowährung „PayMon“ finden sich zwei Staaten in einer prekären Situation (und mit hoher Inflationsrate), die an einer eigenen Kryptowährung arbeiten.

Summa summarum scheinen die jüngsten Entwicklungen die Thesen jener zu bekräftigen, die der Überzeugung sind, dass Bitcoin als defensiver Hafen und Krisenwährung tauglich ist. //

Fit für den Handel von Ethereum

Von Ben Jones, Bitwala

Bitwala, Bankdienst für Kryptowährungen, bietet ab sofort den Handel mit Ether (ETH) an. Die Kryptowährung des Ethereum-Netzwerks, der weltweit führenden programmierbaren Blockchain, ist entsprechend der Marktkapitalisierung die zweitbeliebteste Kryptowährung nach Bitcoin. Bitwala-Kunden in 31 europäischen Ländern können ab heute

per App Ether gegen Euro handeln. Der Ether-Handel gegen den Euro kostet laut Bitwala nur eine wettbewerbsfähige Gebühr von einem Prozent.

Ethereum ist ein essenzieller Bestandteil der Web 3.0-Wirtschaft. Diese Blockchain hat eine Revolution dezentraler Finanzen ausgelöst, die die konventionellen Finanzmärkte grundlegend verändert. Die Open-Source Ethereum Blockchain ermöglicht es, unveränderbaren Software-Code zu schreiben, der den digitalen Wertaustausch steuert. Solche dezentralen Apps (dApps) finden in vielen Branchen Anwendung: von Versicherungsprodukten über Supply Chain Logistik bis hin zu Finanzdienstleistungen. Dezentrale Finanzen (DeFi) wenden Blockchain-basierte Smart Contracts auf Finanzprodukte wie Vermögenswerte, Währungen oder Kredite an. Im Wesentlichen können so Werteinheiten wie Aktien, Anleihen, Immobilien oder Währungen leichter zugänglich, schneller handelbar und effizienter gemacht werden.

„Mit der Einführung des Ether-Handels öffnen wir ein neues Tor zur Interaktion mit dem Web 3.0 - der globalen digitalen Wirtschaft, die sich weltweit ausbreitet. Dank unserer erstklassigen rechtlichen und technischen Standards müssen unsere Kunden keine Blockchain-Experten sein, um in diesen span-

nenden Markt einzusteigen“, sagt Ben Jones, Geschäftsführer der Bitwala GmbH. „Wir sehen europaweit große Fortschritte und begrüßen insbesondere die kürzlich verabschiedete nationale Blockchain-Strategie der Großen Koalition.“

Dezentrale Finanzprodukte und Dienste werden im Krypto-Bereich immer beliebter und erweisen sich als werterhaltende Alternative zum herkömmlichen Finanzsystem. Europa öffnet sich zunehmend für die Idee von Kryptowährungen und DeFi-Produkten. Vor Kurzem hat die deutsche Bundesregierung mit ihrer nationalen Blockchain-Strategie die Weichen für die Token-Wirtschaft gestellt. Bitwala begrüßt dies und wird die Einführung gesetzeskonformer Produkte auf Basis von Ethereum nach dem Jahreswechsel sorgfältig prüfen.

„Im Gegensatz zu typischen Krypto-Börsen ist es Bitwalas Mission, Blockchain-basierte Finanzprodukte möglichst einfach für jedermann zugänglich zu machen. Bitcoin und Ether, die beiden einzigen Kryptowährungen, die Bitwala unterstützt, machen zusammen etwa 70 % der Marktkapitalisierung aller Kryptowährungen aus. Sie weisen zudem eine hohe Liquidität auf und sind daher für Volatilität weniger anfällig als Coins mit geringerer Liquidität und Marktkapitalisierung“, sagt Philipp Beer, Chief Growth Officer bei Bitwala. //

Investments in Asien machen den Unterschied!

Wo investiert der typische Deutsche? Natürlich in seinem Heimatmarkt. Insbesondere, wenn es sich um Aktien handelt. Über 60% seiner Aktienanlage investiert ein durchschnittlicher Anleger dabei statistisch in deutsche Standardwerte. Aber gerade nur ein Prozent (!) in chinesische Werte.

Doch es geht auch anders

Wie immer im Leben, wenn man sich etwas selbst nicht zutraut, macht es Sinn sich einem Profi anzuvertrauen. In Sachen asiatische Aktien kommt man dabei an dem **GAMAX Funds - Asia Pacific (WKN: 972194)** garantiert nicht vorbei. Der Aktienfonds investiert seit 27 Jahren(!) breit gestreut und sehr erfolgreich in verschiedenste asiatische Firmen. Das Management liegt in den bewährten Händen der DJE Kapital AG. Die aktuellen Länderschwerpunkte des Fonds sind China, Japan, Südkorea und Taiwan.

Traumhafte Renditen

Doch lohnt es sich auch in Fernost zu investieren? Definitiv, ja. Kurzfristig betrachtet brachte ein Investment über ein Jahr im GAMAX Funds - Asia Pacific satte

20% plus (Stichtag 31.12.19). Mittelfristig über 5 Jahre lag die Rendite bei 7,82% p.a.. Aber auch langfristig, z.B. über 15 Jahre investiert erzielte der Fonds hervorragende 6,77% p.a.. Immer natürlich bereits nach Abzug laufender Spesen. Und das Risiko?

Die Volatilität des Fonds liegt in den allermeisten Zeiträumen bei ca. 14%. Zum Vergleich - der DAX als Barometer unseres ach so geliebten Heimataktienmarktes liegt stets oberhalb von 20%. **Deutsche Aktien sind also damit das um Längen riskantere Investment!**

Worauf also warten? Der Anteil der asiatischen Region am Weltwirtschaftswachstum liegt bei ca. 30%. Allerhöchste Zeit also auch das eigene Depot um ein Investment im GAMAX Funds - Asia Pacific zu erweitern!

EINMALANLAGE

GAMAX Funds - Asia Pacific (WKN: 972194)



Unverzichtbar für Asienfreunde.
167% Gewinn in den letzten 15 Jahren!

Bei Luxusaktien geben Asiens Konsumenten den Ton an



Die kürzlich angekündigte Übernahme von Tiffany & Co. durch LVMH wirft ein Schlaglicht auf die laufende Konsolidierung im Luxusmarkt. Trotz steigender Nachfrage aus den Schwellenländern kämpfen Firmen und Marken erbittert um Marktanteile. Konsumtrends aus Asien bestimmen dabei zunehmend, wie sich die globalen Akteure in diesem rasant wachsenden Segment positionieren.

Von Swetha Ramachandran, Spezialistin für Luxusmarken bei GAM Investments

Da die Zahl der Konsumenten aus der aufstrebenden Mittelschicht der Schwellenländer kontinuierlich steigt, dürfte der damit verbundene verstärkte Konsum langfristig eines der Hauptthemen für Anleger in Luxusaktien sein. Von den Gewinnen, die Unternehmen aus der Luxusbranche in Schwellenländern erzielen, entfällt ein großer Teil auf China. Das Wachstum wurde sowohl durch bedeutende Innovationen der großen Marken als auch durch vermehrte Investitionen in digitale Ressourcen angekurbelt. Damit sollen in China jüngere Konsumenten erreicht werden als in anderen Zielmärkten der Unternehmen.

Für die immer jünger werdende Luxus Klientel gewinnen die Faktoren Umwelt, Soziales und Governance (ESG) bei der Herstellung von Luxusgütern an Bedeutung. Nachhaltigkeit spielt beim Kaufverhalten von Millennials und Angehörigen der Generation Z eine immer größere Rolle. Die Unternehmensberatung Boston Consulting Group geht davon aus, dass sich weltweit ca. zwei Drittel der Luxus Konsumenten aus den Reihen der Millennials und der Generation Z bei ihren Kaufentscheidungen von Nachhaltigkeitsaspekten leiten lassen. Dabei achten sie ins-

besondere auf die Umweltverträglichkeit, den Tierschutz und eine ethische Produktion. Mehr als die Hälfte der Luxus Konsumenten - und damit ein wesentlich größerer Anteil als noch vor fünf Jahren - geben an, dass sie sich über die soziale Verantwortung einer Marke informieren. 62 % der Befragten gaben an, sie würden ein bestimmtes Produkt einer Marke bevorzugen, die sie für nachhaltiger als die konventionell produzierte Alternative halten. Interessanterweise orientieren sich asiatische Konsumenten stärker an der Nachhaltigkeit als Käufer im Westen - ein herausragendes Thema, da das Umfeld für Luxusartikel und -dienstleistungen schon bald von der Nachfrage asiatischer Millennials dominiert werden dürfte.

Das Nachhaltigkeitskonzept hat - sowohl für Marken als auch für Geschäftsmodelle - weit reichende Folgen für die Branche. Beispielsweise weist Secondhand-Luxus derzeit unter den persönlichen Luxusgütern einen wertmäßigen Marktanteil von 7 % auf und wächst 12 % jährlich. Unternehmen wie The RealReal machen sich den Wunsch der Millennials zu Nutze, ständig Neues mit Nachhaltigkeit zu verbinden, indem sie die Infrastruktur für eine florierende Kreislaufwirtschaft im



Ringe und Perlenketten von Tiffany, immer schön verpackt - und darüber hinaus eine aussichtsreiche Kapitalanlage.

Modesektor zur Verfügung stellen.

Die Digitalisierung eröffnet den Luxusmarken neue Möglichkeiten der Kontaktaufnahme mit den Konsumenten. Marktforschern von Forrester zufolge sind die Ausgaben der Luxusmarken für Printwerbung in den vergangenen fünf Jahren weltweit um 32 % gesunken. Obwohl traditionelle Medien in der Luxusbranche nach wie vor im Fokus stehen, gewinnt die Zielgruppe der Millennials an Bedeutung. Mit einem veränderten Kommunikationsmix versuchen die Marken die Konsumenten dort zu erreichen, wo sie die meiste Zeit verbringen: in sozialen Medien anstatt über Printwerbung.

Der Erfolg dieses Modells in China ist darauf zurückzuführen, dass 80 % der chinesischen Luxuskonsumenten in sozialen Medien aktiv sind. Ihre „Customer Journey“ unterscheidet sich deutlich von der westlicher Käufer. In China nutzen 40 % der Luxuskunden Weibo (das chinesische Gegenstück zu Twitter), 15 % Little Red Book (eine Suchmaschine für Luxusprodukte) und 5 % Douyin/Tiktok (Snapchat). Verglichen mit einem „herkömmlichen“ digitalen Einkauf in Europa, bei dem die Transaktion über vier „Touchpoints“, zum Beispiel Google, In-

stagram, Facebook und schließlich Farfetch, abgewickelt wird, stehen in China die wichtigsten „Touchpoints“ eines Verkaufszyklus im direkten Zusammenhang mit Influencern. Für Marken entsteht hierdurch eine wesentlich engere Verbindung zwischen wertschöpfenden Medieneinflüssen und der Umwandlung in tatsächliche Verkäufe. Deshalb setzen sich Influencer-Marketingstrategien zunehmend durch.

Welche Schlussfolgerungen ergeben sich daraus für Anlagen im Luxussegment? Da die Nachfrage nach Luxusgütern zunehmend von Millennials insbesondere aus Asien ausgeht, werden weiterhin jene Unternehmen profitieren, die diese Kunden gezielt über ihre bevorzugten Kanäle erreichen.

Die Millennials und die Generation Z gelten in dieser Hinsicht als die Konsumenten, die die Richtung der Luxusnachfrage beeinflussen, da sie im Sinne von „Qualität statt Quantität“ eher dazu bereit sind, den vollen Kaufpreis zu zahlen. Davon profitieren europäische Luxusmarken insgesamt stärker als die „erschwinglichen“ amerikanischen Luxusmarken. Die Entdeckung neuer Trends mithilfe sozialer Medien kommt - um nur einige Beispiele zu nennen - Marken wie Gucci, Becca, Moncler, Adidas und Aperol zugute. Männliche Millennials beflügeln dieses Wachstum zudem durch ihre Begeisterung für Streetwear - ein Trend, der nicht abflauen scheint. Mit laufenden Innovationen treffen Konzepte wie Kith und Marken wie Supreme bei ihren Zielkunden ins Schwarze. Durch Kooperationen - Estée Lauder mit Kith und Louis Vuitton mit Supreme - haben die etablierten Unternehmen geschickt Kapital aus diesem Trend geschlagen.

Die erfolgreichen Akteure der Luxusbranche sorgen für eine wirksame Abschottung ihrer Territorien. Die Eintrittsbarrieren in den etablierten Luxusmarkt sind sehr hoch und schwer zu überwinden. Die Tradition und das Erbe von Marken wie Hermès oder Louis Vuitton lassen sich nicht über Nacht kopieren. So können diese Marken in künftiges Wachstum investieren und ihren Marktstatus als anerkannte Flaggschiffe der Luxusbranche erhalten.

Auf der Firmen- und Markenebene weitet sich die Spanne zwischen Gewinnern und Verlierern deutlich aus, da die frühe Phase des starken Wachstums im chinesischen Markt, welches allen Akteuren undifferenziert zugutekam, mittlerweile zu Ende gegangen ist. //



Fort Knox gilt als Inbegriff der Sicherheit. Manche Anleger würden sich eine solche Sicherheit auch bei Token wünschen.

Security Token Offerings - ein Investment mit Sicherheit

Absolute Sicherheit gibt es im Investment nicht. Wenn sich ein Unternehmen mit einem STO auf Kapitalsuche begibt, stehen ihm aber Möglichkeiten bereit, Risiken für Investoren zu minimieren.

Von Stefan Tittel, CEO und Mitgründer RISE Wealth Technologies

Für kleinere Unternehmen, die nicht den aufwändigen Weg einer Börsennotierung gehen wollen oder können, bieten sich neue, alternative Instrumente der Kapitalfindung an - wie zum Beispiel ein Security Token Offering. Es gibt mittlerweile verschiedene Strukturierungsformen des Security Token Offering, wie ein STO als Vermögensanlage und ein Wertpapier ohne Prospekt mit Mindestanlagensummen von 200.000 bzw. 100.000 Euro oder auch STOs, die als Wertpapierprospekt klassifiziert werden. Im letzteren Fall ist kein Mindestinvestment vorgeschrieben.

Auch bei einem Security Token Offering können die Unternehmen, die nach Kapital suchen, Mechanismen für eine so weit wie möglich gehende Investorensicherheit in ihre Angebote einbauen. Sie können zum Ersten in finanzieller Hinsicht Angebote machen, in denen sie sich, nach Möglichkeit, auf die Rückzahlung des investierten Kapitals oder eine Beteiligung am Eigenkapital, sprich Unternehmensanteilen, festlegen. Zum Zweiten können die Unternehmen den Investoren Security Token mit Funktionalitäten zur höchstmöglichen technischen Sicherheit anbieten.

Auch bei einem Security Token Offering kann kein Unternehmen das normale finanzielle Risiko eines Investments ausschließen. So kann der Kurs eines Tokens unabhängig vom Erfolg und der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens fallen. Ein Investment in Token ist zudem nicht nur an die Unternehmensentwicklung gekoppelt, sondern korreliert stark mit dem Bitcoin-Preis - angesichts dessen großer Schwankungen sicher ein weiterer Risikofaktor. Eine Garantie für den Kapitalerhalt können andere Investmentformen - wie etwa Angel Investing, Venture Capital oder auch traditionelle Anlageformen wie Aktien oder Unternehmensanleihen - aber genauso wenig anbieten. Risiko und daher die nötige Vorsicht gehören zu jedem guten Investment. Daher kann man Investoren auch bei Token nur zu Diversifikation raten - in verschiedene Unternehmen, Branchen oder Länder. Auch ein Token entbindet nicht von der auch sonst notwendigen genauen Analyse des Unternehmens, seiner Größe und der potenziellen Entwicklung des jeweiligen Marktes und des Mitbewerbs.

Unternehmen auf der Kapitalsuche können sich aber in ihrem Angebot soweit es geht auf die finanzielle Sicherheit der Einlagen verpflichten. Unternehmen verpflichten sich etwa auf eine garantierte Rückzahlung der gesamten Investmentsumme oder eine Gewinnbeteiligung. An der Erfüllung dieser Angebote kann dann letztlich nur eine Insolvenz hindern. Bei einer Rückzahlung des investierten Betrags und einer höheren Beteiligung aller Investoren an dem Unternehmensgewinn kompensieren Unternehmen das im Vergleich zu Aktieninvestments immer noch höhere Risiko eines STO. Eine Verpflichtung der Unternehmen zur Beteiligung der Investoren an Exit-Erlösen belegt

zudem die Ernsthaftigkeit des Angebots. Anleger können dadurch zudem unter Umständen gerade im Frühphaseninvestment im günstigen Falle eine deutliche Kapitalerhöhung realisieren.

Security Token ist aber nicht gleich Security Token. Ein Security Token als handelbares Asset, welches dem Investor - im Gegensatz zu einem ICO - an seine Person als Tokenbesitzer gebundene Gewinnbeteiligungen gewährt, muss technische Sicherheit geben. Dazu tragen zahlreiche Mechanismen bei. Von vornherein bietet die Blockchain, die öffentlich, dezentral und permanent alle Transaktionen von Token speichert, ein sehr hohes Maß an Sicherheit. Diese digitalisierte Transparenz bietet Möglichkeiten, Token sicher zu handeln und die dort gespeicherten Vermögensinformationen zu schützen.

Wer seinen Investoren technische Tokensicherheit anbieten will, wählt technologisch anerkannte Anbieter als Partner, als

Token-Emittent oder als Anbieter eines Informationsprotokolls für den Austausch von Daten in

der Blockchain aus. Ein solches Protokoll

- wie etwa von Securitize - hält Informationen sicher vor, übermittelt weitere

Informationen - etwa den Vermögensstand oder den Wert eines Tokens - und führt auch sicherheits-

relevante Aktionen wie das Blocken von Wallets oder das Einfrieren

von Token durch. Eine Compliance mit Standards zur Übertragung

von Know-Your-Customer-(KYC)-Informationen leistet einen Beitrag, um

Token rechtlich möglichst abgesichert zu veräußern. Diese Compliance gewähr-

leistet die Bekanntheit des Erwerbers. Sie stellt

damit sicher, dass das Token nicht gegen bestehen-

de individuelle Sanktionen gegen Politically Exposed Persons (PEP) verstößt. Solche Token können zudem auch nicht in von

EU- oder US-Seite mit Sanktionen belegte Länder, wie Iran, Irak oder Kuba, verkauft werden. Protokolle ermöglichen den Besitzern des Tokens die sichere Ausübung ihrer Verfügungsrechte.

Ebenso wichtig sind der Schutz gegen nachteilige, unautorisierte oder unter Gewaltandrohung erzwungene Transaktionen sowie die unberechtigte Manipulation von Wallet-Inhalten.

Ein Diebstahl von Token und damit von Kryptokapital ist ein nicht zu unterschätzendes Problem. Allein in der ersten Hälfte des Jahres 2018 wurden Kryptocoins im Wert von rund 1,1 Milliarden Kryptowährungen gestohlen oder deren Übertragung

durch Gewaltandrohung erzwungen. Andere Investoren mussten für die Freigabe von Token Geld bezahlen. Auch hier können STO-Emittenten durch die Wahl geeigneter Partner - wie etwa VoIt - physikalische wie digitale Sicherheit der Investoren-

Wallets anbieten, indem sie Private Keys für Token in absolut sicheren Offline-Umgebungen speichern.

Die Keys werden hier für ein Optimum an Sicherheit offline in verschiedenen, weltweit verteilten unterirdischen Tier-4-Rechenzentren mit strengen Zugangskontrollen gespei-

AUCH BEI EINEM
SECURITY TOKEN
OFFERING KANN KEIN
UNTERNEHMEN DAS
NORMALE FINANZIELLE
RISIKO EINES
INVESTMENTS
AUSSCHLIESSEN.

chert. Ehemalige Offiziere als Sicherheitsspezialisten leiten diese Rechenzentren. Investoren reichen Transaktion hier nicht etwa digital ein: Sie melden sich per Video-Call und geben ihre Verfügungen in einem Offline-Terminal auf. Die angeordneten Transaktionen werden händisch in die innerste Offline-Zone des Rechenzentrums übermittelt, wo sie mit Hilfe der Private Keys durchgeführt werden. Diese Schlüssel sind zu keinem Zeitpunkt online. Für noch mehr Sicherheit werden alle Transaktionen für die Token durch Log-Einträge dokumentiert und Daten auf ihre Integrität getestet. Eine Notfallsicherung bietet für den äußersten Fall eines Einbruchs ein Programm zur Selbsterstörung der Schlüssel. Ebenso wichtig ist angesichts eines niemals auszuschließenden unabsichtlichen Datenverlustes ein Disaster-Recovery-Plan, der die Rekonstruktion von Daten privater Keys innerhalb von 48 Stunden ermöglicht. Eine absolute Sicherheit kann keine Investment-Form anbieten. Es gibt aber genug Stellschrauben, um das Investment-Risiko zu senken. Unternehmen, die Kapital suchen, sind verpflichtet, diese Möglichkeiten soweit wie möglich zu nutzen. //

Vermögenslücke bei Bitcoin

Von Raphael Adrian, Kryptoszene.de

Bereits vergangene Woche berichtete Kryptoszene.de über ein enormes Vermögens-Ungleichgewicht beim Bitcoin (BTC). Nun zeigen Daten von Bitinfocharts, dass Bitcoin Cash (BCH) Tokens noch deutlich ungleichmäßiger verteilt sind. Die sechs größten BCH-Adressen vereinnahmen 1.355.460 Coins. Dies entspricht beim derzeitigen Bitcoin Cash-Kurs einem Gegenwert von knapp 400 Millionen US-Dollar. 54,59 Prozent des Gesamtbestands befindet sich auf nur 0,01 Prozent der Adressen.

„Wir sind schon überrascht, dass sich der Eindruck der vergangenen Woche nun noch weiter bestätigt“, so Kryptoszene.de-Chefredakteur Raphael Adrian. „es hat fast den Anschein, dass Kryptowährungen im Allgemeinen zum Spielzeug der Eliten werden.“ Insgesamt gibt es über 4,6 Millionen BCH-Adressen. Auf 36,08 Prozent derer befinden sich jedoch nur zwischen 0,001 und 0,01 Bitcoin Cash. Auf einer einzigen Bitcoin Cash-Adresse befinden sich satte 505.295 BCH. Das entspricht ganzen 2,8 Prozent des Token-Bestandes.

Über die geografische Verteilung der Adressen gibt es keinerlei Informationen. Zudem geben die Daten keine Auskunft darüber, auf welcher Bitcoin Cash Wallet die Kryptowährungen gelagert sind. Außerdem gibt es keine Möglichkeit zu unterscheiden, ob sich auf einer Bitcoin Cash-Adresse die Token einer Privatperson, eines Unternehmens oder gar eines Vermögensverwalters befinden.

Robo-Advisor Moneyfarm startet

Von Jürgen Weber, Allianz Asset Management

Auf dem wachsenden deutschen Markt für die automatische Geldanlage per Computer startet ein neuer Wettbewerber mit mächtiger Schützenhilfe: Das italienische Unternehmen Moneyfarm nimmt in Deutschland in Kooperation mit Europas größtem Versicherer Allianz den Betrieb auf, wie beide Unternehmen am Donnerstag in München mitteilten. Der Markenname der Allianz und deren Expertise im Risikomanagement sollen helfen, die zögerliche deutsche Kundschaft zu überzeugen. Konkurrenz bedeutet das nicht nur für Start-ups, die sich auf diesem Gebiet tummeln, sondern auch für etablierte Größen der Finanzwelt wie Deutsche Bank, Commerzbank oder die Sparkassen.

Bei der automatisierten Geldanlage per Computer treffen nicht Anlageberater und Händler die Entscheidungen, sondern Software-Programme. Da die Robo-Vermögensverwaltung weniger hoch bezahlte Finanzmarktspezialisten benötigt als herkömmliche Kapitalanlagefirmen, sind die Gebühren für die Kundschaft geringer. In Deutschland ist der Markt jedoch noch klein, deutsche Kunden gelten in Finanzdingen als konservativ. Ende 2018 waren nach einer Studie der Unternehmensberatung Oliver Wyman bundesweit erst 2,8 Milliarden Euro bei Roboter-Anlegern investiert. Als Marktführer in der Bundesrepublik gilt das Münchner Start-up Scalable Capital. Moneyfarm war bislang in Italien und in Großbritannien präsent und hat nach Firmenangaben 40.000 Kunden, die 830 Millionen Euro angelegt haben. „Viele Menschen kennen sich auf dem Finanzmarkt nicht gut aus, andere bringen zwar gewisse Kenntnisse im Investieren mit, haben aber keine Zeit, sich damit intensiv zu beschäftigen“, sagte Vorstandschef Giovanni Daprà der Deutschen Presse-Agentur. Moneyfarm verfolgt ein „hybrides“ Geschäftsmodell - entweder voll digital oder mit Hilfe menschlicher Berater. „Unser Robo-Advisor ist hybrid, denn wir glauben, dass der menschliche Faktor wichtig ist“, sagte Daprà. Der Moneyfarm-Chef hofft, dass die Nullzinspolitik der EZB bei der Kundenwerbung hilft: „Wegen der niedrigen Zinsen haben viele Menschen Probleme, ihr Vermögen zu managen“, sagte Daprà. „Wenn die Leute sich nicht besser um ihre Finanzen kümmern, wird es für viele schwierig, in zwanzig oder dreißig Jahren einen höheren Lebensstandard zu haben als heute. Wir wollen Menschen überzeugen zu investieren.“

Und helfen soll auch die Verbindung mit der Allianz, die mit ihren beiden Tochtergesellschaften Allianz Global Investors (AGI) und Pimco zu den größten Vermögensverwaltern der Welt zählt. Moneyfarm-Kunden sollen vom aktiven Risikomanagement der AGI profitieren, wie Jürgen Weber sagt, der bei Allianz Asset Management für neue Geschäftsmodelle zuständige Manager. Die Allianz wiederum will auch etwas lernen: „Moneyfarm hat große Erfahrung in der digitalen Kundenakquise“, sagte Weber. //

Chinas Einfluss auf den Bitcoinpreis

Von Frank Wagner, Invao

Fr Frank Wagner, CEO und Mitbegründer des Investment Managers Invao, kommentiert den Blockchain-Markt China, was dieser mit den Kursbewegungen des Bitcoins zu tun hat und warum der Technologie auch Risiken innewohnen. Nachdem die tunesische Zentralbank die Meldungen über die Schaffung eines E-Dinar dementiert hat, ist das Rennen um die erste digitale Währung wieder offen, und eine Wette auf China könnte sich durchaus lohnen. China treibt die Industrialisierung kräftig voran, ist mit führend bei Künstlicher Intelligenz sowie 5G und hat angekündigt, bis 2023 zwei Milliarden US-Dollar in die Entwicklung von Blockchain-Projekten zu investieren. Auch die Ankündigung einer Zentralbankwährung ist durchaus spannend. Die großen Vorteile der Blockchain sind Kostenersparnisse, Transparenz und Automatisierung - ein ähnliches Projekt vergleichbar intensiv zu verfolgen, stünde auch Europa gut zu Gesicht.

Der Einfluss chinesischer Entscheidungsträger auf die Kursentwicklungen des Bitcoins wird allerdings oft überschätzt. Freitag wurde beispielsweise durch die chinesische Notenbank ein härteres Vorgehen gegen den Handel mit Kryptowährungen angedeutet, und am gleichen Tag sackte der Kurs der wichtigsten digitalen Währung um rund zehn Prozent ab. Für viele Marktbeobachter bestand darin eine klare Kausalität. Kryptowährungen waren allerdings auch zuvor bereits verboten, und eine Verschärfung der Handelsrestriktionen könnte die Bitcoin-Nachfrage aus China zwar verringern, trotzdem sind die massiven Kursausfälle eher von Preis-Spekulationen getrieben und hängen weniger mit den Entwicklungen in China zusammen.

Gleiches gilt für die vorherigen Anstiege des Bitcoins, nachdem die chinesische Regierung ihr Bestreben nach einer digitalen Währung bekräftigt hatte. Bei dem E-Renminbi wird es sich um ein Konkurrenzprodukt zu anderen digitalen Währungen wie Libra handeln. Einen fundamentalen positiven Effekt auf den Bitcoin sehe ich daher nicht. Newsbasierte Effekte können zwar bestehen - beispielsweise durch eine allgemeine Blockchain-Euphorie nach entsprechenden Ankündigungen -, größeren Einfluss sollten sie aber nicht haben. Um die Bewegungen des Bitcoin-Preises wirklich zu verstehen, muss nach großen Ordervolumen auf dem Markt Ausschau gehalten werden. Institutionelle Investoren nutzen die geringe Liquidität des Krypto-Marktes, um durch die Platzierung großer Order den Bitcoin-Preis zu manipulieren und dann von Derivate-Positionen mit Bitcoin als Basiswert zu profitieren. Diese Spekulationen beeinflussen den Bitcoin-Preis weitaus mehr als politische Entwicklungen in China.

Trotz aller Freude über die globalen Entwicklungen des Blockchain-Marktes und der zugrunde liegenden Techno-

logie - insbesondere in China - sollten auch die Risiken im Blick behalten werden. In den entsprechenden Händen und mit umfänglicher politischer Macht ausgestattet, ist die Blockchain-Technologie geradezu für den gläsernen Bürger und für Big-Brother-Szenarien prädestiniert. Wenn die chinesische Regierung beispielsweise Bargeld verbieten würde und bei ihrer digitalen Währung den Aspekt der Dezentralität außen vor lässt, wäre zukünftig jede Transaktion lückenlos nachvollziehbar. Das sollte nicht vergessen werden. //

Smarte Mobilität als Investmentchance

Von Lorenz Blume, LBBW Asset Management

Getreu dem Motto „Die Zukunft beginnt jetzt“ startet die LBBW Asset Management mit einem neuen Fonds, der auf den Megatrend der Mobilität von morgen setzt. „Wir stehen vor dem Beginn eines neuen, multimobilen Zeitalters. Technische Innovationen und veränderte Bedürfnisse der Menschen werden zum Motor neuer Formen der Fortbewegung: vernetzt, digital, postfossil und geteilt.“ Zu dieser Einschätzung kommt Lorenz Blume - der Mobilitätsexperte managt bei der LBBW Asset Management den jetzt aufgelegten Fonds „LBBW Mobilität der Zukunft“. Der neue Fonds bietet Investoren die Möglichkeit, an den Chancen des Megatrends zu partizipieren. Mit dem „LBBW Mobilität der Zukunft“ setzen Anleger auf Firmen, die den Wandel der Mobilität entlang der ganzen Wertschöpfungskette unterstützen. Basis ist unser Mobilitätsuniversum (Large-, Mid- und Small-Caps) aus unterschiedlichen Branchen weltweit. Die Titelauswahl fußt auf einer qualitativen Fundamentalanalyse und einem aktiven Stock-Picking-Ansatz.

„Wir erleben derzeit eine Evolution der Mobilität - und diese Evolution wird durch den technologischen Fortschritt, den Klimaschutz, die Urbanisierung und die Ressourcen-Problematik beschleunigt“, sagt Lorenz Blume. Er rechnet beispielsweise damit, dass Robotaxis ab 2025 auf den Straßen zu finden sein werden und um 2030 autonomes Fahren auch in Personenwagen für den Individualverkehr zur Marktreife entwickelt sein könnte. Das eröffnet Chancen, insbesondere für nachgelagerte Branchen. „Nach Angaben des Zentralverbands der Elektrotechnik- und Elektronikindustrie waren in einem Auto zuletzt durchschnittlich Prozessoren im Wert von 337 Euro verbaut. Ein Elektrofahrzeug benötigt zusätzliche Prozessoren für 410 Euro, und durch automatisiertes Fahren kommen weitere 910 Euro für Mikroprozessoren hinzu“, erklärt Blume.

Bis 2030 dürfte sich der Elektroantrieb durchsetzen. Blume investiert im Fonds zudem auf die Gewinner des Trends zur Elektromobilität. „Die Frage, ob dieser Antriebsform die Zukunft gehört, ist für potenzielle Investoren in die Mobilität der Zukunft eigentlich überflüssig. Denn in Europa und China hat sich der Gesetzgeber einseitig darauf versteift, sodass weder



Smarte Mobilität als Investmentchance: Für ein Beratungsgespräch bietet sich der Flug mit dem Fallschirm an.

Hersteller noch Verbraucher eine große Wahl haben“, berichtet Blume. Er geht davon aus, dass die Menschen in Europa sich 2025 zunehmend elektrisch angetrieben fortbewegen werden und die batterieelektrische Antriebsform bis 2030 weit verbreitet sein wird. Vor diesem Hintergrund hat der Fondsmanager auch viel versprechende Werte von Batterieherstellern in das Portfolio aufgenommen. „Da alle Autohersteller massiv auf Elektroautos setzen, dürfte die Nachfrage nach Lithium-Ionen-Batterien in den kommenden Jahren regelrecht explodieren“, so Blume.

„Unter der Mobilität der Zukunft verstehen wir allerdings mehr als nur die individuelle Mobilität von Menschen, sondern ganz klar auch neue Transportmöglichkeiten im Güterverkehr“, betont Blume. „Die Zunahme des Onlinehandels hat zu einem starken Anstieg des Lieferverkehrs in den Städten geführt. Weil die Infrastruktur dafür auf Dauer nicht ausgelegt ist und die Belastungen durch Abgase und Feinstaub in der Kritik stehen, werden neue Formen des Transports von Gütern entwickelt.“ Der Online-Händler Amazon habe zum Beispiel jüngst ein Pilotprojekt gestartet, bei dem elektrische Drohnen die Auslieferung von Paketen für das Kurier- und Logistikunternehmen FedEx übernehmen.

Insgesamt fokussiert sich Blume im „LBBW Mobilität der Zukunft“ auf die Themenschwerpunkte Fahrzeughersteller -

darunter auch Hersteller von Geräten für die Mikromobilität -, Zulieferer wie etwa auch Rohstoffproduzenten, Entwickler von neuen Mobilitätskonzepten wie Shared Mobility und Infrastrukturunternehmen - zum Beispiel zur Verbesserung der Batterieladeinfrastruktur.

„Wir versuchen, die Profiteure des Megatrends Mobilität ausfindig zu machen und zum Vorteil der Investoren zu monetarisieren“, sagt Blume. „Dabei kommt uns unser langfristiges Branchen-Knowhow und unsere ausgewiesene Stock-Picking-Expertise zugute.“ Aus einem globalen Anlageuniversum wählt Blume auf Grundlage einer qualitativen Fundamentalanalyse und unter Berücksichtigung von Chance-/Risiko-Gesichtspunkten sowie der passenden Länder-/Branchenstruktur die viel versprechendsten Titel aus. Insgesamt soll das Portfolio aus rund 50 bis 60 Werten mit einer Gewichtung von jeweils maximal 5 Prozent bestehen.

„Wir sehen hohes Kundeninteresse an diesem Megatrend und bieten Anlegern mit dem neuen Fonds eine entsprechende Investitionsmöglichkeit“, so Frederik Plank, Verantwortlicher für die Umsetzung und den Vertrieb bei der LBBW. Die Zukunft der Mobilität kann also beginnen. Mit dem breit ausgerichteten LBBW Mobilität der Zukunft können Investoren Teil der neuen Ära werden und an den Chancen partizipieren. //

Kein Verkauf von Kryptowerten

Von Hartmut Giesen, Sutor Bank

Vor wenigen Tagen wurden im Zuge des Umsetzungsgesetzes der 4. Geldwäscherichtlinie auch Maßnahmen zur Regulierung von Krypto-Geschäften durch den Bundesrat beschlossen. Im Kreditwesengesetz (KWG) ist nun das neue Finanzinstrument „Kryptowert“ definiert, gleichzeitig wurde ebenfalls als neue Finanzdienstleistung die Kryptowerte-Verwahrung in das Gesetz aufgenommen. Krypto-Verwahrer benötigen eine Bafin-Lizenz und müssen ihre Kunden nach dem Geldwäschegesetz so identifizieren, wie dies auch Banken tun. Nicht jede Bank wird sich in ein neues Geschäftsfeld trauen.

Nach Einschätzung von Hartmut Giesen, zuständig für digitale Geschäftsmodelle sowie das Business Development im Fintech-Bereich bei der Hamburger Sutor Bank, ändert sich für Banken durch das Gesetz zunächst nichts, außer dass die herrschende Praxis nun gesetzlich unterlegt wird und Rechtssicherheit für die Zukunft besteht. „Viele der Gründe, die Banken bisher von Krypto-Geschäften ferngehalten haben, sind durch die Gesetzgebung nicht verschwunden. Deshalb ist auch nicht damit zu rechnen, dass Banken nun beginnen, massiv Kryptowerte an ihre Kunden zu verkaufen. Eher ist das Gegenteil zu befürchten“, erklärt Hartmut Giesen. Denn durch die Regulierung würden Banken benötigt, um eine Krypto-Geschäftsinfrastruktur aufzubauen - trauten sie sich jedoch nicht in das Geschäftsfeld, würden Innovationen gebremst.

Zudem stellt Hartmut Giesen klar: „In der Berichterstattung zum Gesetzesbeschluss wurde der Eindruck erweckt, dass Banken mit der Gesetzesänderung jetzt Krypto-Verwahrung und auch Krypto-Handel anbieten dürfen. Das ist falsch. Banken durften bisher schon Kryptowerte ihren Kunden anbieten und diese auch verwahren. Das Gesetz hat jetzt nur geklärt, dass sie auch nach 2020 weiter das Verwahrgeschäft betreiben dürfen.“

Denn nicht aufgenommen in das Gesetz wurde der zwischenzeitlich diskutierte Passus, dass Krypto-Verwahrer keine anderen Finanzdienstleistungen anbieten dürfen. „Wäre dieser Passus, der im Regierungsentwurf des Gesetzes stand, so beschlossen worden, hätte das für Banken bedeutet, dass sie keine Krypto-Verwahrung hätten anbieten dürfen“, ergänzt Giesen.

Nach Ansicht von Hartmut Giesen wird die neue Regu-

lierung einige Veränderungen mit sich bringen: „Abgesehen davon, dass auch im Krypto-Geschäft kurz- und mittelfristige Potenziale zu heben sind, wird spätestens jetzt klar - vor allem wenn man die Gesetzesänderungen im Zusammenhang mit der Blockchain-Strategie der Bundesregierung sieht -, dass sich die Finanzindustrie insgesamt auf eine ‚tokenisierte‘ Zukunft zubewegt. Die Technologie, mit denen heute Kryptos im Sinne von Kryptowährungen prozessiert werden, ist die Technologie, mit der künftig elektronische Wertpapiere gehandelt werden.“ Auf diese Zukunft müssten sich Banken, wenn sie im Wertpapiergeschäft unterwegs sind, vorbereiten. „Dabei geht es dann nicht mehr nur um Krypto-Token, deren Handel und Verwahrung, sondern auch um Prozesse etwa im Wertpapier-Settlement, wo die Blockchain als Technologie enorme Optimierungspotenziale bietet, die fortschrittliche Häuser bald nutzen werden und damit Druck auf die weniger innovativen Häuser ausüben werden.“

Nach Einschätzung von Hartmut Giesen gibt es einige generelle Gründe, warum Banken bislang nicht in das Krypto-Geschäft eingestiegen sind.

Dazu zählt an erster Stelle die fehlende Regulierung. „Außer der Festlegung der Bafin, dass Kryptowährungen als Finanzinstrumente zu behandeln seien mit den entsprechenden Konsequenzen für die Erlaubnispflichten, gab und gibt es auch noch weiterhin viel Unsicherheit bei Themen wie Bilanzierung, Geldwäschevorschriften und Verwahrung“, sagt Hartmut Giesen. Hinzu komme die Reputation: „Kryptowährungen wird nicht ganz zu Unrecht eine Nähe zu kriminellen Handlungen unterstellt. In dieses Umfeld wollten sich Banken bisher nicht begeben.

Durch Gesetzgebung und Regulierung wird die ‚no go area‘ auch Banken zugänglich.“ Als weitere generelle Hinderungsgründe sieht Giesen fehlendes Knowhow auch bei etablierten Beratern sowie das typische Innovatoren-Dilemma: „Das Volumen von Krypto-Geschäften war und ist vergleichbar gering, birgt aber gleichzeitig hohe Risiken, verbunden mit einer großen Unsicherheit, wie es sich entwickeln wird. Zudem gefährdet es potenziell das bestehende Geschäft der Banken.“

Daneben gibt es aus Sicht von Hartmut Giesen einige spezifische Gründe, warum Banken bislang kaum Handel mit Kryptowerten betreiben - etwa weil regulierte Handelspartner fehlen, der Geldwäsche-Aufwand relativ hoch sei und es auch zur Bilanzierung von Kryptowerten noch keine einheitlichen Regeln gebe. Darüber hinaus gebe es zivilrechtliche Unsicherheiten beim Verkauf von Kryptowerten an Privatanleger: „Es besteht zumindest ein Risiko, dass Gerichte Kryptowerte als für

DIE TECHNOLOGIE,
MIT DER HEUTE KRYPTOS IM
SINNE VON KRYPTOWÄHRUNGEN
PROZESSIERT WERDEN, IST DIE
TECHNOLOGIE, MIT DER KÜNFTIG
ELEKTRONISCHE WERTPAPIERE
GEHANDELT WERDEN.

Privatanleger nicht geeignet erklären und Banken unterstellen könnten, ihren Kunden nicht geeignete Finanzinstrumente zu verkaufen“, erklärt Hartmut Giesen.

Auch mit Blick auf die Verwahrung gibt es nach Darstellung von Hartmut Giesen einige spezifische Hinderungsgründe: „Die Technologie für Krypto-Verwahrung ist neu und muss erst komplett verstanden werden. Die zahlreichen Hacks, die auch renommierte Krypto-Unternehmen getroffen haben, sprechen dafür, dass diese Technologie noch nicht komplett ausgereift ist“, sagt Giesen. Verbunden damit seien die hohen Risiken, die durch den Verlust von Kryptowerten entstehen können. „Aktuell gibt es kaum Möglichkeiten, sich gegen diese Art von Verlusten zu versichern“, stellt Hartmut Giesen fest. //

Cash. und DLC mit Blockchain-Projekt

Von Dr. Sven Hildebrandt, DLC

Das Finanzmagazin Cash. und das Blockchain-Beratungsunternehmen DLC Distributed Ledger Consulting GmbH haben einen Letter of Intent über die Kooperation zur Prüfung von Wertpapier-Emissionen, die auf der Blockchain-Technologie basieren, unterzeichnet. Dabei soll DLC ein technisches Audit der digital repräsentierten Vermögenswerte - der so genannten Token - vornehmen und Cash. das wirtschaftliche Konzept beurteilen. Security-Token sind eine neue Art von digitalen Vermögenswerten, die unaufhaltsam auf dem Vormarsch ist. So hat die BaFin erste Wertpapierprospekte für Security-Token genehmigt, die Deutsche Börse Group will in absehbarer Zeit in das Geschäft mit Security-Token einsteigen, und die Bundesregierung hat im September im Rahmen ihrer „Blockchain-Strategie“ unter anderem angekündigt, „das deutsche Recht für elektronische Wertpapiere zu öffnen“ und kurzfristig einen entsprechenden Gesetzentwurf - zunächst für Schuldverschreibungen - auf den Weg zu bringen.

„Die neue Technik hat erhebliches Potenzial, sie enthält aber auch Risiken. Neben den technischen dürfen auch die wirtschaftlichen Aspekte einer solchen Emission nicht aus dem Blick geraten“, sagt Gerhard Langstein, Vorstand der Cash.Medien AG und Geschäftsführer der Cash.Print GmbH. „Mit der Kooperation mit DLC sind wir Pionier bei diesem Thema und können unseren Lesern - sowohl hinsichtlich der technischen Sicherheit als auch der wirtschaftlichen Erfolgsaussichten - wertvolle Hilfestellung bei der Beurteilung von Token-Emissionen geben“, so Langstein weiter.

Gemeinsam mit der DLC will man sich nun insbesondere auch den Themen Sicherheit und Standardisierung widmen. Hierzu Dr. Sven Hildebrandt, Geschäftsführender Gesellschafter der DLC: „Wir sind davon überzeugt, dass es in spätestens acht Jahren keinerlei Wertpapiere ‚alter Couleur‘ mehr geben wird, da die hiermit assoziierten Handelskosten im Vergleich zu digi-



Cyberbedrohungen im Finanzbereich zählen zu den gefährlichsten überhaupt, denn sie führen bei den Betroffenen in der Regel direkt zu finanziellen Verlusten.

talen Token schlicht nicht konkurrenzfähig sein werden. Doch jede Münze hat immer zwei Seiten - so können die Kostenvorteile nur deshalb realisiert werden, da bisherige Funktionen des alten Finanzsystems in Code übersetzt werden. Und wenn dieser Fehler aufweist, kann es sehr schnell sehr unangenehm werden.“ „Wir stehen bei der Technologie noch ganz am Anfang, vielleicht vergleichbar mit dem Internet im Jahr 1992“, ergänzt Hildebrandt. „Aber die Auswirkungen auf die Menschheit werden - insbesondere in Kombination mit Künstlicher Intelligenz - noch sehr viel tiefgreifender sein als die des Internets. Die Libra-Idee von Facebook ist hier lediglich ein kleiner konservativer Anfang.“ //

Cybercrime bei Apps zur Geldanlage

Von Yuriy Namestnikov, Kaspersky

Im Jahr 2020 könnten es - laut Vorhersagen von Kaspersky - finanziell motivierte Cyberkriminelle vermehrt auf Apps zur Geldanlage, Systeme zur Verarbeitung von Finanzdaten online und aufstrebende Kryptowährungen abgesehen haben. Zudem werden sich voraussichtlich der Handel mit Zugängen zur Infrastruktur von Banken und die Entwicklung neuer Varianten mobiler Malware basierend auf Sourcecode-Leaks etablieren. Cyberbedrohungen im Finanzbereich zählen zu den >

gefährlichsten überhaupt, denn sie führen bei den Betroffenen in der Regel direkt zu finanziellen Verlusten. Das Jahr 2019 war geprägt von deutlichen Veränderungen, sowohl was die Branche selbst als auch die Vorgehensweise der Angreifer betrifft.

„Wie wir bereits Ende 2018 vorhergesagt hatten, traten dieses Jahr neue Gruppen von Cyberkriminellen - zum Beispiel CopyPaste - auf den Plan. Auch hat die Silence Group ihr Operationsgebiet verlagert, und Cyberkriminelle richten ihr Augenmerk immer mehr auf Daten, mit denen sich Maßnahmen zur Betrugsabwehr umgehen lassen“, konstatiert Yuriy Namestnikov, Sicherheitsforscher bei Kaspersky. „Sowohl Informationen zum Verhalten von Nutzern als auch deren biometrische Daten werden im Untergrund gehandelt. Außerdem hatten wir eine Zunahme von Angriffen mit JavaScript-Skimmern vorhergesagt, und so ist es dann auch gekommen.“ Auf Basis dieser Entwicklungen schließen Kaspersky-Experten auf mögliche weitere und bedeutende Veränderungen im kommenden Jahr.

Fintechs im Fokus: Weltweit verwenden immer mehr Nutzer mobile Apps zur Geldanlage. Ein Trend, der 2020 auch das Interesse von Cyberkriminellen erregen wird, denn nicht jede App verfügt über die bestmöglichen Sicherheitssysteme wie Multi-Faktor-Authentifizierung und Verbindungsschutz. Das dürfte Cyberkriminellen mögliche weitere Angriffswege öffnen.

Neue mobile Banking-Trojaner: Die Analyse von Foren im Darknet lässt die Experten von Kaspersky annehmen, dass in jüngster Zeit der Quellcode einiger populärer mobiler Banking-Trojaner an die Öffentlichkeit gelangt sein dürfte. In der Vergangenheit führten ähnliche Fälle (zum Beispiel bei Zeus und SpyEye) zu einer Zunahme neuer Varianten geleakter Trojaner. Ein Muster, das sich 2020 wiederholen könnte.

Handel mit Zugang zur Banken-Infrastruktur und Ransomware-Angriffe auf Finanzinstitute: Laut Kaspersky gibt es einen Anstieg bei Aktivitäten cyberkrimineller Gruppierungen, die Geld mit dem kriminellen Handel von Netzwerkzugängen zu Banken, speziell in Asien und Afrika, aber auch in Osteuropa, verdienen. Im Fokus stehen in erster Linie kleinere Banken und Finanzinstitute, die kürzlich von größeren Unternehmen aufgekauft wurden und deren Cybersicherheitssysteme an die Standards der neuen Mutter angepasst werden müssen. Genau diese Institute könnten Opfer von Ransomware-Attacken werden, da Banken zu jener Gruppe von Unternehmen zählen, die tendenziell eher ein Lösegeld zahlen, als den Verlust von Daten in Kauf zu nehmen.

Magecarting 3.0 - Cyberkriminelle attackieren verstärkt Bezahl Dienstleister: In den vergangenen Jahren wurde das so genannte JavaScript-Skimming, also das Abgreifen von Kredit- und Bankkartendaten von Online-Shops, unter Cyberkriminellen immer populärer. Die Kaspersky-Experten sehen derzeit mindestens zehn unterschiedliche Akteure in diesem Bereich und glauben, dass die Zahl im Lauf des nächsten Jahres weiter zunehmen wird. Dabei sind vor allem Unternehmen gefährdet, die E-Commerce als Dienstleistung anbieten, denn Angriffe auf diese Dienstleister würden sich auf tausende von Unternehmenskunden auswirken. //



Die Börse Stuttgart hat einen regulierten Handelsplatz für digitale Vermögenswerte gestartet.

Regulierter Handel mit digitalen Assets

Von Dr. Dirk Stutz, BSDEX

Nach dem Start des Handels für ausgewählte Nutzer im September steht die Digital Exchange der Börse Stuttgart (BSDEX) nun allen Interessierten in Deutschland offen. An Deutschlands erstem regulierten Handelsplatz für digitale Vermögenswerte können die Nutzer aktuell Bitcoin gegen Euro handeln, weitere digitale Assets sollen hinzukommen. Dabei sind neben einem deutschen Wohnsitz und einem Mindestalter von 18 Jahren unter anderem ein deutsches Bankkonto und eine Staatsangehörigkeit aus dem europäischen Wirtschaftsraum Voraussetzung, um sich direkt an die BSDEX anzubinden.

Die BSDEX erfüllt die regulatorischen Anforderungen gemäß § 2 Absatz 12 des Kreditwesengesetzes und wird als multilaterales Handelssystem von der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse GmbH betrieben, die auch Trägergesellschaft der öffentlich-rechtlichen Börse in Stuttgart ist. Technischer Betreiber der BSDEX ist die Boerse Stuttgart Digital Exchange GmbH, ein Gemeinschaftsunternehmen der Boerse Stuttgart GmbH, Axel Springer und finanzen.net.

Für Nutzer der BSDEX ist ab sofort auch die kostenfreie Ein- und Auszahlung der handelbaren Kryptowährungen möglich. Hierfür wurden gemäß den rechtlichen Vorgaben Maßnahmen zur Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung implementiert. Die kostenfreie Verwahrung der Kryptowährungen für Nutzer der BSDEX übernimmt treuhänderisch die blocknox GmbH, eine Tochter der Boerse Stuttgart Digital Ventures GmbH.

Der Handel an der BSDEX läuft nahezu rund um die Uhr an sieben Tagen pro Woche. Orders werden direkt und nach festen Regeln gegeneinander ausgeführt. Offene Orderbücher geben Aufschluss über vorliegende Orders und die aktuelle Marktlage. Zusätzlich spendet der Finanzdienstleister EUWAX AG Liquidität: Die Tochtergesellschaft der Boerse Stuttgart GmbH stellt an der BSDEX An- und Verkaufspreise. Der Handel an der BSDEX ist mit Transaktionsentgelten verbunden, die sich je nach Orderart unterscheiden. //

Where the hell is Hörselgau?

Deutsche Logistikimmobilien haben sich auch unter internationalen Anlegern als Investmentalternative zum klassischen innerstädtischen Bürokomplex etabliert. Neben Investoren, die bereits Erfahrung mit der Assetklasse Logistik gesammelt haben, drängen stetig neue Akteure auf den Markt – teils mit erheblichem Investmentvolumen.

Von Dr. Alexander Nehm, Loginvest Concept GmbH

Häufig ist eine Orientierungsphase vonnöten, denn anders als das Vereinigte Königreich mit der europäischen E-Commerce-Hauptstadt London oder Frankreich mit der Region Paris ist der deutsche Logistikmarkt stark fragmentiert und dezentralisiert. Zusätzlich zur geografischen Lage inmitten des Kontinents und der Tatsache, dass der deutsche Logistikimmobilienmarkt der europaweit größte ist, gehört diese Regionalität jedoch zu den wichtigsten Gründen, warum sich für Investoren vielfältige Opportunitäten in diesem Segment ergeben.

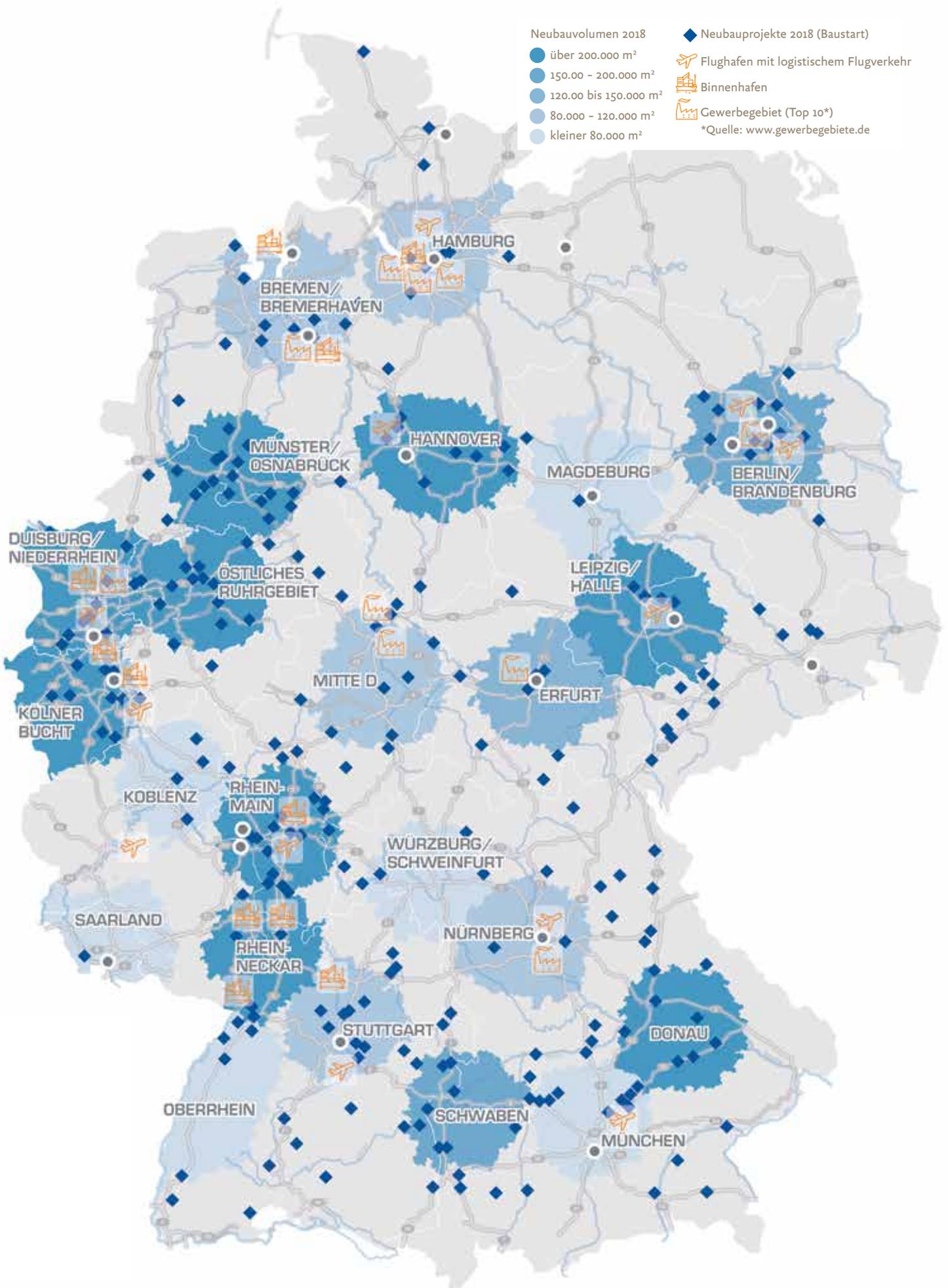
Investoren, die die klassische Unterscheidung „Big-5-Standorte versus Peripherie“ von Büroinvestments kennen, müssen sich also umgewöhnen: Neben den drei größten deutschen Logistikdrehkreuzen Hamburg, Rhein-Main und Duisburg Niederrhein – ein Standort, der auf keiner Karte der beliebtesten Büroinvestmentstandorte auftaucht – existieren zahlreiche weitere Top-Logistikregionen sowie wachsende Verfolger- und Nischenstandorte. Wer all diese zusammenzählt, landet bei sage und schreibe 23 Logistikregionen, die gemäß der Fraunhofer-Arbeitsgruppe für Supply Chain Services (SCS) grundsätzlich die passenden Voraussetzungen für eine Logistikansiedlung und damit für ein Investment bieten.

Die Untergliederung ist maßgeblich nutzergetrieben. Dort,

wo die Akteure der Logistikbranche ihre Prozesse in sinnvoller Weise ansiedeln, ist auch die Drittverwendungsfähigkeit beziehungsweise das Nachvermietungspotenzial von Immobilien am höchsten. Vor diesem Hintergrund müssen sich zahlreiche internationale Investoren auf einmal sprichwörtlich mit „Neuland“ beschäftigen, denn wenn sie ein Exposé mit einem namhaften Mieter erhalten, kann ihre erste Frage durchaus lauten: „Where the f*** is Hörselgau?“ Die zweite, respektive dritte Frage: Wie groß ist das Nachvermietungspotenzial und wie sinnvoll ist es daher, dort zu investieren?

Da die klassischen „Comparables“ aus dem Gewerbeimmobiliensegment beziehungsweise die Vergleichspunkte mit anderen Investments als Sicherheitsfaktoren oftmals fehlen, bedarf es anderer Parameter, um ein Investmentangebot im Logistiksegment adäquat zu analysieren und dessen Chancen und Risiken aufzudecken.

Vier Entscheidungskategorien sind dafür besonders relevant, die sich auch als die „vier Ms“ zusammenfassen lassen: erstens die Makroebene, also die geografischen, branchenbezogenen und infrastrukturellen Parameter der Region. Zweitens ist wie für alle Immobilieninvestments die Marktlage mit Mietpreisen, Leerständen und Neubauvolumina äußerst wichtig. Den dritten Punkt bilden die so genannten Meso-Kriterien ab, >



FÜNF TYPEN VON LOGISTIKSTANDORTEN



Quelle: Logix, Standortkompass

also das direkte Umfeld der Immobilie im Hinblick auf Wettbewerbsflächen in angrenzenden Gewerbegebieten. Viertens und letztens ist der Mikrostandort wichtig, der das Grundstück und die Immobilie selbst umfasst.

Punkt eins - Makro: Zu den wichtigen Standort- und Branchenaspekten der Makrolage gehören unter anderem die Präsenz und die Schwerpunkte des produzierenden Gewerbes sowie das Vorhandensein von multimodalen Gateways wie Güterverkehrszentren, wo der Umschlag zwischen Straße, Schiene und Wasserweg möglich ist. Nicht jeder Standort eignet sich für jegliche Art von Logistikprozessen (siehe Grafik). Äußerst relevant ist auch die Frage, ob ein größeres Ballungszentrum in der Region eine hohe endogene Logistknachfrage auslöst und somit als Logistkagnet wirken kann. Zu den Lageaspekten gehören ebenfalls die Zentralität innerhalb Deutschlands sowie Netzwerkfähigkeit, die von der Anbindung an die Logistik-Infrastruktur abhängt. Die Verfügbarkeit von Arbeitskräften ist ein weiterer maßgeblicher Faktor, der in Zukunft immer mehr an Bedeutung gewinnen wird.

Wichtig für Investments ist die Kombination mehrerer dieser Faktoren. Die Logistikregion Donau zwischen Regensburg und Passau verfügt beispielsweise über eine hohe Anziehungskraft für Logistikunternehmen mit Automotive-Schwerpunkt. Über die Frage der Drittverwendungsfähigkeit von Immobilien entscheiden allerdings auch branchenspezifische Entwicklungen in der Zukunft. Hannover hingegen verfügt über breit diversifizierte mittelständische Nachfragestrukturen aus der Industrie sowie über einen wachsenden Absatzmarkt für E-Commerce-Produkte. Im Fall einer Nachvermietung kommen dort Akteure aus mehreren Branchen infrage.

Punkt zwei - Markt: Um belastbar zu ermitteln, ob ein Angebotspreis angemessen ausfällt, bedarf es einer Vielzahl teilweise höchst unterschiedlicher Daten und Informationen. Zu diesen zählen Mietniveaus, Grundstückspreise, Leerstände, Neubauvolumen, Analysen zum Wettbewerbsmarkt genau wie sozioökonomische Daten und viele mehr. Diese Kombination aus Standort- und Marktdaten ist unbedingt erforderlich. So kann der Investor ausschließen, dass er beim Kauf von falschen Standortvoraussetzungen ausgeht oder mit den falschen Preisen kalkuliert.

Punkt drei - Meso: Bei einem Vergleich der lokalen Gewerbegebiete miteinander geht es nicht nur darum, mögliche Konkurrenzobjekte zu identifizieren. Auch im Hinblick auf die Arbeitskräfte sollten die Immobilie und das umliegende Gewerbegebiet eingehend unter die Lupe genommen werden. Sowohl die Erreichbarkeit mit dem öffentlichen Personennahverkehr als auch die Parkplatzsituation und die Möglichkeiten, in der unmittelbaren Umgebung den Wocheneinkauf zu erledigen oder ins Fitnessstudio zu gehen, tragen maßgeblich zur Attraktivität des Logistikunternehmens als Arbeitgeber - und damit zur Nachvermietbarkeit - bei.

Punkt vier - Mikro: Die Bedarfs- und Nachfragesituation, die die bisherigen Punkte aufzeigen, muss anschließend mit den Gegebenheiten der zum Verkauf stehenden Immobilie abgeglichen werden. Beispielsweise werden Lkws in der Automobillogistik häufig von der Seite, nicht von hinten beladen. Eine Logistikimmobilie, die auf eine solche Seitenbeladung zugeschnitten ist, eignet sich jedoch nur bedingt für eine Nutzung von einem klassischen E-Commerce-Händler. Das Produkt muss also zum Standort passen.

Es ist nicht möglich, die vier genannten Entscheidungsebenen miteinander auszugleichen. Fällt die Immobilie auch nur auf einer dieser Ebenen durch, kann das gesamte Investment in Schiefelage geraten. Ganz so wie bei einem privaten Wohnungskauf zu günstigen Konditionen und mit geräumigem Grundriss - aber in einer unsicheren und verrufenen Nachbarschaft.

Übrigens, bevor Sie nun selbst recherchieren: Hörselgau ist eine Ortschaft im Landkreis Gotha, etwa 50 Kilometer von Erfurt entfernt. Die Region ist ein wichtiges E-Commerce-Drehkreuz, da ganz Deutschland innerhalb der gesetzlichen Lkw-Lenkzeit erreichbar ist. Wenn Sie gern noch mehr über die Ortschaft erfahren wollen, freue ich mich auf Ihre Nachricht. //



DR. ALEXANDER NEHM

Der Autor ist Geschäftsführer Logivest Concept GmbH.

Fünf Szenarien, die in Japan für Überraschungen sorgen könnten

Das Jahr 2020 wird ein herausragendes Jahr für Japan werden. Mein Hauptszenario hierfür ist simpel: Japans Exporte werden durch die wieder anziehende chinesische Nachfrage angekurbelt, und die Binnennachfrage überrascht durch starke Unternehmensinvestitionen, fiskalische Unterstützung und eine stetig wachsende Kaufkraft der japanischen Arbeitnehmer.

Von Jesper Koll, Senior Advisor beim Asset Manager Wisdom Tree

Allerdings wird es darüber hinaus Überraschungen geben, die weder von den quantitativen Modellen der Experten noch von der aktuellen „Konsensweisheit“ der Massen erfasst werden. Hier sind also die Ausreißerszenarien, die mich nachts wach halten. So unwahrscheinlich sie auch erscheinen mögen, jede Bewegung in ihre ferne Richtung wird eine Kursänderung im aktuellen Konsens erzwingen.

Japan senkt die Körperschaftssteuer für Firmen, die in Japan ein Asien-Hauptquartier einrichten.

Japan ist die unumstrittene Bastion der Stabilität in Asien und könnte leicht zum Standort asiatischer Headquarters sowohl etablierter multinationaler Unternehmen als auch unternehmerischer Neugründungen werden. Um jedoch die „natürlichen Vorteile“ Japans wie stabile Politik, wirtschaftsfreundliche Rechtsstaatlichkeit, beste Infrastruktur, hohe Lebensqualität und einen hervorragenden Zugang zu ganz Asien wirklich nutzen zu können, muss ein Hindernis beseitigt werden, nämlich der sehr hohe Unternehmenssteuersatz. Mit grundsätzlich 30 Prozent müssen Unternehmen eine zwei- oder sogar dreimal so hohe Steuerlast tragen wie in Hongkong, Singapur oder anderen asiatischen Hauptstädten. Angesichts steigender politischer Risiken an anderer Stelle braucht Japan nur einen kleinen Schubs. Würde die Körperschaftssteuer für jedes Unternehmen, das seinen Asien-Hauptsitz in Japan errichtet, auf 20 bis 25 Prozent gesenkt, würden viele CEOs ernsthaft in Erwägung ziehen, ihre Asien-Führungsteams zurück nach Tokio zu verlegen. Natürlich werden die japanischen Steuerbehörden gegen diese Idee sein, aber die Führer der jüngeren Generation der Liberaldemo-

kratischen Partei erkennen voll und ganz an, dass 20 Prozent von Etwas besser sind als 30 Prozent von Nichts. Es könnte ein Investitionsboom aus dem Ausland folgen, der nicht nur hochwertige, hochbezahlte Arbeitsplätze für junge und alte Japaner schafft, sondern natürlich auch die Vielfalt und das globale Bewusstsein der lokalen Teams beschleunigt.

Der jährlichen Tarifverhandlungen, der „Shunto“, bringen 2020 Lohnerhöhungen von vier Prozent, doppelt so viel wie im letzten Jahr.

Für eine echte Abkopplung der japanischen Wirtschaft vom Auf und Ab des globalen Konjunkturzyklus braucht die Binnennachfrage - und besonders der Konsum - einen stärkeren Motor. Nach Jahrzehnten der Lohnzurückhaltung und des gewerkschaftlichen Lobbying mit dem Ziel langfristiger Arbeitsplatzstabilität statt kurzfristiger Lohnzuwächse ist der Arbeitsmarkt angespannt. Der „Kampf um Talente“ sollte mit höheren Löhnen beginnen. Je höher der „Shunto“, desto größer sind die Chancen auf positive Wachstumsüberraschungen im Jahr 2020. Gleichzeitig sollten mehr Unternehmen dem Beispiel von Toyota folgen und eine leistungsbezogene Vergütung einführen. In Japan wächst die Dynamik für beide Seiten. Man sollte sich nicht täuschen lassen, denn eine Erhöhung der Basisvergütung plus Leistungszulage ist gleichbedeutend mit einem Konsumboom.

Premierminister Abe geht nach Pjöngjang und leitet eine von Japan geführte Modernisierung der Infrastruktur für Nordkorea im Wert von 1 Billion Dollar ein.

Für Sicherheits- und Verteidigungsexperten bleibt Nord-



Die über 65-jährigen Japaner besitzen mehr als 70 Prozent des japanischen Nettofinanzvermögens. Um einen älteren Sparer dazu zu bringen, seine Bankeinlagen in ETFs zu tauschen, braucht es allerdings echte Anreize, wie beispielsweise Erbschaftssteuervorteile.

korea ein Sumpf, für einen Wirtschaftsexperten sind Nordkorea und Japan dagegen eine geradezu himmlische Verbindung, denn ein reichhaltiges Angebot an natürlichen Ressourcen und Arbeitskräften trifft auf weltweit führende Technologie und Kapital. PM Abe ist ein effektiver Förderer von Infrastrukturprojekten unter japanischer Führung. Eine konstruktive Beteiligung Nordkoreas an der Wirtschaftsdiplomatie würde nicht nur Japans Fortune fördern, sondern könnte ein Vermächtnis schaffen, das den Friedensnobelpreis für Abe Shinzo verdient. Unwahrscheinlich, werden viele sagen, aber so sieht eine friedliche Lösung ohne ein verstärktes wirtschaftliches Engagement aus. Früher oder später wird dies wahrscheinlich passieren.

Die US-Notenbank importiert das Geschäftsmodell der Bank of Japan (BoJ) und legt die 10-jährige US-Anleihe rendite auf 2,5 Prozent fest.

Wenn Trump seinen Wunsch erfüllt und die US-Wirtschaft vor den Präsidentschaftswahlen im November 2020 auf 3,5 bis 4 Prozent beschleunigt, sind die US-Anleiherenditen im Begriff zu steigen, möglicherweise sogar bis zu 5 Prozent oder mehr für die 10-jährige Anleihe. Immerhin impliziert ein reales Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 3,5 Prozent ein nominales Wachstum von etwa 5 bis 5,5 Prozent - historisch gesehen lagen die Anleiherenditen selten unter einem nachhaltigen nominalen BIP-Wachstum. Entscheidend ist, dass steigende Renditen den Abwärtsdruck auf US-Risikoassets im Allgemeinen - US-Aktien, Immobilien und Kredite - verstärken werden. Um dem zuvorzukommen, könnte der amtierende Präsident schwerlich zögern, die Fed dazu zu zwingen, das Geschäftsmodell der Bank of Japan zu importieren und die US-Long-Anleihe

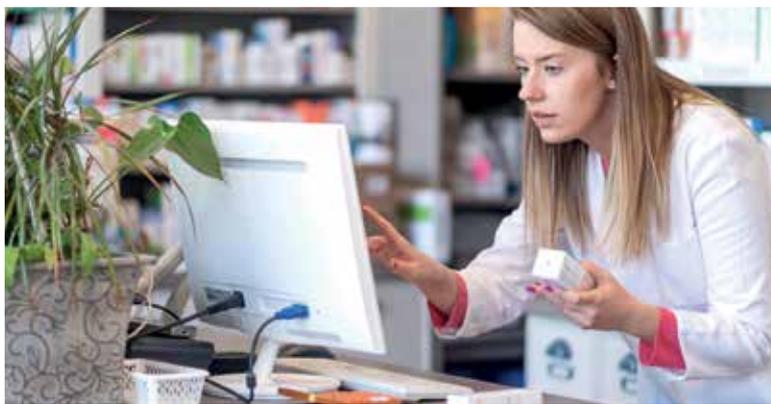
auf einem akzeptablen Niveau von circa 2,5 Prozent zu fixieren und die Wirtschaft im Wahlzyklus damit in den Overdrive-Modus zu schicken.

Die Bank von Japan bietet einen „People-Swap“ an, bei dem sie den Aktienbestand des Exchange Traded Fund (ETF) an japanische Sparer verkauft.

Die BoJ besitzt fast 8 Prozent des japanischen Aktienmarktes, einen Großteil davon durch ihr ETF-Kaufprogramm. Obwohl als Notmaßnahme zur Überwindung der Deflation gerechtfertigt, ist die De-facto-Verstaatlichung des Eigenkapitals durch die Zentralbank aus vielen Gründen kontraproduktiv geworden. Der wichtigste Grund ist der, dass ein reibungsloser Ausstieg kaum vorstellbar und möglicherweise die Angst vor einem Marktcrash groß ist, wenn die BoJ anfängt zu verkaufen. Wer also könnte den BoJ-Aktienüberhang kaufen und damit einen wahrscheinlichen Absturz verhindern? Es gibt nur eine Antwort: Der japanische Sparer, vor allem die ältere Generation (die über 65-Jährigen besitzen mehr als 70 Prozent des japanischen Nettofinanzvermögens). Um einen älteren Sparer dazu zu bringen, seine Bankeinlagen in ETFs zu tauschen, braucht es allerdings echte Anreize, wie beispielsweise Erbschaftssteuervorteile. Wenn die BoJ und das Finanzministerium zusammenarbeiten und ein System entwickeln können, bei dem Privatpersonen ETFs direkt von der BoJ kaufen und diese ETFs von der Erbschaftsteuer befreit werden, könnte die Zentralbank ihre Bilanz innerhalb kurzer Zeit bereinigen. Das Nettoergebnis wäre eine Reprivatisierung japanischer Aktien, ein gesünderes Eigentümerprofil der Unternehmen sowie ein besseres Risiko-Ertrags-Profil für die Bilanzen der privaten Haushalte. //



**Medikamente
und Technologien
machen dank neuer
Technologien enorme
Fortschritte.
Kapitalanlagen
können diese
Entwicklung
unterstützen.**



Medizinische Innovationen auf dem Prüfstand

Die medizinische Wissenschaft tritt in eine spannende Phase. Anleger sollten gleichwohl jede Anlagechance genau unter die Lupe zu nehmen.

Von Andy Acker, Janus Henderson

Das Global Life Sciences Team konzentriert sich auf medizinische Innovationen, unter anderem zur Bekämpfung von Herz-Kreislauf-Erkrankungen, Krebs und Diabetes. Herzerkrankungen sind pro Jahr für 17,9 Millionen Todesfälle verantwortlich und verursachten weltweit Behandlungskosten in Höhe von 863 Milliarden USD im Jahr 2010. Diese dürften Schätzungen zufolge bis 2030 um 22 % steigen. Wachsender Wohlstand gilt für die Weltbevölkerung als erstrebenswert. Aber mit höheren verfügbaren Einkommen steigt in der Regel auch der Verzehr von Fleisch, verarbeiteten Lebensmitteln und Zucker. Damit hat sich die Zahl der Diabetes-Kranken seit 1980 weltweit vervierfacht. Schon heute verschlingt ihre Behandlung rund um den Globus über 800 Milliarden US-Dollar.

Auch die Kosten für Krebsmedikamente steigen weltweit weiter an. Für therapeutische und unterstützende Pflegeleistungen wurden 2017 weltweit 133 Milliarden US-Dollar ausgegeben, gegenüber 96 Milliarden US-Dollar im Jahr 2015. Unterdessen gehen Schätzungen davon aus, dass die Zahl der Krebsneuerkrankungen bis 2030 auf 23,6 Millionen pro Jahr klettern wird. Die Biowissenschaft richtet ihren Fokus daher auf eine verbesserte Krebserkennung als Voraussetzung dafür, dass die Krankheit geheilt werden kann und nicht mehr tödlich verläuft.

Immunonkologische Medikamente sind eine echte Revolution. Sie nutzen das Immunsystem, um Krebszellen zu erkennen und anzugreifen - oft mit beeindruckenden Resultaten. Die kürzlich zugelassene Immuntherapie Keytruda soll Berichten zufolge das Sterberisiko bei der häufigsten Form von Lungenkrebs um die Hälfte senken.

Genetisch bedingte Erkrankungen sind für uns ein weiterer interessanter Bereich. Wissenschaftler haben über 7.000 solcher Krankheiten identifiziert. Aber nur für weniger als 5 % gibt es derzeit wirksame Behandlungsmethoden. Die restlichen 95 % bieten erheblichen Spielraum, neue Verfahren zur Heilung von Erbkrankheiten zu entdecken. Inzwischen hält die Entwicklung neuer Therapien mit unserem verbesserten Verständnis von Krankheiten Schritt. Neue Behandlungsmethoden für Hämophilie, Sichelzellenanämie und Muskeldystrophie können schon bald verfügbar sein. Im letzten Jahr erteilte die US-Arzneimittelbehörde FDA 59 neuen Therapien die Zulassung - so vielen wie nie zuvor. Aber das begehrte Gütesiegel ist nur schwer zu bekommen.

Bevor neue Medikamente zugelassen werden können, fallen erhebliche Entwicklungs- und Testkosten an, ohne Garantie für eine Zulassung. Die Entwicklung von Arzneimitteln kann, muss aber nicht zum Erfolg führen. Mit Medikamenten, die das Placet der Regulierer erhalten haben, können Firmen für ihre Geldgeber Millionen Dollar verdienen und Millionen Leben verbessern. Aber die Chancen dafür sind nicht eben gut. Rund 90 % der Medikamente, die in klinischen Studien getestet wurden, kommen nie auf den Markt. Selbst mit erfolgreichen Innovationen wird nicht immer die von Anlegern erwartete Rendite erzielt. Etwa 90 % der Konsensschätzungen zu den mit Medikamenten zu erzielenden Umsätzen sind falsch: Denn in den ersten drei Jahren nach der Markteinführung können die tatsächlichen Umsätze die Erwartungen übertreffen, aber genauso gut auch deutlich verfehlen. Deshalb ist die Auswahl eines Unternehmens mit einem lebensverlängernden Produkt eine >

Frage der Bewertung, bei der es keine Kompromisse geben darf.

Sie steht daher für uns im Vordergrund, wenn wir nach Firmen suchen, deren Aktien wir im Vergleich zum wissenschaftlichen und kommerziellen Potenzial der Produkte und der Entwicklungs-Pipeline für unterbewertet halten. Nach dem Kursrutsch im letzten Jahr sind etliche Biotech-Aktien aus Sicht des Teams nun attraktiv bewertet, was vermehrte Fusionen und Übernahmen nach sich ziehen könnte.

Bei der Markteinführung eines Produkts müssen sich die Regulierungsbehörden heute weltweit an das rasante Tempo des Wandels im Bereich der Biowissenschaften anpassen. So strebt die Europäische Arzneimittelagentur eine Verkürzung der Zulassungszeiten um ein Drittel an. China wiederum akzeptiert inzwischen auch klinische Daten aus dem Ausland zur Bewertung neuer Behandlungsformen, womit die Zulassungszeiten verkürzt werden könnten. Auch die FDA beschleunigt ihre Zulassungsverfahren und erwartet, dass sie künftig bis zu 20 Gen- und Zelltherapien pro Jahr grünes Licht geben wird.

In Schlüsselbereichen des Gesundheitswesens ist die Technologie oft genauso wichtig wie die Medizin, wenn es um den Erhalt der Gesundheit geht. Schlagzeilen machen oft die neuen Behandlungsmethoden. Wir beobachten aber auch den Markt für Medizintechnik ganz genau, um Firmen aufzuspüren, die mit neuartigen Verfahren die Zeit bis zur Erkennung von Krankheiten verkürzen oder die Kosten deutlich senken können. Damit erhalten mehr Menschen Zugang zu innovativen Behandlungsmethoden.

Es gibt viele Gründe, warum langfristig orientierte Anleger einen Blick auf globale Life-Sciences-Unternehmen werfen sollten. Da wären zum einen die für den Sektor günstigen demografischen Trends zu nennen, denn die Weltbevölkerung wächst, wird älter und wohlhabender. Hunderte Millionen Menschen werden künftig länger leben und benötigen entsprechende Gesundheitsdienste und Medikamente.

Ein weiterer Grund sind strukturelle Unterschiede, die tendenziell auch für Anleger in der Gesundheitsbranche vorteilhaft sind. Seit vielen Jahren entwickelt sich der Gesundheitssektor gemessen am MSCI World Health Care Index relativ unabhängig vom breiteren Aktienmarkt (MSCI World Index). In einer Zeit mit anhaltend geringem Wachstum weltweit ist dies ein nicht unerhebliches Unterscheidungsmerkmal (Quelle: Factset, über einen Zeitraum von 10 Jahren von September 2009 bis September 2019).

Darüber hinaus kennzeichnen die Branche seit Jahren defensive Eigenschaften. So verlor etwa der MSCI World Health Care Index in jedem Abschwung seit dem Jahr 2000 durchschnittlich rund ein Drittel weniger an Wert als der MSCI World Index (Quelle: Factset, Stand: September 2019). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

In diesem Jahr hat es auf dem Weg zu einer Reform der Arzneimittelpreise in den USA schon einige überraschende Wendungen gegeben. Wir glauben, dass die geplante Neuordnung, die auf der Agenda des US-Präsidenten weit oben steht, auch im Vorfeld der Präsidentschaftswahl 2020 energisch vorange-

trieben wird. Neue Vorschläge könnten mehr Unsicherheit bringen. Der Fokus unserer Global Life Sciences-Strategie auf Unternehmen, die innovative Medikamente und Lösungen entwickeln und das Gesundheitssystem effizienter machen, könnte deshalb noch an Bedeutung gewinnen. Denn genau diese Firmen dürften gut aufgestellt sein, um sich auf dem langen, kurvenreichen Weg zu einer Arzneimittelpreisreform Marktanteile zu sichern. //

Kaufkraft in China treibt Gewinne

Von Nicholas Yeo, Aberdeen Standard

Das Jahr 2020 ist mit einer recht positiven Ausgangssituation für die heimischen Aktienmärkte gestartet: das vor der Unterzeichnung stehende Phase-1-Handelsabkommens zwischen den USA und China, die verstärkten monetären Anreize der chinesischen Notenbank sowie Indikatoren, die auf eine Stabilisierung des chinesischen Wirtschaftswachstums hindeuten. Angesichts möglicher wirtschaftlicher und politischer Hindernisse für ein umfassenderes Handelsabkommen zwischen den USA und China sowie der Unsicherheit im Vorfeld der US-Präsidentschaftswahlen wird die Volatilität jedoch wahrscheinlich weiterhin bestehen bleiben. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass chinesische Unternehmen mit Inlandsfokus am besten vor einer möglichen Verschlechterung der Handelsbeziehungen oder des globalen Wachstums abgesichert sein dürften. Chinas riesige Binnenwirtschaft wird durch den steigenden Wohlstand und Konsum sowie durch gezielte geld- und fiskalpolitische Impulse weiterhin gestützt.

Die Kaufkraft der schnell wachsenden Mittelschicht Chinas wird die Umsätze und Gewinne der lokalen Unternehmen antreiben. Dies führt zu Investitionsmöglichkeiten. Wir sehen ein anhaltendes Wachstum bei hochwertigen Lebensmitteln und Spirituosen, Reisen, der Gesundheitsvorsorge und Lebensversicherungen. Angesichts der insgesamt robusten Gewinnaussichten der Unternehmen erscheinen auch die Bewertungen der A-Aktien vergleichsweise attraktiv.

Unsere Strategie ist es, selektiv zu sein und Aktien qualitativ hochwertiger Unternehmen zu halten, die über starke Bilanzen sowie eine gute Unternehmensführung verfügen und die von strukturellen Trends wie der Ausweitung des Binnenkonsums profitieren werden. Wir gehen davon aus, dass sie langfristig die Gewinner sein werden.

Darüber hinaus erwarten wir, dass die Aufnahme der A-Aktien in globale Benchmark-Indizes dazu beitragen wird, den Onshore-Binnenmarkt zu institutionalisieren, die Governance-Standards zu verbessern, und für Rückenwind bei ausländischen Investitionen in chinesische Aktien sorgen wird. Gut geführte Unternehmen mit einem guten Kapitalmanagement sollten daher im Laufe der Zeit eine Outperformance erzielen. //



United Nations Climate Change Conference. Das große Risiko für die Menschheit bietet auch ökonomische Chancen.

Klimawandel bietet Chancen

Von Perrine Dutronc, La-Française-Gruppe

Wie jede der kürzlich stattgefundenen Konferenzen der Vertragsparteien zum Klimawandel wird auch die COP 25 (Conference of the Parties) als wesentlich erachtet. Es ist vereinbart, dass im kommenden Jahr auf der COP 26 ein wichtiger Meilenstein umgesetzt werden wird. Dieses Jahr wird aber der Grundstein für eine Überprüfung der national festgelegten Beiträge gelegt - zum Beispiel zur Reduzierung der CO₂-Emissionen. Obwohl die COP 21 ein Erfolg war, wurde inzwischen erkannt, dass die von allen Ländern vereinbarten Zusagen zu einer 3 Grad wärmeren Welt gegenüber dem vorindustriellen Niveau führen, obwohl das Pariser Abkommen eindeutig ein Mindestziel von maximal 2 Grad vorsah.

Jüngste Berichte haben gezeigt, dass wir ein Jahrzehnt verloren haben. Zwischen 2008 und 2018 wurde trotz vieler Verpflichtungserklärungen und Forderungen praktisch kein Rückgang der globalen Treibhausgasemissionen erreicht. Laut einem im November veröffentlichten UN-Umweltbericht bedeutet dies, dass wir die globalen CO₂-Emissionen noch schneller senken müssen: im nächsten Jahrzehnt um 2,7 Prozent pro Jahr, verglichen mit einem Anstieg von 1,5 Prozent pro Jahr in den vergangenen Jahren. Es besteht eine große Diskrepanz zwischen den Zielen, die wir uns setzen müssen, dem erforderlichen Ehrgeiz und dem, was die Länder zugesagt und bisher erreicht haben.

Ein weiterer wichtiger Aspekt der COP 25 wird sein, wie China und nachrangig auch andere Länder wie Indien auf die Notwendigkeit reagieren werden, die Zielsetzungen und Vorgaben zu erhöhen. Laut dem jüngsten Bericht des Global Energy Monitors ist China zur Kohle-Strategie zurückgekehrt. Zwischen Januar 2018 und Januar 2019 kamen in China 43 GW

Kohlekraft dazu, während der Rest der Welt die Kohlekraft um 8 GW reduzieren konnte. Auch die Zukunftsplanung, die Kapazität auf 148 GW Kohlekraft bis 2030 in China zu erhöhen, ist alarmierend. Dies gilt umso mehr, wenn man weiß, dass jedes Kohlekraftwerk für die nächsten 40 Jahre einen sehr hohen CO₂-Ausstoß bedeutet - weit über 2050 hinaus, wenn die Welt klimaneutral sein soll.

Was der Klimawandel bezüglich Investitionsrisiken und -chancen bedeutet, steht auf einem anderen Blatt. Bei La Française sind wir der Meinung, dass Klimarisiken die Konjunktur schwer belasten können, Klimarisiken sehr disruptiv auf die Konjunktur wirken können. Wir sind jedoch auch davon überzeugt, dass der Klimawandel Chancen für die Unternehmen bietet, die Lösungen zur Bewältigung der Klimakrise liefern oder ermöglichen.

Emissionsintensive Sektoren wie Öl und Gas, Stahl oder Zement stehen auf dem Prüfstand. Wir sollten jedoch bedenken, dass sich der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft auf jeden Sektor auswirken wird. Klimarisiken werden sich wahrscheinlich „nicht linear“ entwickeln, d. h., es wird eher zu wirtschaftlichen Erschütterungen kommen, wie durch extreme Wetterereignisse, als zu einem sukzessiven Übergang. Dies führt zu Gewinnern und Verlierern in allen Branchen. Allerdings glauben wir, dass emissionsintensive Sektoren mehr Verlierer als Gewinner sehen werden.

Die Gewinner von morgen sind die Unternehmen, die bereits verstanden haben, dass ein Wandel notwendig ist, und entsprechend gehandelt haben. Natürlich sind wir davon überzeugt, dass einige Branchen, wie IT, Cloud Computing oder erneuerbare Energien, besonders interessant sind. Jeder Sektor muss jedoch seinen Teil dazu beitragen. Unsere Rolle ist es, mit unserem Research-Center Inflection Point in der Lage zu sein, die Unternehmen zu analysieren, zu bewerten und die Gewinner zu identifizieren, die beim Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft helfen. //

Immobilien, aber digital!

Von Lukas Pieczonka ist Gründer und CEO von McMakler

Die Wirtschaft wird digital: Kein Konzern kommt heute ohne eine Digitalstrategie aus, aber einige sind weiter vorn als andere. Viele Branchen sind digitalisierungstechnisch stark fragmentiert, so auch die Immobilienbranche.

Dabei zeichnet sich ein klares Muster ab, das man schon aus anderen Wirtschaftszweigen kennt - Start-ups und junge Unternehmen sind in Sachen digitaler Innovation die Vorreiter, alteingesessene Firmen haben dagegen den Startschuss oft verpasst. PropTechs arbeiten an technischen Lösungen für so ziemlich jeden Bereich der Immobilienwirtschaft: von der Verwaltung über den Investment-Sektor bis hin zur Immobilienvermittlung. Dabei geht es darum, Arbeitsprozesse effizienter zu gestalten und zu automatisieren, wo es sinnvoll ist. Während andere Branchengebiete aber daran arbeiten, möglichst auf den Menschen zu verzichten, hat sich im Bereich der Immobilienvermittlung eine Mensch-Software-Synergie etabliert. Denn privaten Immobilienverkäufern und -käufern ist der persönliche Kontakt wichtig. Hinzu kommt die über Jahre angesammelte Expertise eines Maklers, durch die er besonders individuelle Eigenschaften einer Immobilie besser beurteilen kann als eine Software.

McMakler hat das erkannt und setzt deshalb auf ein hybrides Geschäftsmodell. Dagegen sind viele Start-ups, die auf ein hundertprozentig digitales Geschäftsmodell gesetzt haben, heute nicht mehr am Markt oder haben ihre Strategie im Nachhinein zu einem Mischkonzept geändert. Genau aus diesem Grund ist die Branche aber auch für Software-Pioniere, wie Data Scientists und Entwickler, interessant. Sie bietet nicht nur den Raum für persönliche Entwicklung und Gestaltung, sondern auch die spannende Aufgabe, die Zusammenarbeit zwischen Mensch und Maschine weiter voranzutreiben.

Fast jeder kennt sie, fast jeder hat sie schon mal benutzt: Immobilienbörsen beziehungsweise -portale dominieren die digitale Immobilienvermittlungsbranche und sind kaum noch wegzudenken. Auf den Plattformen finden sich Suchende und Anbieter, Vermieter und Mieter, Verkäufer und Käufer. Am Horizont tauchen aber seit einiger Zeit neue technische Anwendungsmöglichkeiten auf. Der Trend geht klar zur Prozesssoftware. Denn wo bei Mietimmobilien ein Online-Vermittlungsportal oft ausreicht, tut es das bei Kaufobjekten in der Regel nicht. Aufgrund der finanziellen Tragweite beim privaten Immobilienhandel wird oft Rat bei Experten gesucht - und das auf beiden Seiten. Bei der Vermittlung von Immobilien gibt es eine klare digitale Lücke, und die fällt zulasten der Verbraucher.

Hier setzen PropTechs wie McMakler an und arbeiten für ein neues Dienstleistungsniveau im Maklerbusiness. Dabei



Der direkte Besitz einer Wohnung verursacht auch erheblichen Verwaltungsaufwand. Digitale Anlagen sind dagegen pflegeleicht.

kommen Softwarelösungen im administrativen, aber besonders stark auch im operativen Bereich zum Einsatz. Die Stichwörter dafür sind Big Data und Machine Learning.

Begriffe wie Künstliche Intelligenz und Deep Learning sind keineswegs brandneu, und entsprechende Technologien werden in anderen Branchen schon seit geraumer Zeit entwickelt und verwendet. Der Trägheit und Skepsis von alteingesessenen Marktteilnehmern im Immobiliensektor geschuldet, ist die Immobilienbranche aber noch nicht ganz auf der Höhe. Für Experten wie Scrum Masters oder Entwickler hat das aber einen klaren Vorteil: Es gibt viel Raum, um selbst zu gestalten und neue Lösungsansätze zu finden. Viele Unternehmen werben zwar mit dem Versprechen von abwechslungsreichen und immer neuen Aufgaben um die Gunst von KI-Fachkräften, können es aber häufig nicht einhalten. Das Problem: Je mehr digitale Infrastruktur in einem Unternehmen beziehungsweise in einem Wirtschaftszweig existiert, desto spezialisierter müssen einzelne Programmierer sein. Hier kommen die Vorteile der PropTechs zum Tragen. Denn neben der thematischen Vielfalt

des Immobiliensektors bieten neue Marktteilnehmer auch niedrige Einstiegsbarrieren. Die Branche bietet so die Möglichkeit, zusammen am Bau einer digitalen Infrastruktur zu wachsen und täglich neue Lösungen und Alternativen zu finden.

„Das wirklich Interessante ist, dass unsere Arbeit nie wirklich zu Ende ist. Die Datenmenge zur Vorhersage von Immobilienpreisen ist zum Beispiel fast unbegrenzt. Es geht darum, konstant neue relevante Datensätze zu identifizieren und in den Prozess mit einzubinden“, erklärt Andreas Baudisch, Head of Predictive Analytics bei McMakler. Die technische Innovation revolutioniert die Immobilienbranche und so auch das Maklergeschäft. Die apokalyptischen Disruptionsszenarien, die von manchem Marktteilnehmer vorhergesehen werden, sind aber unrealistisch. Vielmehr können Softwarelösungen den Alltag von Immobilienmaklern bereichern, denn sie machen ihn effektiver und bieten so mehr Raum für die eigentliche Kernkompetenz der professionellen Immobilienvermittler: die Arbeit mit Menschen.

McMakler legt zum Beispiel in seinem hybriden Geschäftsmodell administrative Büroarbeit und alltägliche Aufgaben zentral zusammen. Diese werden dann entweder automatisiert von einer Prozesssoftware erledigt oder von einem Expertenteam bearbeitet. So rückt die persönliche Beratung vor Ort für den Makler wieder in den Mittelpunkt. Für die Kunden hat das den Vorteil, durch mehr persönlichen Kontakt umfassender beraten zu werden und eine bessere Entscheidung treffen zu können. Außerdem können Immobilienpreise durch das Zusammenspiel von menschlicher Expertise und technischer Innovation im Bereich der Künstlichen Intelligenz präziser bestimmt werden.

Die individuellen Gegebenheiten vor Ort kann ein Makler mit automatisch gesammelten und gleichzeitig ausgewerteten Daten kombinieren und so eine Immobilie noch genauer bewerten. „Durch die Automatisierung und Prozessoptimierung bei McMakler kann ich mich auf das konzentrieren, wofür ich eingestellt wurde - Immobilien zu verkaufen“, berichtet Finn Kordon, Immobilienmakler am Standort Berlin von McMakler. Der Maklerberuf wird also sicher nicht obsolet, er entwickelt sich schlichtweg weiter. Wer allerdings stehen bleibt und sich nicht Neuem öffnet, der läuft Gefahr, nicht mehr lange am Markt zu sein. Hybride Geschäftsmodelle sind die Zukunft, und wer Mensch und Software am besten zusammenbringt, wird sich am Markt durchsetzen.

Fazit: Das, was die PropTech-Szene der Maklerbranche so interessant macht, ist das Zusammenspiel aus modernster Technik und menschlicher Expertise. Für digitale Vordenker bietet sie ein Arbeitsumfeld, in dem Tag für Tag Neues entdeckt und entwickelt werden kann. Gerade wer sich für Big Data und Machine Learning begeistert, ist hier an der richtigen Adresse. Die Digitalisierung der Immobilienbranche ist stark datengetrieben und braucht Visionäre, die den Ausbau der verwendeten Programme weiter vorantreiben. Durch die technischen Quantensprünge profitiert letztendlich aber auch der Makler, weil er sein Geschäftsmodell weiterentwickeln und ausbauen kann. Technologie kann ihn nicht ersetzen, sondern seine Arbeit nur besser machen. //

Warum Investoren vorsichtig sein sollten

Von Darrell Spence, Volkswirt Capital Group

Weltweit lasse das Wachstum nach. Gründe dafür seien unter anderem der Handelskrieg zwischen den USA und China, die politischen Turbulenzen in Europa und die gewalttätigen Proteste in Hongkong. Seit der globalen Finanzkrise 2008/2009 sei die Unsicherheit nicht mehr so groß gewesen, meinen die Experten der Capital Group, die dennoch Gründe sehen, warum Investoren durchaus optimistisch für das Jahr 2020 sein dürften. Zum einen könne sich eine Einigung, ob nun im Handelsstreit, in Teilbereichen dessen oder hinsichtlich des Brexits, positiv im Jahr 2020 auswirken. „Bis dahin kann sich ein langfristiger Ansatz lohnen, bei dem sich die Investoren nicht zu sehr von den täglichen Schlagzeilen irritieren lassen“, sagt Jonathan Knowles, Portfoliomanager bei Capital Group. Zudem haben viele Notenbanken aufgrund der steigenden Zölle und des nachlassenden Weltwirtschaftswachstums die Zinsen massiv gesenkt. „Zinssenkungen wirken nicht sofort“, so Darrell Spence, Volkswirt bei Capital Group. „Die Notenbankmaßnahmen aus dem Jahr 2019 dürften jedoch in der ersten Hälfte 2020 wirken.“ Ob das reiche, um die Belastungsfaktoren für die Weltwirtschaft auszugleichen, bleibe allerdings abzuwarten. Zudem gehen die Experten davon aus, dass die Leitzinsen auch im Jahr 2020 nicht erhöht würden. Die entscheidende Frage sei vielmehr, wie stark die Zinsen noch fallen könnten. „Eine lockere Geldpolitik im neuen Jahr dürfte dem Wirtschaftswachstum und den Aktienkursen nützen. Das bedeutet nicht, dass alles rosarot ist, doch wird eine Rezession in den USA oder weltweit 2020 unwahrscheinlicher“, so Spence. Eine mögliche Rezession im Jahr 2020 hänge zu großen Teilen vom Konsum ab. Die Industriekonjunktur habe in wichtigen Ländern nachgelassen, sodass die Unternehmen mit Investitionen zögerten. Knowles: „Die Zeiten werden immer turbulenter - politisch, wirtschaftlich und sozial. Als Investoren müssen wir Unternehmen finden, die unabhängig von der Konjunktur erfolgreich sind.“ Beispiele hierfür seien im Halbleitersektor zu finden. In der Branche, die früher aus einigen Dutzend Unternehmen bestand, hätte eine Konsolidierung stattgefunden. Heute seien nur noch wenige der Halbleiterhersteller verblieben - so beispielsweise Taiwan Semiconductor und Intel, deren Entwicklung heute wesentlich stabiler sei. „Der Bedarf an solchen Chips dürfte wachsen“, sagt Steven Watson, Aktienportfoliomanager bei Capital Group. „Dank der besseren Preisdisziplin in der Branche sind die Preise in letzter Zeit nicht mehr eingebrochen, wenn die Nachfrage abnahm. Bei historisch niedrigen Zinsen kann diese Preismacht sogar noch wichtiger sein.“ Aber auch andere Branchen können nach Einschätzung des Experten von einer wachsenden Preismacht profitieren: etwa Marktführer in der Sportbekleidung wie Nike und Adidas oder Online-Einzelhändler wie Amazon und Alibaba. „Solche Firmen können für Wachstum in Portfolios sorgen.“ //

Verwerfungen an Kapitalmärkten

Von Dr. Dieter Falke, Quant.Capital

Die weltweiten Risiken, wirtschaftlich wie geopolitisch, haben 2019 deutlich zugenommen. 2020 hat das Potenzial zum Wendepunkt der wirtschaftlichen und politischen Zyklen zu werden. „Für Anleger, vor allem auch für Institutionelle, legen die aktuellen Entwicklungen nahe, sich bestmöglich auch auf größere Verwerfungen an den Kapitalmärkten vorzubereiten“, sagt Dr. Dieter Falke, Geschäftsführer der Quant.Capital Management GmbH.

„Es ist eine seltene und selten gefährliche Kombination aus einem auslaufenden Wirtschaftszyklus, einem weitgehend ausgeschöpften Handlungsrahmen der Notenbanken und der geopolitischen Risiken, die das Jahr 2020 so entscheidend werden lässt“, so Falke. Nicht erst seit der gerade aufgeflammt Konfrontation zwischen den USA und dem Iran ist klar, dass die Weltpolitik im Krisenmodus agiert. „Es ist vor allem zu sehen, dass es wie in der Wirtschaft auch in der Politik eine Art Rezession gibt“, sagt Falke.

Wurde in den vergangenen Jahrzehnten Weltpolitik vor allem mit dem Ziel der Globalisierung, der Freiheit des Handels und des weltweiten Wohlstands betrieben, hat sich dies mittlerweile geändert. „Nationalismus, Eigensinn und das Pochen auf das Recht des Stärkeren erfreuen sich einer Hochkonjunktur, die die gesamte Wirtschaft schwächen kann“, sagt Falke.

Die geopolitische Instabilität trifft auf eine Weltwirtschaft, die bereits eine längere Wachstumsphase verzeichnet, als es die meisten Experten erwartet hatten. „Viele Frühindikatoren und auch manche aktuellen Zahlen sprechen dafür, dass sich die Phase des Aufschwungs dem Ende zuneigt“, sagt Falke. „Noch werden diese Warnsignale allerdings an den Märkten weitgehend ignoriert, den Aufschwung zu reiten ist wesentlich verlockender, als sich auf den Abschwung vorzubereiten.“

Vor allem die Angst, etwas zu verpassen, lässt viele Investoren an ihren Risikoallokationen festhalten. „Das aber kann sich negativ bemerkbar machen“, sagt Falke. „Wenn es nämlich zu einem substanziellen Abschwung kommt, sind die Möglichkeiten der Geldpolitik, hier gegenzusteuern, zunehmend beschränkt.“ War in der Krise 2008 dank fallender Zinsen noch ein ausreichender Diversifikationseffekt von den Rentenmärkten gegeben, erscheint nun auch dieses Potenzial - dieser Risikopuffer - weitgehend ausgeschöpft.

Sollte das Jahr 2020 der Wendepunkt werden, könnten die Konsequenzen für die Kapitalmärkte schwerwiegend sein. „Investoren müssen sich fragen, ob sie auf dieses Szenario vorbereitet sind“, sagt Falke. „Gerade diejenigen, die Geld für Dritte verwalten, stehen hier in der Verantwortung und müssen Risikobegrenzung neu denken.“ Die reine Streuung über mehrere Anlageklassen, eine häufig gewählte Option des Risikomanagements, funktioniert in diesem Szenario nicht mehr. //



Von Lorenz Blume, LBBW Asset Management

Wir stehen vor dem Beginn eines neuen, mobilen Zeitalters. Technische Innovationen und veränderte Bedürfnisse der Menschen werden zum Motor neuer Formen der Fortbewegung: vernetzt, digital, postfossil und geteilt.“ Zu dieser Einschätzung kommt Lorenz Blume - der Mobilitätsexperte managt bei der LBBW Asset Management den jetzt aufgelegten Fonds „LBBW Mobilität der Zukunft“. Der neue Fonds bietet Investoren die Möglichkeit, an den Chancen des Megatrends zu partizipieren.

■ Mit dem „LBBW Mobilität der Zukunft“ setzen Anleger auf Firmen, die den Wandel der Mobilität entlang der ganzen Wertschöpfungskette unterstützen.

■ Basis ist unser Mobilitätsuniversum (Large-, Mid- und Small-Caps) aus unterschiedlichen Branchen weltweit.

■ Die Titelauswahl fußt auf einer qualitativen Fundamentalanalyse und einem aktiven Stock-Picking-Ansatz.

„Wir erleben derzeit eine Evolution der Mobilität - und diese Evolution wird durch den technologischen Fortschritt, den Klimaschutz, die Urbanisierung und die Ressourcen-Problematik beschleunigt“, sagt Lorenz Blume. Er rechnet beispielsweise damit, dass Robotaxis ab 2025 auf den Straßen zu finden sein werden und um 2030 autonomes Fahren auch in Personenwagen für den Individualverkehr zur Marktreife entwickelt sein könnte. Das eröffnet Chancen, insbesondere für nachgelagerte Branchen. „Nach Angaben des Zentralverbands der Elektro-



Mercedes F 015 Concept
- ein Beispiel für die
Mobilität der Zukunft.

Smarte Mobilität als Investmentchance

Getreu dem Motto „Die Zukunft beginnt jetzt“ startet die LBBW Asset Management mit einem neuen Fonds, der auf den Megatrend der Mobilität von morgen setzt.

technik- und Elektronikindustrie waren in einem Auto zuletzt durchschnittlich Prozessoren im Wert von 337 Euro verbaut. Ein Elektrofahrzeug benötigt zusätzliche Prozessoren für 410 Euro, und durch automatisiertes Fahren kommen weitere 910 Euro für Mikroprozessoren hinzu“, erklärt Blume.

Blume investiert im Fonds zudem auf die Gewinner des Trends zur Elektromobilität. „Die Frage, ob dieser Antriebsform die Zukunft gehört, ist für potenzielle Investoren in die Mobilität der Zukunft eigentlich überflüssig. Denn in Europa und China hat sich der Gesetzgeber einseitig darauf versteift, sodass weder Hersteller noch Verbraucher eine große Wahl haben“, berichtet Blume. Er geht davon aus, dass die Menschen in Europa sich 2025 zunehmend elektrisch angetrieben fortbewegen werden und die batterieelektrische Antriebsform bis 2030 weit verbreitet sein wird. Vor diesem Hintergrund hat der Fondsmanager auch viel versprechende Werte von Batterieherstellern in das Portfolio aufgenommen. „Da alle Autohersteller massiv auf Elektroautos setzen, dürfte die Nachfrage nach Lithium-Ionen-Batterien in den kommenden Jahren regelrecht explodieren“, so Blume.

„Unter der Mobilität der Zukunft verstehen wir allerdings mehr als nur die individuelle Mobilität von Menschen, sondern ganz klar auch neue Transportmöglichkeiten im Güterverkehr“, betont Blume. „Die Zunahme des Onlinehandels hat zu einem starken Anstieg des Lieferverkehrs in den Städten geführt. Weil die Infrastruktur dafür auf Dauer nicht ausgelegt ist und die Belastungen durch Abgase und Feinstaub in der Kritik stehen, werden neue Formen des Transports von Gütern entwickelt.“ Der Online-Händler Amazon habe zum Beispiel jüngst ein Pilot-

projekt gestartet, bei dem elektrische Drohnen die Auslieferung von Paketen für das Kurier- und Logistikunternehmen FedEx übernehmen.

Insgesamt fokussiert sich Blume im „LBBW Mobilität der Zukunft“ auf die Themenschwerpunkte Fahrzeughersteller - darunter auch Hersteller von Geräten für die Mikromobilität -, Zulieferer wie etwa auch Rohstoffproduzenten, Entwickler von neuen Mobilitätskonzepten wie Shared Mobility und Infrastrukturunternehmen - zum Beispiel zur Verbesserung der Batterieladeinfrastruktur.

„Wir versuchen, die Profiteure des Megatrends Mobilität ausfindig zu machen und zum Vorteil der Investoren zu monetarisieren“, sagt Blume. „Dabei kommt uns unser langfristiges Branchen-Knowhow und unsere ausgewiesene Stock-Picking-Expertise zugute.“ Aus einem globalen Anlageuniversum wählt Blume auf Grundlage einer qualitativen Fundamentalanalyse und unter Berücksichtigung von Chance-/Risiko-Gesichtspunkten sowie der passenden Länder-/Branchenstruktur die viel versprechendsten Titel aus. Insgesamt soll das Portfolio aus rund 50 bis 60 Werten mit einer Gewichtung von jeweils maximal 5 Prozent bestehen.

„Wir sehen hohes Kundeninteresse an diesem Megatrend und bieten Anlegern mit dem neuen Fonds eine entsprechende Investitionsmöglichkeit“, so Frederik Plank, Verantwortlicher für die Umsetzung und den Vertrieb bei der LBBW. Die Zukunft der Mobilität kann also beginnen. Mit dem breit ausgerichteten LBBW Mobilität der Zukunft können Investoren Teil der neuen Ära werden und an den Chancen partizipieren. //



Die neuen Investmentfonds

Globale Ideen, mehr Rendite!

Foto: Shutterstock

Anleihen mit mehr Zinsen

Jörg Schubert, Bantleon

Der Asset Manager Bantleon hat den globalen Publikumsfonds Bantleon Select Corporate Hybrids aufgelegt, der primär in nachrangige Unternehmensanleihen von etablierten Investment-Grade-Schuldern investiert. Den Hauptbestandteil des Fonds bilden in Euro denominierte Anleihen. Um die Renditechancen zu steigern, kann das Portfolio Management zudem in Anleihen anderer Währungen aus Industrieländern investieren. Das Fremdwährungsrisiko wird nahezu vollständig abgesichert. Die Fokussierung auf Nachranganleihen von Schuldern mit guter bis mittlerer Bonität ermöglicht eine höhere Rendite als bei Portfolios, die ausschließlich aus erstrangigen Anleihen derselben Schuldner bestehen, ohne ein höheres Insolvenzrisiko einzugehen.

„Der Fonds Bantleon Select Corporate Hybrids (LU2038755174) ist unsere Antwort für ertragsorientierte Investoren auf die anhaltende Niedrigzinsphase“, sagt **Jörg Schubert, Vorstand Kundenbetreuung und Leiter Investment Solutions**. Die Nachranganleihen in diesem Fonds wurden von denselben Emittenten begeben, wie die erstrangigen Anleihen, in die andere „Bantleon Fonds“ investieren. Für den Vorteil der etwas höheren Coupons müssen die Investoren lediglich eine zeitweise erhöhte Volatilität akzeptieren. „Bantleon Select Corporate Hybrids kombiniert die mehrfach ausgezeichnete Konjunkturanalyse von Bantleon mit der fundamentalen Analyse ausgewiesener Corporate-Bond-Spezialisten“, erklärt Schubert.

Während die einzelnen Anleihen über eine klassische Bottom-up- sowie eine Relative-value-Analyse ausgewählt werden, orientieren sich die Portfolio Manager bei der Gewichtung der Bonitäten am Konjunkturzyklus: In Aufschwungphasen investieren sie vorwiegend in Anleihen mit Rating „BBB“ und nutzen die 25%-Quote von Nachranganleihen im High-Yield-Segment aus, in Abschwungphasen hingegen liegt der Schwerpunkt auf Unternehmensanleihen mit bestmöglichem Rating. Dann können die Portfolio Manager temporär auch in erstrangige Anleihen investieren, um die Volatilität des Portfolios zu verringern.

„Der Marktwert ausstehender Nachranganleihen im Euro-Investment-Grade-Bereich hat sich von 2014 bis 2019 auf rund 77 Mrd. EUR mehr als verdoppelt, sodass hier inzwischen ausreichend Diversifikationspotenzial und Liquidität besteht“, stellt Schubert fest. „Bantleon bietet Investoren mit dem Publikumsfonds Bantleon Select Corporate Hybrids den Zugang zu einer Assetklasse, die ähnliche Erträge wie High-Yield-Anleihen ermöglicht - mit dem Unterschied einer deutlich geringeren Ausfallwahrscheinlichkeit der Emittenten.“

Bantleon Select Corporate Hybrids strebt attraktive Kursgewinne sowie hohe Zinserträge an. Über die aktive Einzeltitelauswahl gemäß Bantleons Bottom-up-Research-Prozess wird in Emittenten mit solider Bonität investiert, die einen attraktiven Ertrag aufweisen. Generell wird ausschließlich in Schuldner mit

der Bonität Investment Grade investiert, auch wenn die Anleihe selbst über ein High-Yield-Rating verfügt. Der Investitionsgrad in Nachranganleihen wird in Krisenphasen aktiv gesteuert, um Verluste zu vermeiden und die Volatilität zu begrenzen. „Die Strategie eignet sich deshalb unter anderem für sicherheitsbewusste Anleger, die längerfristig höhere Zinserträge und Kursgewinne erwirtschaften wollen“, stellt Schubert fest. //

Nachhaltiges Multi Asset

Simon Holmes, BMO Global Asset Management

BMO Global Asset Management hat den BMO Sustainable Multi-Asset Income Fonds an den Markt gebracht. Dadurch werden erstmalig die marktführenden Positionen von BMO im Bereich Multi-Asset und Responsible Investment zusammengebracht. Der Fonds bietet Anlegern ein konservativ geführtes Portfolio, das darauf abzielt, das eingesetzte Kapital unter fast allen Marktbedingungen zu erhalten. „Wir haben den neuen Fonds als Teil der natürlichen Entwicklung unserer Fondspalette aufgelegt. Wir verwalten seit über 30 Jahren Multi-Asset- und ESG-Fonds. Als Teil des wachsenden Bedarfs an ganzheitlichen Anlagelösungen mit ESG-Integration war es eine natürliche Schlussfolgerung, einen nachhaltigen Multi-Asset-Fonds aufzulegen“, sagt **Simon Holmes, Lead Portfolio Manager BMO Global Asset Management**.

„Im Rahmen der Markteinführung haben wir in den letzten 12 bis 18 Monaten ein deutlich gestiegenes Interesse an ESG-Produkten festgestellt. Die kommenden EU-weiten und länderspezifischen Vorschriften werden die Notwendigkeit für den Kunden, ESG-Fragen als Teil seiner Investitionsentscheidungen zu berücksichtigen, weiter erhöhen“, fügt Holmes hinzu.

Der Fonds bietet Anlegern mit einer ESG-Präferenz ein ganzheitliches Produkt, in das sie für Kapital- und Ertragsrenditen investieren können. Die typische Vermögensallokation des Fonds wird zwischen 30 bis 70 Prozent in festverzinsliche Anlagen, zwischen 15 und 45 Prozent in globale Aktien und eine 5- bis 15-prozentige Allokation in Alternative Anlagen wie nachhaltige Infrastruktur und Immobilien betragen, die alle einen Bezug zur Nachhaltigkeit haben. Wie alle anderen Responsible- und Sustainable-Strategien von BMO Global Asset Management wird auch der neue Fonds jede seiner Beteiligungen den UN-Zielen für nachhaltige Entwicklung zuordnen und den Anlegern Transparenz darüber verschaffen, wie der Fonds ausgerichtet ist.

„Wir sind uns bewusst, dass es nicht mehr ausreicht, wenn Investoren behaupten, sie würden nachhaltig investieren. Wir müssen vielmehr verstärkt die Auswirkungen messen, die wir sowohl positiv als auch negativ auf die Unternehmen haben, in die wir investieren. Dazu gehört auch die Art und Weise, wie wir selbst als Investoren auftreten“, sagt **Rob Thorpe, Head of Distribution, Intermediary, UK und Europa bei BMO Global Asset Management**. Der BMO Sustainable Multi-Asset Income >

Fonds wird mit einem Volumen von etwa 118 Millionen Euro aufgelegt und richtet sich sowohl an private als auch an institutionelle Investoren. Die laufende Gebühr für die A-Aktienklasse beträgt 1,25 Prozent, für die R- und die I EUR-Aktienklasse 0,6 Prozent. Der Fonds ist in Österreich, Belgien, Finnland, Frankreich, Deutschland, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Norwegen, Spanien, Schweden und der Schweiz registriert. //

Afrika-Dachfonds mit viel Knowhow

Prof. Dr. Joachim Nagel, KfW Bankgruppe

Die KfW Entwicklungsbank und Allianz Global Investors legen Fonds für gemeinsame Investitionen in afrikanische Unternehmen auf. Die KfW hat im Auftrag des Bundesministeriums für wirtschaftliche Zusammenarbeit (BMZ) gemeinsam mit der Allianz Global Investors einen Dachfonds ins Leben gerufen, der finanzielle Mittel für afrikanische Private Equity und Venture Capital-Fonds bereitstellen wird. Ziel des „AfricaGrow“ genannten Fonds ist es, bis 2030 über die lokalen Fonds 150 innovative kleine und mittlere Unternehmen (KMUs) sowie Start-ups in reformorientierten Ländern Afrikas zu finanzieren, um eine nachhaltige, ökonomische und soziale Entwicklung zu fördern. Bis 2030 werden durch die Investitionen über 25.000 neue Arbeitsplätze geschaffen. Der Fonds hat seinen Sitz in Deutschland.

„Der neue AfricaGrow Fonds ist in seinem Aufbau und seiner Struktur ein Meilenstein für die Unterstützung der Wirtschaft in Afrika. Er soll kleinen und mittleren Unternehmen vorrangig in reformorientierten Ländern Afrikas helfen, die bestehende Finanzierungslücke zu schließen und eine solide Eigenkapitalbasis aufzubauen. Denn auch in der afrikanischen Wirtschaft sind es vor allem die kleinen, lokalen Firmen, die die meisten Arbeitsplätze schaffen und damit erheblich zur Sicherung des Einkommens der Menschen beitragen“, sagte **Prof. Dr. Joachim Nagel, Mitglied des Vorstands der KfW Bankengruppe**. Bei der Konzeption des Fonds wurde größter Wert darauf gelegt, dass die Investitionen klare Nachhaltigkeitsziele verfolgen. Mittels regelmäßiger und sorgfältiger Überprüfung soll eine messbare positive soziale und/oder ökonomische Wirkung in Form von z. B. Einkommenssicherung und Schaffung menschenwürdiger Arbeitsplätze – beispielsweise in den Bereichen Bildung, Energie und Finanzdienstleistungen – sichergestellt werden.

Das Fondsvolumen kommt durch eine Kooperation öffentlicher und privater Partner zustande und beträgt anfänglich 170 Mio. EUR. 85 Mio. EUR kommen vom BMZ, 30 Mio. EUR von der KfW-Tochter DEG und 55 bis zu 70 Mio. EUR von Allianz-Gesellschaften. Für begleitende Unterstützungsmaßnahmen stellt die Bundesregierung ein zusätzliches Budget in zweistelliger Millionenhöhe zur Verfügung. Für die Allianz-Gruppe ist das Projekt ein wichtiger, weil innovativer Baustein ihrer Afrika-Strategie. Investitionen auf dem afrikanischen Kon-

tinental werden dabei breit über Länder und Sektoren diversifiziert. Bisher hat die Allianz in Schwellenländern vor allem Infrastrukturprojekte finanziert, so in einer Höhe von bis zu 500 Mio. USD in einem Co-Lending Program mit der Weltbankgruppe, und rund 100 Mio. USD in Afrika.

Manager des Fonds ist die Allianz Global Investors. Der verantwortliche **Fondsmanager Martin Ewald** beschäftigt sich seit mehr als zehn Jahren mit so genannten Impact Investments, unter anderem hat er diverse Regenwaldprojekte verantwortet. **Andreas Utermann, CEO von Allianz Global Investors**, unterstreicht den Nachhaltigkeitsaspekt von „AfricaGrow“: „Ich bin stolz darauf, dass Martin Ewald und sein Team dieses wichtige und in seiner Art größte Projekt in kürzester Zeit gemeinsam mit unseren Partnern zum Leben erwecken konnten. Allianz Global Investors hat sich dem Ziel verschrieben, mit der Mobilisierung von Eigenkapital Impact-Investitionen zu fördern. Mit AfricaGrow bieten wir eine innovative Lösung an, in großem Umfang die soziale Infrastruktur in Afrika nachhaltig positiv zu beeinflussen.“ Als rechtlich unabhängige Einheit stellt AfricaGrow ein zentrales Instrument der „Compact with Africa“-Initiative (CwA) dar, die 2017 unter deutscher G20-Präsidentschaft ins Leben gerufen wurde. //

Multi-Asset-Dachfonds mit Quadoro

Hermann Klughardt, Voigt & Coll

Die V&C Portfolio Management GmbH & Co. KG, eine Beteiligung der Voigt & Coll. GmbH, hat die Vertriebszulassung der BaFin für ihren neuen Multi-Asset-AIF für Privatanleger erhalten. Die Anleger können sich an dem alternativen Investmentfonds (AIF) „V&C Sachwert-Auslese I GmbH & Co. geschlossene Investment KG“ beteiligen und über diesen Weg in ein breit diversifiziertes Sachwert-Portfolio investieren. Der neue Fonds, aufgelegt mit der Quadoro Investment GmbH (Doric Gruppe) als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft, investiert in diversifiziertes Portfolio aus den Asset-Klassen Immobilien, Transport, Erneuerbare Energien und Private Equity. Schwerpunkt der Investments stellen Zielfonds für Institutionelle Investoren aus den verschiedenen Asset-Klassen dar, an denen sich Privatanleger in der Regel nicht direkt beteiligen können. Eine erste Investitionsmöglichkeit in ein schon vorhandenes Portfolio im Sektor Erneuerbare Energien wurde bereits vor dem Vertriebsstart des Fonds angebunden, weitere befinden sich in Vorbereitung, so die Mitteilung von V&C Portfolio Management.

Der Fonds „V&C Sachwert-Auslese I“ mit einem geplanten Volumen von 20 Millionen Euro prognostiziert eine Gesamtausschüttung von ca. 151 Prozent bei einer geplanten Laufzeit von ca. 14 Jahren. Anleger können sich mit einem Mindestbetrag von 5.000 Euro an dem Fonds beteiligen. „Mit der V&C Sachwert-Auslese I“ können wir Anleger an den Sachwertebe-

reich heranführen, denen es entweder an der Zeit, dem nötigen Knowhow oder am für ein selbst verwaltetes Fondsportfolio benötigten Mindestkapital fehlt“, erläutert **Hermann Klughardt, Geschäftsführer der V&C Portfolio Management.** //

Schwellenländer nachhaltig

Christoph Bergweiler, J.P. Morgan

J.P. Morgan Asset Management erweitert die Palette der nachhaltigen Fonds um ein Angebot in den Schwellenländern: Der JPMorgan Funds - Emerging Markets Equity Sustainable Fund strebt ein langfristiges Kapitalwachstum mit nachhaltigen Investments in Schwellenländerunternehmen an. Es ist einer der ersten nachhaltigen Fonds in diesem Segment. **Fondsmanager sind Amit Mehta und John Citron**, die im globalen Schwellenländer-Team (GEM) von J.P. Morgan Asset Management in London verankert sind, das Teil der Emerging Markets and Asia Pacific Gruppe (EMAP) ist. Das GEM-Team unter der **Leitung von Austin Forey** integriert bereits seit mehr als 25 Jahren die Risikoanalyse rund um die Themen Umwelt, Soziales und Governance (ESG) in den Investmentprozess und arbeitet im engen Austausch mit den investierten Unternehmen zusammen. Im vergangenen Jahr führte das Team annähernd 5.000 Unternehmensbesuche vor Ort in den jeweiligen Ländern durch. Für den Emerging Markets Equity Sustainable Fund arbeiten die Fondsmanager eng mit dem Team der rund 40 Buyside-Researchanalysten sowie einem spezialisierten Team für nachhaltige Investments zusammen und nutzen den etablierten, tiefgreifenden Anlageprozess, um die nachhaltigsten Schwellenländerunternehmen zu identifizieren, die auf lange Sicht die besten Ertragschancen bieten.

Die Schwellenländeraktien werden nach zwei unterschiedlichen Kriterien gefiltert, um Branchen und Unternehmen auszuschließen, die nicht den Nachhaltigkeitskriterien entsprechen. Im ersten Schritt werden Ausschlüsse auf Basis bestimmter Normen und Prinzipien umgesetzt - beispielsweise Waffen, Tabakproduktion, fossile Brennstoffe, Glücksspiel, Unterhaltung für Erwachsene und Verstöße gegen die Prinzipien des UN Global Compact.

Im nächsten Schritt werden solche Unternehmen ausgeschlossen, die nicht den Kriterien des eingehenden firmeneigenen Researchs entsprechen - das Risikoprofil umfasst eine Checkliste von 98 Fragen, von denen sich drei Viertel auf ESG-Kriterien mit dem Schwerpunkt der Governance beziehen. Aus dieser reduzierten Gruppe von Unternehmen werden diejenigen mit besonders vorbildlicher Nachhaltigkeit identifiziert und in solche Unternehmen, die als beste in ihrem Segment herausstechen, investiert. Das Portfolio hat das Ziel, positive Ergebnisse in Bezug auf den ESG-Impact zu liefern. Direkt nach seiner Auflegung hat der Emerging Markets Sustainable Equity Fund das Febelfin Label ‚Towards Sustainability‘ der Belgian

Financial Sector Federation verliehen bekommen. **Christoph Bergweiler, Leiter Deutschland, Österreich, Zentral- und Osteuropa sowie Griechenland bei J.P. Morgan Asset Management**, betont: „Unsere Fondsmanager berücksichtigen die ESG-Thematik bereits seit langer Zeit in unseren Anlageprozessen für Schwellenländeraktien und können nun unser hauseigenes Research mit der Einbeziehung von Ausschlusskriterien und einem von Anlegern gewünschten Best-in-Class-Ansatz kombinieren. Gerade in den Schwellenländern sind nachhaltige Investments von entscheidender Bedeutung - hierfür sind Expertise vor Ort und aktives Management essenziell. Anleger mit einem langfristigen Investmentansatz können damit von besseren Ergebnissen profitieren, die das Erreichen der Anlageziele besonders nachhaltig ermöglichen.“ //

Mittelstands-Fonds mit EU-Beteiligung

Dr. Tim Thaber, CreditshelF

Die auf die Online-Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) in Deutschland spezialisierte CreditshelF AG legt einen diversifizierten Kreditfonds auf, über den institutionelle Anleger deutsche KMU fördern können. Ankerinvestor ist eine EU-Institution. Privatanleger allerdings sind außen vor. Der Europäische Investitionsfonds (EIF) bringt als Ankerinvestor Mittel ein, die durch den Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFISI) - das Kernstück der Investitionsoffensive für Europa („Juncker-Plan“) - gesichert sind, teilt **Dr. Tim Thaber, CreditshelF**, mit.

Der EIF beteiligt sich mit einer Ankerinvestition von 30 Millionen Euro am CreditshelF-Kreditfonds, einem diversifizierten Kreditfonds, der KMU und kleinen Midcap-Unternehmen in Deutschland vorrangige Finanzierungen bereitstellt, die CreditshelF über seine deutsche Online-Finanzierungsplattform arrangiert. Bei dem Fonds handelt es sich um einen geschlossenen Private-Debt-Fonds für qualifizierte Investoren. Sein Zielvolumen beträgt bis zu 150 Millionen Euro, die in über 150 Kredite an deutsche KMU investiert werden sollen. Der Fonds wird neben den bestehenden institutionellen Anlegern von CreditshelF die Plattform nutzen. Somit werden den KMU-Darlehensnehmern von CreditshelF mehr Finanzierungsmittel zur Verfügung stehen.

Mit CreditshelF unterstützt der EIF der Mitteilung zufolge erstmals eine Online-Kreditplattform, die sich speziell auf den deutschen Markt konzentriert. Im Rahmen des neuen EFISI-Produkts für Kreditfonds „Private Credit für KMU“ will der EIF in diversifizierte KMU-Kreditpools investieren. „So will er seinem Mandat gerecht werden, einen funktionierenden Kapitalmarkt in der Europäischen Union zu fördern, der die Mechanismen für die Transmission von Mitteln in die privaten Kreditmärkte ankurbelt“, heißt es in der Mitteilung. // >

Premiere mit US-Immobilienfonds

Martin Whitaker, DNL

Nach der Vertriebsgenehmigung durch die Finanzaufsicht BaFin startet die DNL Vertriebsgesellschaft aus Düsseldorf den Vertrieb ihres ersten, durch ihre Schwestergesellschaft DNL Exclusive Opportunity initiierten Publikums-AIF. Die regulatorische Verantwortung übernimmt eine etablierte KVG. Der alternative Investmentfonds (AIF) mit dem Namen „DNL Prime Invest I. GmbH & Co. geschlossene Investment KG“ investiert in Gewerbeimmobilien im Südosten der USA. Der deutsche Fonds hat ein geplantes Investitionsvolumen von rund 50 Millionen US-Dollar und ist ab einer Mindestsumme von 10.000 US-Dollar zuzüglich fünf Prozent Agio zeichenbar teilt **Martin Whitaker, DNL**, mit.

Die Ausschüttungen werden mit sieben Prozent pro Jahr nach Abschluss der Investitionsphase prognostiziert. Eine anteilige Vorabverzinsung beginnt bereits mit dem Tag der Einzahlung. Der Fonds ist bis zum 31. Dezember 2026 konzipiert. Als Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) fungiert die HTB Hanseatische Fondshaus GmbH aus Bremen. In den USA arbeitet der Fonds mit dem Asset Manager Glenfield Capital, Atlanta, zusammen. Die DNL-Real Invest war bis vor Kurzem der Exklusivvertrieb in Europa für die US-Immobilien-Vermögensanlagen der TSO Europe Fund aus Atlanta. Die jüngste Vermögensanlage hatte TSO im Oktober jedoch – für Außenstehende überraschend – ohne DNL auf den Markt gebracht. //

Asian Income Rentenfonds

Tim Rainsford, GAM

GAM hat eine Strategie für Fixed-Income-Anlagen in Asien lanciert. Damit wird die Strategie für Unternehmensanleihen aus Schwellenländern neu ausgerichtet, mit einem klaren Fokus auf asiatische Anleihen. Die GAM Asian Income Bond Strategie soll Chancen nutzen, die durch das Wachstum des Universums festverzinslicher Anlagen in Asien geschaffen wurden. Seit 2011 hat sich der Markt für asiatische Hartwährungsanleihen auf über 1 Billion USD vervierfacht. Die Strategie hat den J.P. Morgan Asia Credit Index als Benchmark.

Amy Kam wird als Lead-Managerin der Strategie mit **Dorthe Nielsen, Marc Pearce und Andrew Dewar** zusammenarbeiten. Das vierköpfige Team verfolgt einen höchst aktiven Ansatz: Er verbindet Top-down-Makroanalysen mit Bottom-up-Fundamentalanalysen, um ein Portfolio aus 60 bis 80 Positionen in asiatischen Anleihen mit hohem Überzeugungsgrad aufzubauen. Das Team stützt sich dabei auf das Fachwissen und Know-how der breiteren Schwellenländeranleihen- und -aktienteams

bei GAM und investiert vorwiegend in Unternehmensanleihen – mit ergänzenden Positionen in Anleihen staatsnaher Unternehmen oder Staatsanleihen.

Amy Kam, Lead-Managerin der GAM Asian Income Bond Strategie, erklärt: „Asiatische Anleihen machen mittlerweile über die Hälfte des globalen Marktes für Schwellenländer-Hartwährungsanleihen aus. Dieses Wachstum wird von stabilen Kräften, insbesondere vom Bevölkerungswachstum in China und Indien, sowie von der zunehmenden wirtschaftlichen Diversifikation, der größeren Regierungstransparenz und der Vertiefung der Kapitalmärkte in Asien getragen. Diese Entwicklungen haben einen Markt geschaffen, der sowohl tief als auch liquide und skalierbar ist – und den Anlegern höhere Durchschnittsrenditen bietet als die, die sich in Nordamerika und Europa erzielen lassen.“

Tim Rainsford, Group Head of Sales & Distribution bei GAM, fügt hinzu: „Wir sehen erhebliche Chancen am wachstumsstarken und aufstrebenden asiatischen Fixed-Income-Markt, der eine geringe Korrelation zu anderen Credit-Märkten und bessere risikobereinigte Renditen bietet. Amy Kam und ihr Team verfügen über eine enorme Erfahrung an diesem Markt. Diese Strategie bietet eine attraktive Ergänzung für ein bestehendes globales Anleihenportfolio.“ //

Multi-Asset mit SRI-Strategie

Beatrix Anton-Grönemeyer, AllianzGI

Der bewährte Anlageprozess der Fondsfamilie Allianz Dynamic Multi Asset Strategy (DMAS) wird im Rahmen der Umwandlung um Ausschlusskriterien und „Best-in-Class“-Filter ergänzt. Allianz Global Investors erweitert das nachhaltige Investmentangebot durch die Neupositionierung seiner Kern-Multi-Asset-Familie in eine SRI-Strategie (SRI = Sustainable and Responsible Investing). Die drei in Luxemburg domizilierten Fonds Allianz Dynamic Multi Asset Strategy 15 / 50 / 75 behalten ihre Charakteristika hinsichtlich der jeweiligen strategischen Asset Allocation, des Anlageprozesses, des geografischen Engagements und des Risikomanagements.

Zusätzlich kommen nun Ausschlusskriterien und ein „Best-in-Class“-Filter zur Anwendung. Die Fonds mit einem Gesamtvolumen von 2,2 Mrd. Euro werden weiterhin von **Marcus Stahlhacke, Head of Retail Active Allocation bei AllianzGI**, gemanagt. Mit Umstellung der Fonds haben sich auch die Fondsnamen entsprechend in Allianz Dynamic Multi Asset Strategy SRI 15 / 50 / 75 geändert.

Beatrix Anton-Grönemeyer, Chief Sustainability Officer bei AllianzGI, sagt: „Wir sind ein führender Investmentmanager im Multi-Asset-Bereich. Basierend auf dem Feedback unserer Kunden wollten wir unser SRI-Angebot in diesem Bereich auf robuste und glaubwürdige Weise weiter ausbauen und gleichzeitig Zugang zu einem breiten Anlageuniversum über verschie-

dene Märkte hinweg bieten.“ **Sven Schäfer, Head of Retail & Wholesale Deutschland, Österreich und Mittel-/Osteuropa bei AllianzGI**, ergänzt: „Vor dem Hintergrund der starken Erfolgsbilanz der DMAS-Fondspalette über eine Vielzahl von Vertriebskanälen war die Umstellung dieser Strategie ein logischer Schritt in der Weiterentwicklung unseres Angebots. Ich bin überzeugt, dass wir damit auch eine starke Botschaft an unsere Kunden und Vertriebspartner aussenden.“

Das Kernportfolio der DMAS-Fonds besteht aus globalen Aktien und Euro-Anleihen, mit dynamisch gemanagten strategischen Aktienquoten von 15, 50 bzw. 75 Prozent. Ergänzt wird dieses Kernportfolio durch Satellitenanlagen wie Anleihen und Aktien aus Schwellenländern, Hochzinsanleihen, Private Equity, REITs und alternative Assetklassen, die zusammen bis zu 40 Prozent der Gesamtanlagen ausmachen können. Hinzu kommt nun der SRI-Ansatz von AllianzGI mit expliziten SRI-Ausschlusskriterien und einem „Best-in-Class“-Filter. Letzgenannter bewirkt, dass nur die aus ökologischer, sozialer oder die Unternehmensführung betreffender Sicht besten Aktien eines Sektors ausgewählt werden, wodurch eine hohe ESG-Qualität im Portfolio gewährleistet wird. Maximal 20 Prozent des Gesamtportfolios dürfen mit Anlagen bestückt sein, die kein SRI-Exposure aufweisen. Das Portfoliomanagement gibt bei den Satelliteninvestitionen SRI-Vehikeln den Vorzug, sofern diese verfügbar und geeignet sind. //

Immobilienfonds für ambulante Medizin

Hans Stuckart, REInvest AM

Die Luxemburger REInvest Asset Management S.A. kündigt für das erste Quartal diesen Jahres den Start des Immobilienspezialfonds „REInvest Ambulante Medizinische Infrastruktur Deutschland“ für institutionelle Investoren an. Das geplante Fondsvolumen liegt bei rund 350 Millionen Euro. Aufgelegt wird der Fonds als SICAV-FIS nach Luxemburger Recht. Der neue Fonds wird in Gesundheitsimmobilien, wie Arzthäuser und Gesundheitszentren, in ausgewählten Städten mit mindestens 50.000 Einwohnern in ganz Deutschland investieren. Die Investitionsvolumina sollen je Immobilie im Bereich von 8 bis 40 Millionen Euro liegen. Gesucht werden Neubauten oder Bestandsobjekte ab Baujahr 2000 mit einer durchschnittlichen Mietvertragsrestlaufzeit von mindestens fünf Jahren. Die anvisierte Zielrendite liegt bei rund fünf Prozent.

„Der Bedarf an Immobilien im Gesundheitsbereich wird in den nächsten Jahren weiter steigen. Gründe dafür sind zum einen, dass die Menschen immer älter werden, und zum anderen die vermehrten regulatorischen Vorgaben, wie ‚ambulant vor stationär‘“, erklärt Hans Stuckart, Geschäftsführender Vorstand von REInvest Asset Management. „Für diesen Trend und die entsprechende Nachfrage haben wir unseren REInvest Ambulante Medizinische Infrastruktur Deutschland konzipiert.“

REInvest Asset Management S.A. wurde 2017 in Luxemburg gegründet. Das Unternehmen gehört als Tochtergesellschaft zur seit 2014 bestehenden REInvest Advisor Services S.à r.l. Der Selbstdarstellung zufolge ist REInvest ein unabhängiges, inhabergeführtes Unternehmen, dessen Leistungsspektrum von der strategischen Beratung auf Immobilien- und Fondsebene über Transaktions- und Finanzierungsberatung bis zur Strukturierung von regulierten und nicht-regulierten Investitionsvehikeln reicht. Aktuell verwaltet das Unternehmen demnach europaweit Immobilien verschiedenster Nutzungsarten im Wert von über 1,5 Milliarden Euro. //

Neue Produkte auf ETF-Basis

Sabine Said, Moventum S.C.A.

Moventum führt neue, auf ETFs basierende Portfoliostrategien ein. Die MOVEeasy-Portfolios mit vier verschiedenen Risikoprofilen werden aus Vanguard-ETFs gebildet. „Als erste Luxemburger Plattform kooperieren wir mit Vanguard“, sagt **Sabine Said, Executive Vice President von Moventum S.C.A.** „Die Gruppe ist Pionier beim Thema Index-Investments und bietet ausgezeichnete Qualität zu günstigen Konditionen.“ Deshalb können die MOVEeasy - inspired by Vanguard funds-Kontenmodelle mit einem attraktiven Pricing angeboten werden. „Damit bekommen Berater ein Produkt an die Hand, das Moventum-Qualität zu einem sehr günstigen Kosten-Nutzen-Verhältnis bietet“, sagt Said. „Die Entscheidung für Vanguard als Partner beruht dabei nicht nur darauf, dass Vanguard mit die günstigsten Produkte am Markt bietet.“ Auch die genossenschaftliche Organisation der Vanguard-Gruppe ist ein starkes Argument, erlaubt sie es dem Unternehmen doch, vollständig im Interesse seiner Kunden zu handeln.

Die MOVEeasy - inspired by Vanguard funds-Portfolios stellen eine passive Geldanlage dar, die über von Vanguard angebotene börsennotierte Investmentfonds in Aktien- und Anleiheindizes weltweit investieren. Dabei werden vier Portfoliovorschläge mit unterschiedlichen Chancen-/Risikogewichtungen von defensiv bis wachstumsorientiert angeboten.

„Die MOVEeasy-Portfolios sind dabei der erste Schritt, des Weiteren werden wir zusammen mit Vanguard auch die regelmäßige Wissensvermittlung über Schulungen, Seminare und Webinare anbieten, um Beratern die Werkzeuge zu liefern, die ihren Kunden tatsächlich einen Mehrwert stiften“, sagt Said.

„Unsere ETFs bieten Anlegern einen transparenten Zugang zu breit diversifizierten Kapitalmarkt-Indizes - und das zu sehr niedrigen Kosten. Damit eignen sie sich besonders gut für die langfristig orientierte Kapitalanlage und Altersvorsorge. Umso mehr freuen wir uns auf die Zusammenarbeit mit Moventum, um unsere Produkte noch mehr Anlegern zur Verfügung zu stellen“, ergänzt Markus Weis, stellvertretender Leiter bei Vanguard in Deutschland und Österreich. //

Droht die nächste Rezession von Unternehmensanleihen?

Der nächste Abschwung könnte von den risikoreicheren Segmenten des Marktes für Unternehmensanleihen statt vom Immobiliensektor ausgehen.

Von Joachim Fels, Global Economic Advisor bei Pimco

Zugegebenermaßen liegen Ökonomen oft daneben, wenn es um die Vorhersage von Rezessionen geht, ganz zu schweigen von ihrer Fähigkeit, den Auslöser vorzusehen. Unerwartete Ereignisse wie aktuell das Auftauchen des Coronavirus können die Märkte und die Wirtschaft ohne Vorwarnung ins Trudeln bringen.

Obwohl unser Basisszenario von einer vorübergehenden Schwächephase ausgeht, die im Lauf des Jahres 2020 einer moderaten Erholung weicht, stellt sich die Frage, was der Expansion in den USA - die mit elf Jahren Dauer einen Rekord markiert - ein Ende bereiten könnte.

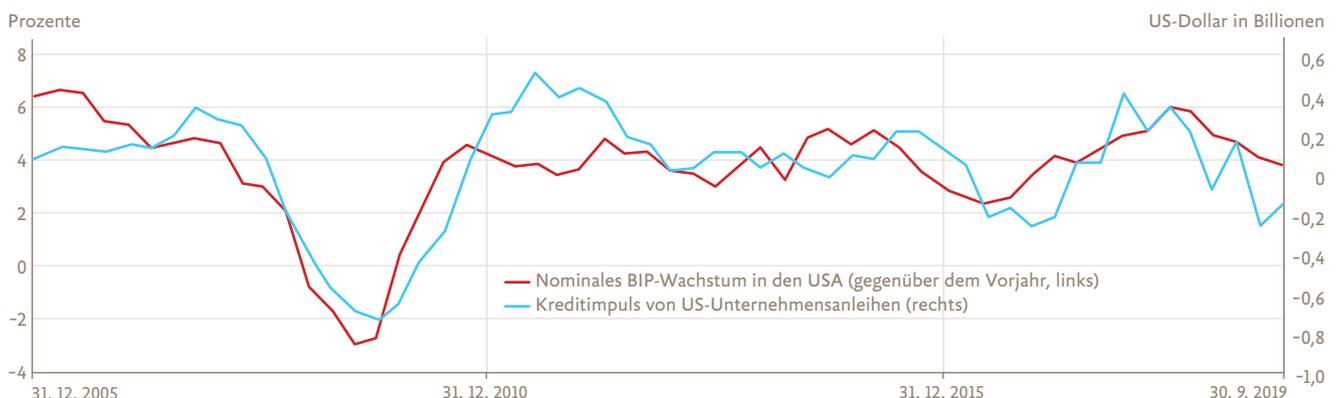
Hier befassen wir uns mit zwei der Themen - mit Fokus auf die möglichen Ursachen für die nächste Rezession - aus unserem aktuellen Konjunkturausblick mit dem Titel „Sieben makroökonomische Themen für 2020“, in dem zentrale Punkte aus unserem jüngsten vierteljährlichen Konjunkturforum herauskristallisiert werden. Auf Anregung des PIMCO-Beraters und Nobelpreisträgers Richard Thaler spielen wir ein Pre-Mortem

durch - eine Übung, mit der Phänomene wie Gruppendenken und übermäßige Zuversicht in ein bestimmtes Basisszenario gemindert werden sollen.

In diesem Zusammenhang baten wir unser US-Team anzu-nehmen, dass die Wirtschaft 2020 in eine Rezession gerät, und ein plausibles Szenario zu entwerfen, wie und warum es dazu gekommen ist. Das Team nahm Anfälligkeiten in den risiko-reicheren Segmenten des Marktes für Unternehmensanleihen unter die Lupe, die eine weitere Abschwächung des Wachstums zuspitzen und zu einer Rezession führen könnten. Dieses Szenario gestaltet sich folgendermaßen:

2017 und 2018 hat sich der Kreditimpuls von Unternehmen (d. h. die Veränderung der allgemeinen Kreditflüsse, die stark mit dem BIP-Wachstum korreliert sind - siehe nachstehende Abbildung) zum Teil aufgrund des beachtlichen Anstiegs von Nicht-Bankdarlehen an kleine und mittelgroße US-Unternehmen, die von Banken keine Darlehen bekommen konnten, drastisch beschleunigt. Diese Unternehmen profitierten vom

EINE MARKANTE VERLANGSAMUNG DES KREDITIMPULSES DEUTET AUF KURZFRISTIGE ABWÄRTSRISIKEN FÜR DAS US-WIRTSCHAFTSWACHSTUM HIN.



Quelle: Haver Analytics, US Notenbank, PMCO Berechnungen zum 30. September 2019.



Unerwartete Ereignisse wie aktuell das Auftauchen des Coronavirus können die Märkte und die Wirtschaft ohne Vorwarnung ins Trudeln bringen.

starken weltweiten Wachstum und von fiskalpolitischen Impulsen in den USA und sorgten für eine Beschleunigung der Schaffung von Arbeitsplätzen im privaten Sektor. Als sich jedoch das BIP-Wachstum im Lauf des Jahres 2019 von drei auf zwei Prozent abschwächte, kam die private Kreditvergabe zum Stillstand. Zudem verschärften die Banken die Standards für Kredite für Gewerbe und Industrie.

Nach Daten der US-Notenbank bilden private Kredite einen Markt von rund zwei Billionen USD oder neun Prozent des BIP, was eine Verlangsamung dieses Motors für das Kreditwachstum im Umfeld eines robusten Arbeitsmarktes und soliden Konsums als noch handhabbar erscheinen lässt.

Wenn sich das Wachstum 2020 jedoch weiter abschwächt, statt wie in unserem Basisszenario im Jahresverlauf wieder anzuziehen, würden sich die risikoreicheren Segmente des Marktes für Unternehmensanleihen als verwundbar erweisen. Private Kredite, Leveraged Loans und Hochzinsanleihen konzentrieren sich in hohem Maß auf Unternehmen, die äußerst zyklisch sind und risikoreichere Kreditprofile haben. Hinzu kommt, dass die Regulierung nach der Finanzkrise Banken trotz solider Eigenkapitalausstattung dazu veranlasst, Kredite zu rationieren, wenn die Wirtschaft auf einen Abschwung zusteuert. Da die Kreditvergabe im spekulativen Bereich derzeit bei 35 Prozent des BIP liegt, würde eine Anspannung in diesen Sektoren bei Weitem ausreichen, um eine Rezession zu fördern.

Noch einmal: Unser Basisszenario sieht so aus, dass das Wachstum 2020 anzieht und der „Finanzakzelerator“ somit

keine Wirkung entfaltet, die einen Ausfallzyklus und eine Rezession auslöst (der Begriff Finanzakzelerator wurde 1996 vom derzeitigen PIMCO-Berater Ben Bernanke und Co-Autoren eingeführt). Doch aus unserer Sicht erfordert diese Anfälligkeit von Unternehmensanleihen hohe Wachsamkeit, insbesondere wenn das Wachstum in diesem Jahr hinter unseren Erwartungen und den Konsenserwartungen zurückbleiben sollte.

Im Unterschied zur Rezession von 2008 und 2009, die mit Zahlungsausfällen bei risikoreichen Hypothekendarlehen ihren Anfang nahm, gehen wir davon aus, dass der Häusermarkt in diesem Jahr und darüber hinaus ein Bereich der Stärke der US-Wirtschaft sein wird. Durch den Rückgang der Hypothekenzinsen im Jahr 2019 sind das Verhältnis von Kauf zu Miete und die Tilgungsbelastung (Payment-to-Income Ratio) wieder auf die Niveaus von November 2016 gesunken. Zudem haben sich die Anforderungen an Bonitätsbewertungen bei neuen Hypothekendarlehen im Jahresvergleich gelockert.

Währenddessen wurden die vor der Krise gebauten überschüssigen Wohnungen letztendlich absorbiert, und wir steuern nun auf einen Zeitraum allgemeiner Knappheit auf dem US-Wohnungsmarkt zu. Die Bestände liegen auf den niedrigsten Niveaus seit 2000. Gleichzeitig zieht die Gründung von Haushalten wieder an, was für einen Anstieg der erforderlichen Investitionen für das Wachstum des Wohnungsbestands spricht. Unser Hypothekenteam rechnet damit, dass US-Wohnungpreise in den kommenden Jahren um insgesamt etwa sechs Prozent steigen werden. //

Die neue Macht der Finanzmärkte

Ob Menschenrechte, verantwortungsvolle Unternehmensführung oder Umweltschutz – das Thema Nachhaltigkeit hat längst seine Nische verlassen und zentrale Wirtschafts- sowie Lebensbereiche erfasst. Auch bei Investoren steigt die Nachfrage nach Investments mit nachhaltiger Ausrichtung. Grünes Investieren ist ein globaler Megatrend, der in seiner Bedeutung noch weiter zunehmen wird.

Von Richard Schmidt, DJE Kapital AG

In den nächsten 10 bis 25 Jahren wird sich entscheiden, ob unser Planet wie gewohnt bewohnbar bleibt – oder ob kommende Generationen mit deutlich schlechteren Bedingungen zurechtkommen müssen. Diese Herausforderung verändert auch die Art und Weise, Geld zu investieren.

Der Druck zum grünen Investieren entstand anfangs auf politischer Ebene und wurde dann regulatorisch auf institutionelle Investoren wie Fondsgesellschaften übertragen. Normalerweise reagieren politische Akteure recht spät mit dem Verabschieden weit gehender Gesetze. Oft dann, wenn der politische Druck so groß geworden ist, dass es anders nicht mehr geht. Umso erstaunlicher und alarmierender ist es, dass die EU ihren Bürgern und ihren Industrien bereits seit Jahren weitgehende Regeln und damit Kostensteigerungen zum Zwecke der CO₂-Reduktion auferlegt hat, dass der französische Präsident Emmanuel Macron zumindest am Anfang seiner Präsidentschaft versucht hat, die unbeliebten Steuern auf Benzin und Diesel zu erhöhen, und dass er über das Abholzen des brasilianischen Regenwaldes sogar in einen (un)diplomatischen Streit mit dem brasilianischen Präsidenten geraten ist. Nicht zu vergessen, dass Bundeskanzlerin Merkel in Deutschland die sehr teure Energiewende weg von Nuklear- und Kohlestrom hin zu erneuerbaren Energien eingeleitet hat.

Die politischen Akteure und ihre wissenschaftlichen Berater haben erkannt: Wir sind spät dran. Es muss gehandelt werden, wenn wir einen ähnlichen Lebensstandard wie bisher aufrechterhalten möchten. Mit dem Anstieg des Meeresspiegels, der zunehmenden Verwüstung weiter Landstriche, der Zunahme von Hurrikans, Dürren und Überschwemmungen wird allen klar, dass die Folgen des Klimawandels real sind.

Allein der erstmal harmlos anmutende Anstieg des Meeresspiegels sorgt schon heute dafür, dass Immobilieninvestoren exponiert gelegene Küstenstädte meiden, sich aus gefährdeten Regionen wie Florida zurückziehen und dass es die von den

Chinesen mühsam aufgeschütteten Inseln im Südchinesischen Meer schon in wenigen Jahren nicht mehr geben wird. Auch in Deutschland ist der Klimawandel spürbar: Im Dürresommer 2018 musste die Rheinschifffahrt unüblich lange eingestellt werden, ostdeutsche Bauern hatten enorme Ernteausfälle, welche durch Staatsbeihilfen ausgeglichen wurden, und die Trinkwasser-Reservoirs aus deutschen Talsperren neigten sich dem Ende zu.

Diese Ereignisse werden keine Einzelfälle bleiben, sondern zunehmend uns alle betreffen und sich noch stärker auf unser tägliches Leben auswirken. Glücklicherweise kann jeder dazu beitragen, die Welt etwas nachhaltiger zu gestalten.

In der richtigen Geldanlage steckt für jeden Anleger ein enormer grüner Hebel. Denn der Umfang an CO₂-Einsparungen, den sie durch grüne Investments vornehmen, ist weitaus größer als die meisten kleineren Einsparpotenziale aus unserem täglichen Leben. Investiert man beispielsweise 25.000 Euro in den DWS Concept DJE Responsible Invest (ISIN LU0185172052), so ergibt sich hieraus eine CO₂-Einsparung gegenüber einem Standardinvestment in nicht-nachhaltige Indizes von 750 kg. Dies entspricht dem Verbrauch von 250 Litern Benzin oder der Fahrt von 5.000 km mit einem Mittelklasse-Diesel-PKW. Mit anderen Worten: Die Frage danach, ob man über die Feiertage einen echten oder einen künstlichen Weihnachtsbaum aufgestellt hat, ist aus ökologischer Sicht deutlich weniger bedeutsam als die nachhaltige und profitable Geldanlage.

Dazu kommt, dass der Finanzmarkt mittlerweile ein effektives Mittel ist, um deutliche Verhaltensänderungen bei Unternehmen bzw. ihren Managern herbeizuführen. Unternehmen, die sich nicht anpassen, kommen schwieriger an Kapital und bezahlen deutlich höhere Fremdkapitalkosten als grüne Unternehmen. Ebenso ist ihre Wertentwicklung im Schnitt schlechter als die nachhaltiger Unternehmen. Damit haben nun auch die Manager dieser Unternehmen einen deutlichen finanziellen Anreiz, nachhaltig zu werden. Denn an der Wertentwicklung

des Unternehmens bemisst sich auch ihr variables Einkommen.

Unternehmer, die sich frühzeitig um eine gute Unternehmensführung und das Wohl ihrer Mitarbeiter sowie der Umwelt gekümmert haben, haben einen zentralen Mehrwert: Sie sind in der Regel proaktive Manager, die auch in der Lage sind, Markttrends frühzeitig zu erkennen und innovative Produkte in den Markt zu bringen. In den letzten zwei Jahren lässt sich darüber hinaus bei einer Vielzahl von nachhaltigen Fonds erkennen, dass diese Ausrichtung einen positiven Einfluss auf deren Wertentwicklung hatte.

Ein wichtiger Punkt ist, dass nachhaltiges Investieren viele Investoren zu profitablen Investments in so genannte Megatrends veranlasst. Dabei wird in Unternehmen investiert, die zum Beispiel von den Megatrends Alterung der Gesellschaft, elektrische Mobilität oder Gesundheit profitieren. Im DWS Concept DJE Responsible Invest spielt der Trend zur Brennstoffzelle bzw. zur Wasserstofftechnologie eine große Rolle.

Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien im Investmentprozess trägt dazu bei, dass Unternehmen ganzheitlicher betrachtet werden und letztlich auch das Investmentrisiko gesenkt wird. Ging es früher im Wesentlichen um Umsatzerlöse, Profitabilität und Bewertung, so kommen nun vielfältige nachhaltige Gesichtspunkte hinzu. Im Umweltbereich können diese heißen: Wasser- und Energiemanagement, Art der Produktverpackung oder Biodiversität. Im sozialen Bereich geht es beispielsweise um Datensicherheit, Arbeitsbedingungen, Lieferketten, Entgelt und Verbraucherschutz. Bezieht man all diese Punkte in seine Investmententscheidung ein, so bekommt man ein deutlich umfassenderes Bild des Unternehmens und reduziert das Risiko einer Fehleinschätzung.

Um die Einhaltung von Nachhaltigkeitsprinzipien systematisch sicherzustellen, arbeitet DJE mit MSCI ESG Research zusammen, dem international führenden Anbieter von Analysen und Ratings im Bereich Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Das gesamte Aktienuniversum wird anhand der MSCI-ESG-Filter durchleuchtet, unter anderem nach CO₂-Ausstoß relativ zum Umsatz, nach Land- und Rohstoffverbrauch, Wasserqualität, Biodiversität oder Korruption.

Damit können wir Unternehmen ausschließen, die gegen den so genannten UN Global Compact verstoßen - einen weltweiten Pakt, der zwischen Unternehmen und den Vereinten Nationen geschlossen wird, um die Globalisierung sozialer und ökologischer zu gestalten. Dadurch sinkt das unternehmensspezifische Anlagerisiko. Es werden Risiken vermieden, die durch Verstöße gegen Menschen- und Arbeitsrechte oder durch

Umweltverschmutzung ausgelöst werden.

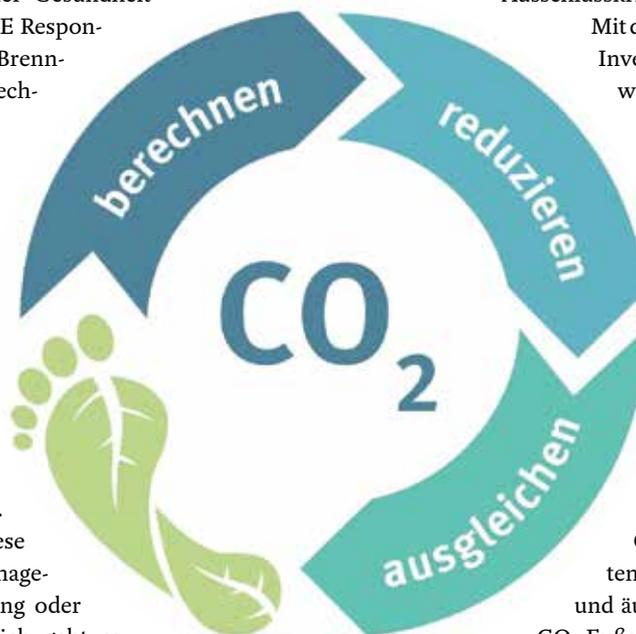
DJE gehört zu den Unterzeichnern der „Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren“ der Vereinten Nationen (UNPRI). Das gesamte Fondsangebot sowie die Vermögensverwaltung sind seit 2018 auf die Einhaltung übergreifender Nachhaltigkeitskriterien wie Umweltschutz und die Einhaltung von Menschenrechten sowie Arbeitsstandards ausgerichtet - wir haben diese Kriterien fest im Investmentprozess verankert und folgen ihnen aus Überzeugung.

Ein wichtiger Hebel für fundamental orientierte Investoren wie DJE ist das Thematisieren von ESG-Schwächen gegenüber hochrangigen Unternehmensvertretern. Dieses Engagement kann viel direkter einen Veränderungsimpuls bei Unternehmen bewirken als beispielsweise das bloße Anwenden von Ausschlusskriterien.

Mit dem DWS Concept DJE Responsible Invest gehen wir aber noch deutlich weiter: Dieser ist ein Mischfonds mit Fokus auf Aktien und Anleihen nachhaltig wirtschaftender Unternehmen, so genannte grüne Titel. Als nachhaltig gelten Unternehmen, die durch Produkte, Prozesse oder besonderes Engagement einen positiven Einfluss auf die Gesellschaft nehmen. Zudem darf der Fonds nur in Firmen investieren, deren CO₂-Ausstoß innerhalb sehr strenger Grenzwerte liegt. Dieser CO₂-Filter gilt als einer der strengsten im Feld der Nachhaltigkeitsfonds und äußert sich in einem sehr niedrigen CO₂-Fußabdruck auf Fondsebene. Bei grünen Anleihen handelt es sich um Anleihen, deren

Erträge in vorher fest definierte grüne Projekte fließen - hierzu können unter anderem Aufforstungsprojekte, die Einrichtung von Recyclingkreisläufen oder die Verbesserung der Trinkwasseraufbereitung gehören. Damit zählt der Fonds zu den nachhaltigsten Angeboten in der Fondsbranche.

Der DWS Concept DJE Responsible Invest hat nach aktuellem Stand ein Fondsvolumen von rund 43 Millionen Euro und verfügt über ein 5-Sterne-Rating von Morningstar. Zudem zählt der Fonds im MSCI ESG Quality Score zu den obersten ein Prozent innerhalb seiner Vergleichsgruppe. //



RICHARD SCHMIDT

DJE Kapital AG



DIE NÄCHSTEN AUSGABEN

4. JUNI 2020

Chancen

**Technologien
der Zukunft**

Ethisch-ökologisch

**Saubere
Aktienfonds**

1. OKTOBER 2020

Auf Überholspur

**Die Tigerstaaten
Europas**

Agrar-Technik

**Die grüne
Welt**

3. DEZEMBER 2020

Seltene Rohstoffe

**Der Kampf
um Afrika**

Technologie

**Wie Roboter den
Wohlstand retten**

GLOBAL INVESTOR

Josef Depenbrock (v.i.S.d.P.)

Layout und Produktion: Petra Pflug, Infografik: www.AxelKock.de, Titellillustration: Daniel Garcia, Lektorat: Astrid La Cognata

Media Sales: Marco Hentschel, Andreas Rullmann, Tel.: +49 (0)40/51444-262, Geschäftsführung: Gerhard Langstein.

Anschrift: Cash. GmbH, Global Investor, Friedensallee 25, 22765 Hamburg, Tel.: +0049-40/51444-0, E-Mail: info@globalinvestor.de.

Abo- und Leserservice: Tel.: 0049 -40/51444-251, E-Mail: leserservice@globalinvestor.de. Zeitschriftenhandel: PressUp GmbH, Postfach 70 13 11, 22013 Hamburg.
Litho: MWW Medien GmbH, Hamburg. Druck: Dierichs Druck + Media GmbH & Co. KG, Kassel. Einzelverkaufspreis (D/A): 7,00 Euro, Jahresabonnement Inland:
25,00 Euro für vier Ausgaben inkl. MwSt. und Versand, Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des Autors und nicht die der Redaktion wieder.

© 2016. Für alle Beiträge und Tabellen bei GLOBAL INVESTOR sind sämtliche Rechte vorbehalten. Nachdruck, Übernahme in elektronischen Medien oder
auf Internetseiten auch auszugsweise nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlags.

Click and read!



www.united-kiosk.de

Click and read!



www.united-kiosk.de