

# Portfolio

NR. 9 / DEZEMBER 2018



## ANGST VOR DEM TIEFEN FALL

Der konjunkturelle Aufschwung neigt sich dem Ende zu. Gegensteuern im Abschwung wird schwierig: Die Notenbanken haben ihr Pulver verschossen. Die riesige Schuldenblase birgt zusätzlichen Sprengstoff. Ein explosiver Mix.

### PAUL ROMER

Der neue Wirtschaftsnobelpreisträger erklärt, wie ihn seine Putzfrau zur Lösung des Migrationsproblems inspiriert hat.

### MEGATRENDS

Welche Veränderungen die Zukunft bestimmen werden und worauf Investoren dabei achten müssen.

### FINANZJAHR 2019

An den Börsen ist die Volatilität zurück. Was Anleger im kommenden Jahr erwarten könnte.



I D E E N  
B R A U C H E N  
R A U M  
[www.bai.at](http://www.bai.at)

Foto: Heidi Seywald



## Die Party geht zu Ende

Oft wurde in den vergangenen Jahren die Frage gestellt, wie lange es wohl noch gut läuft mit dem Aufwärtstrend in der Wirtschaft und an den Börsen. Nun, es könnte der Zeitpunkt für die Wende gekommen sein. Die Prognosen für das Wirtschaftswachstum wurden für heuer und kommendes Jahr vielfach korrigiert. Das böse R-Wort (Rezession) wird immer öfter in den Mund genommen. Zumindest in den USA wurden erste Zinsanhebungen angegangen. Weil diese auch den Schuldendienst verteuern, sehen Experten in der sich anbahnenden Schuldenkrise die Gefahr eines nächsten Crashes, der, wenn er kommt, noch bedrohlicher sein könnte als die letzte Finanzkrise. Denn die Notenbanken haben ihr Pulver in Form von Zinssenkungen und Anleihenkäufe verschossen.

An den Börsen gehören starke Schwankungen wieder zum täglichen Geschäft. Was die Märkte bewegt hat und was 2019 an Dynamik bringen kann, haben unsere Korrespondenten von USA bis Japan eingeordnet. Geredet wird auch viel über die neuen Megatrends, die für Unternehmer und Anleger eine neue Zeit einläuten. Eine neue Zeit könnte auch für Migranten anbrechen, wenn sich die Idee der Charter-Citys durchsetzt, über die der frischgekürte Nobelpreisträger **Paul Romer** im Interview nachdenkt. Laut nachgedacht hat auch Anthropologe **David Graeber**: über die Sinnhaftigkeit von Arbeit und wie es dazu kam, dass heute viele „Bullshit-Jobs“ haben.

Das und vieles mehr erwartet Sie in der neunten Ausgabe vom Portfolio – unserem Blick zurück und nach vorn. **Claudia Machado** hat dem Heft einen neuen Stil verpasst. Viel Vergnügen beim Lesen wünscht **Bettina Pfluger**, Wirtschaftsredakteurin.

Impressum DER STANDARD Portfolio:

REDAKTION: Mag. Bettina Pfluger, Mag. Andreas Schnauder ANZEIGEN: Petra Kletecka GRAFISCHES KONZEPT, LAYOUT UND PRODUKTION: Armin Karner, Claudia Machado FOTOKONZEPTION & BILDBESCHAFFUNG: Mag. Lydia Gribowitsch BILDBEARBEITUNG: Otto Beigelbeck HERAUSGEBER: Oscar Bronner GESCHÄFTSFÜHRUNG: Mag. Alexander Mitterracker VERLAGSLEITUNG: Martin Kneschaurek CHEFREDAKTION: Dipl.-Biol. Martin Kotynek STELLVERTRETUNG: Mag. Rainer Schüller, Nana Siebert, Mag. Petra Stuißer EIGENTÜMERIN (100 %) / MEDIENINHABERIN, VERLAGSORT, REDAKTIONS- UND VERWALTUNGSADRESSE: Standard Verlagsgesellschaft m.b.H., A- 1030 Wien, Vordere Zollamtsstraße 13 HERSTELLER, HERSTELLUNGS- UND ERSCHINUNGORT: Leykam Druck GmbH & Co KG, 7201 Neudörf, Bickfordstraße 21.

Offenlegung gem. § 25 Abs. 2 und 3 MedienG siehe: <http://derStandard.at/Offenlegung>

COVERFOTO: Getty Images / Ikon Images / Bildnachweis: Gary Waters

## WIRTSCHAFT & POLITIK

**4–7**  
Billiges Geld schafft Risiken und Blasen

**8–9**  
Interview mit Paul Romer



**12**  
Kolumne: Die Gefahr der nächsten Krise

**14–15**  
Das gefährliche Spiel mit Zöllen

**18–21**  
Interview: Georg Kopetz und Søren Obling über Ideen und Gründungen

**22**  
Satire: Was Merkels Hände zum Abschied sagen

**24–25**  
E-Commerce in China und Chancen für Europa

## GELD & FINANZEN

**26–31**  
Megatrends: Welche Entwicklungen für disruptive Veränderungen sorgen, und was Anleger davon haben



**32–33**  
Was bleibt vom Hype um Kryptogeld?

**34–35**  
Der EU-Plan für nachhaltige Investments

**36–38**  
Welche Aktien wirklich reich machen

**39**  
Große Zahlen zur Wirtschaftswelt

**40–45**  
Die Philosophie des Geldes

## ANLAGE & BÖRSE

**46–49**  
Risk-Watch: Vier Anlageklassen unter der Lupe



**50–51**  
Diamanten als Investment

**52–54**  
Versteckte Werte auf dem Dachboden

**56–57**  
Immobilien: Das Buy-to-let-Modell

**58–61**  
Kunstmarkt: Warum sich der Mut zum Original oft lohnt

**62–67**  
Weltbörsen: Welche Themen die Märkte von USA bis Japan bestimmen

**68–69**  
Fragequiz: Wer hat's gesagt?

## LEBEN & WERTE

**70–72**  
Umfrage: Wie viel sind 150 Euro?

**74–75**  
Was Bildung an Gehalt einbringt

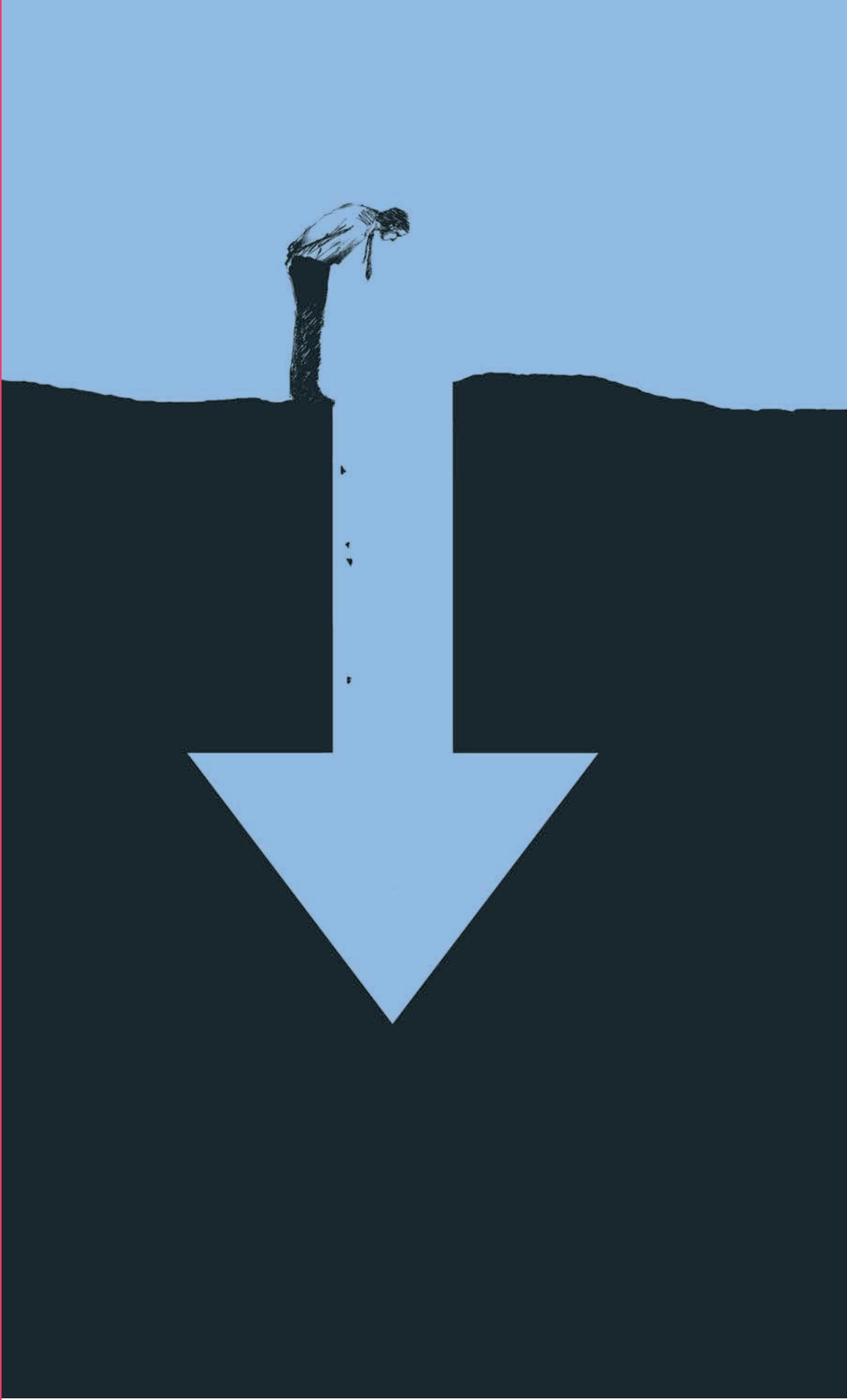
**76–78**  
Interview: David Graeber über Bullshit-Jobs



**80–81**  
Für Sie gelesen: Büchertipps

**82**  
Letzte Seite: Refill it! – Ein Wasserprojekt macht Schule

# WIRTSCHAFT UND POLITIK



## In diesem Kapitel

**4–7**  
Die Gefahren der  
nächsten Rezession

**8–9**  
Interview:  
Nobelpreisträger  
Paul Roemer

**12**  
Kolumne: Die Macht  
der nächsten Krise

**14–15**  
Das gefährliche  
Spiel mit Zöllen

**18–21**  
Interview:  
Georg Kopetz und  
Soren Obling

**22**  
Satire: Ein Gespräch  
mit Merkels Händen

**24–25**  
Chinas E-Commerce  
als Chance

# TIEFER BLICK

Billiges Geld hat zu neuen Exzessen an den Finanzmärkten geführt. Jetzt wächst die Angst, dass die Spekulationsblase mit dem Konjunkturabschwung platzt.

**TEXT ANDREAS SCHNAUDER**

**S**ie haben Geldprobleme? Dann machen Sie etwas falsch. Ein Blick über den Globus zeigt, dass es nie so einfach war wie jetzt, Flüssiges aufzutreiben. Zumindest in der Welt der Unternehmen. Selbst miserable Schuldner kommen leicht an liquide Mittel, auch wenn ihr Bilanzgerüst einem Kartenhaus gleicht. Ja, es ist deutlich einfacher geworden, sich zu verschulden. Sicherheiten oder lästige Finanztests, um die Fähigkeit der Kreditrückzahlung zu evaluieren? Nicht notwendig. Die Geldgeber pfeifen auf Mindeststandards, denn sie verhökern ihre Forderungen gleich weiter.

Stark gehebelte Kredite befinden sich schon seit ein paar Jahren im Aufwind, doch zuletzt wurden schwindelerregende Höhen erreicht. Mit 788 Milliarden Dollar haben neue Ramschdarlehen 2017 erstmals das Niveau des Jahres 2007 übertroffen, als die Vergabe riskanter Kredite ihren Peak erreicht hatte, um dann erst das Finanzsystem und dann die Weltwirtschaft in einen Abwärtsstrudel zu reißen. Mehr als zwei Drittel dieser hoch gehebelten Kredite werden von US-Firmen aufgenommen. Die Verpflichtungen der Unternehmen gegenüber den Geldgebern sind in der Zwischenzeit in den Keller gerasselt. Wurden vor Lehman noch rund 30 Prozent der Kredite ohne Bedingungen vergeben, die den Investoren bei einer Verschlechterung der Finanzlage besondere Rechte einräumen, stieg dieser Prozentsatz mittlerweile auf 80 Prozent. Die Financiers verzichteten somit zuse-

hends auf Eingriffsmöglichkeiten, wenn sich Finanzkennzahlen oder Schuldentragfähigkeit (Covenant) der Kreditnehmer verschlechtern. Was ebenfalls stützig macht: Diese sogenannten Covenant-Lite-Strukturen können von Unternehmen gegen tendenziell niedrigere Aufschläge in Anspruch genommen werden. Die Investoren haben längst jedes Risikobewusstsein verloren und pumpen das von den Zentralbanken künstlich erzeugte Spielgeld in immer dubiosere Anlageformen.

Das hatten wir alles schon einmal. Die sogenannten Leveraged Loans werden wie in Zeiten vor dem Lehman-Brothers-Kollaps – wir feierten gerade den zehnten Jahrestag der Katastrophe – wieder gebündelt, in Scheibchen zerlegt, weltweit verkauft und somit in das globale Finanzsystem injiziert. Der Internationale Währungsfonds hat kürzlich gewarnt, dass die Ramschkredite bedrohliche Ausmaße erreicht hätten, die Bank of England verglich die Hebelprodukte mit jenen Schrotthypothekenpapieren, die 2008 in den Crash führten. Der Internationale Währungsfonds verweist noch auf einen anderen kritischen Aspekt der riskanten Darlehen. Sie werden selten zur Finanzierung produktiver Investitionen verwendet, sondern meist für Firmenübernahmen, Dividendenausüttungen oder Aktienrückkäufe.

Kleinere Markturbulenzen im Herbst haben dann auch gleich zu recht großer Nervosität an den Anleihemärkten geführt – nicht nur im

**„Wenn die Konjunktur einbricht und die Schuldenblase platzt, droht ein tiefer Absturz an den Kredit- und Aktienmärkten.“**

Illustration: Getty Images / Kon Images / Bildnachweis: Cary Waters



Junk-Bereich. Die einstige Industrieperle General Electric (GE) geriet angesichts eines Abverkaufs ihrer Bonds rasch in einen Bonitätsstrudel. Zur Jahrtausendwende war GE mit knapp 600 Milliarden Dollar Marktkapitalisierung noch wertvollster Konzern der Welt, doch inzwischen ist die Börsenkapitalisierung längst auf einen zweistelligen Milliardenwert gefallen. Der einstige Primus ist nicht einmal mehr im Dow-Jones-Index enthalten.

GE wird allgemein schlechtes Management nachgesagt, was beispielsweise durch die desaströse Übernahme des französischen Gasturbinenherstellers Alstom um elf Milliarden Dollar im Jahr 2015 untermauert wird. Schwache Ertragskraft und hohe Verschuldung haben das einstige Top-Rating AAA auf BBB+ absacken lassen. Nun wird heftig spekuliert, ob auch die mäßige Bonitätsnote halten wird. Verliert das einstige Flaggschiff weitere drei Noten, fällt es in die Kategorie Schrott. Dann müssen viele Pensionsfonds oder Lebensversicherungen ihre Anleihen auf den Markt werfen, da ihre Statuten nur die Veranlagung in sicherere Klassen erlauben.

### „Kollaps hat begonnen“

Das kann schnell zu Kettenreaktionen führen. In der Ramschkategorie müsste GE höhere Zinsen zahlen, was die Finanzkraft des Konzerns leicht überfordern könnte. Dazu kommt, dass die Aufnahmebereitschaft des Junk-Bond-Markts limitiert ist. Die Gefahr von Pleiten wächst umso mehr, als die US-Notenbank Fed mit ihren Zinserhöhungen die Finanzkraft der Unternehmen weiter reduziert. Wenn die Fähigkeit, die Schulden zurückzuzahlen, sinke, werde ein Tsunami über den Markt für Unternehmensanleihen fegen, meint ein Investmentbanker. Die US-Großbank JPMorgan hat kürzlich auf die Verwundbarkeit der Wirtschaft aufgrund der Verschuldung amerikanischer Unternehmen hingewiesen. Scott Minerd von Guggenheim Partners meint angesichts der Turbulenzen bei General Electric zu den Unternehmensanleihen: „Der Kollaps hat begonnen.“ Es sei Zeit, angesichts der Kreditrisiken „zum Ausgang zu rennen“.

Dass die Lage brenzlich ist, zeigt auch eine andere Kennzahl. Die Verschuldung der US-Unternehmen im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt ist auf 45 Prozent angeschwollen – das übersteigt selbst die Dimensionen zur Zeit der Dot.com-Blase und stellt einen historischen Rekordwert dar. Was die Lage besonders explosiv macht, sind die hohen Aktienbewertungen, auch wenn es in den vergangenen Monaten zu einigen Korrekturen gekommen ist. So wurden Ramschkredite für teure Unternehmenskäufe verwendet. Wenn die Aktienpreise sinken, werden auch die Kredite uneinbringlicher.

Was zur Blasenbildung bei den Schulden beigetragen hat, sind die neuen Anbieter bei der Kreditvergabe. Fonds sammeln Gelder von Investoren wie Pensionsfonds, Stiftungen oder Family-Offices reicher Dynastien ein und verleihen sie weiter. Diese Debt-Funds haben in den vergangenen Jahren im Schnitt um drei Prozent

mehr Rendite erwirtschaftet als Staatsanleihen. Sie profitieren nicht nur von Niedrigzinsen, sondern auch vom Rückzug der Banken aus dem Geschäft mit riskanten Darlehen, der wiederum eine Folge strengerer Aufsicht und Regulierung

### „Welche Leichen im Keller der Kreditfonds schlummern, kann kaum abgeschätzt werden.“

sowie höherer Kapitalunterlegungspflichten ist. Welche Leichen im Keller der Fonds schlummern und wie sie im Falle eines echten Abschwungs reagieren würden, kann ob der geringen Erfahrungen und Transparenz in der noch jungen Branche kaum abgeschätzt werden.

Viele Experten meinen, die Schuldengefahr werde überzeichnet. Solange die Profite der Unternehmen hoch seien, könne von keiner Blase gesprochen werden. Doch diese These hält einer Überprüfung nicht stand. Die Kredite liegen nicht nur in absoluter Höhe auf einem All-Time-High, sie sind auch im Verhältnis zu den Profiten enorm. Beim Kauf von Unternehmen etwa liegt die Fremdfinanzierungsquote laut einer Analyse von Hamilton Lane beim 5,4-Fachen des Ergebnisses vor Abschreibungen (Ebitda). Die Grenze zum grünen Bereich geben die Investmentmanager mit 2,4 Prozent an.

GE ist nicht der einzige Koloss, der die hohe Last vergangener Firmenkäufe zu spüren bekommt. Bayer beispielsweise hat seine Verschuldung mit der Übernahme von Monsanto deutlich nach oben gehievt, dasselbe gilt für Anheuser-Busch mit der Akquisition von SAB Miller. Besonders kritisch wird der Kauf von Time Warner durch AT&T beäugt. Der Telekomkonzern wurde mit der Übernahme zum weltweit höchstverschuldeten Konzern (ausgenommen Banken) mit Verbindlichkeiten von 180 Milliarden Dollar. „AT&T ist nun der Gesundheit der Kapitalmärkte verpflichtet“, meinte dazu die Ratingagentur Moody's. Soll heißen: Wenn aushaftende Anleihen nicht durch die Begebung neuer Schuldverschreibungen finanziert werden können, wird es eng.

Wieder gilt: Vieles hängt von der Zinspolitik der Notenbank ab, die bis Ende 2019 noch fünfmal an der Zinsschraube drehen dürfte. Die Lage hoch verschuldeter Unternehmen wird da-

# 21,5

**Billionen Dollar betragen die Staatsschulden der Vereinigten Staaten.**

## „DIE SCHULDEN DER US-FIRMEN MACHEN 45 % DES BIP AUS.“



Illustration: Getty Images / Gary Waters / Bearbeitung: DER STANDARD

durch instabil. Das könnte sich dann auch auf den Aktienmarkt übertragen. Der hat – abgesehen von den jüngsten Herbstwinden – schwindelerregende Höhen erreicht. Einer der Gründe für die Top-Bewertungen: die von US-Präsident Donald Trump mit der Steuerreform befeuerten Aktienrückkäufe der Konzerne. Wenn die Kreditaufnahme für diese „Investments“ teurer wird, dann könnte das Kursniveau an den Börsen zusätzlich unter Druck geraten.

Dabei wäre die Situation ohnehin schon ausreichend angespannt. Von der Konjunkturfront kommen seit Wochen negative Nachrichten. Der globale Aufschwung, der so lang angehalten hat, ist bereits zu Ende gegangen. „Die Einkaufsmanagerindizes zeigen einen deutlichen Rückgang, insbesondere bei voraussichtlichen Indikatoren wie beispielsweise dem Auftragseingang“, sagt Stefan Schneider, Volkswirt bei der Deutschen Bank.

Nun stellt sich vor allem die Frage, wie rasant der Abschwung ausfallen wird. Die deutsche Wirtschaft ist im dritten Quartal geschrumpft, nicht zuletzt wegen Produktionsverzögerungen im Zusammenhang mit der Umstellung der europäischen Autoabgastests. Doch dass gegen Jahresende ein Aufholprozess einsetzt, wird immer stärker bezweifelt. Zuletzt erreichten die Umfragen unter Einkaufsmanagern in der Eurozone ein Vierjahrestief. Nun wäre ein Ende des Konjunkturzyklus eigentlich nichts Besonderes, doch die vielen Gefahrenherde bilden einen explosiven Cocktail. Zu den hohen Unternehmenskrediten kommen die explodierenden Staatsschulden in vielen Ländern.

Eigentlich lautete die Devise der Notenbanken nach dem Lehman-Kollaps, den Staaten den Rücken für Strukturreformen und Schuldenabbau nach den Bankenrettungen und Konjunkturpaketen freizuhalten. Doch die öffentlichen Schulden haben sich in den vergangenen zehn Jahren verdoppelt. In Ländern wie Italien „wurde der Spielraum, den die Europäische Zentralbank mit ihrer extrem lockeren Geldpolitik gegeben hat, nicht genutzt“, erklärt Ökonom Schneider. Auch in den USA wächst die Angst

**„Gut möglich, dass eine Normalisierung der Geldpolitik auf die lange Bank geschoben wird.“**

vor einem Kollaps, haben sich doch die Staatsschulden in zehn Jahren auf 21,5 Billionen Dollar verdoppelt. Die Steuerreform und die angekündigten Infrastrukturprogramme werden die Verbindlichkeiten weiter ansteigen lassen.

Gut möglich, dass eine Normalisierung der Geldpolitik auf die lange Bank geschoben wird. Der seit zehn Jahren herrschende Krisenmodus würde dann einfach verlängert. Der Deutsche-Bank-Mann Schneider glaubt nicht mehr daran, dass die EZB 2019 den Leitzins erhöhen wird. Es wird also weiter versucht, die Probleme mit billigem Geld zu kaschieren. Dabei liegt genau darin die Ursache für die Schulden- und Finanzmarktexzesse. ●

# „MIGRANTEN BRAUCHEN KEINE ALMOSEN“



Paul Romer warnt Ökonomen davor, zu viele Behauptungen aufzustellen.

Wirtschaftsnobelpreisträger **Paul Romer** erklärt, wie man das Flüchtlingsproblem lösen könnte und was seine Reinigungskraft damit zu tun hat.

INTERVIEW **ANDREAS DANZER**

**Sie waren einer der Nominierten für den Nobelpreis. Am Tag der Verleihung läutet das Telefon, und Sie heben nicht ab. Warum?**

**Romer:** Da passte einiges zusammen (*lacht*). Es war sechs Uhr in der Früh, ich war verschlafen und hielt die Anrufe für Spam. Die Landeswahlen von England und Schweden habe ich verwechselt, und außerdem glaubte ich, der Preis wird erst eine Woche später vergeben. Kurz darauf fiel mir dann jedoch auf, dass ich zu so nachtschlafender Stunde noch nie Spam-Anrufe bekommen hatte und rief deshalb zurück. Das hat sich ausgezahlt.

**Sie erhielten den Nobelpreis unter anderem für Ihre Wachstumstheorien. Kürzlich forderten mehr als 200 Ökonomen von der EU, das Streben nach BIP-Wachstum aufzugeben. Es würde die natürlichen Ressourcen überfordern. Glauben Sie das auch?**

**Romer:** Es würde keinen Unterschied machen, wenn ein Staat ein anderes Messinstrument als das BIP-Wachstum heranzieht. Wir brauchen keine Änderung im Statistiksistem, um die Umwelt zu schützen, sondern eine globale Koalition, die sich einigt, etwas zu unternehmen. Staaten könnten etwa eine Emissionssteuer ein-

führen, die in der Zukunft steigt. Menschen brauchen Anreize, damit sie lieber heute als morgen mit Innovationen beginnen. Ökonomen müssen aber sehr vorsichtig sein, was sie sagen.

**Inwiefern?**

**Romer:** Ökonomen sollten Entscheidungsträger mit faktenbasierten Informationen versorgen. Nicht mehr und nicht weniger. Ich würde so einen Brief zu keinem Thema der Welt unterschreiben. Außerdem untergraben wir Ökonomen mit zu vielen Behauptungen unsere eigene Glaubwürdigkeit.

**Stichwort Glaubwürdigkeit. US-Präsident Donald Trump gibt oft wenig auf wissenschaftliche Expertise. Was denken Sie über sein Verhalten?**

**Romer:** Ich weiß, wen ich wähle und wen nicht. Aber als Ökonom fehlt es mir an wissenschaftlicher Expertise, um das Verhalten eines Politikers zu analysieren.

**Der Handelsstreit fällt aber in Ihren Fachbereich. Wie gefährlich ist er?**

**Romer:** Der Handelskrieg stellt ein Problem dar, aber ich fürchte, ohne mir hier Vermutungen entlocken zu lassen, er dient als Nebelgranate, um ein viel größeres Thema zu verschleiern. Möglicherweise auch mehrere. Eine viel weitreichendere Bedrohung sehe ich in der aktuellen Aushöhlung der Demokratie und ihrer Institutionen. Wenn wir ein derart hohes Gut wie die Demokratie verlieren, brauchen wir uns wegen Handelszöllen nur wenig Sorgen machen.

**Was hat uns in diese Lage gebracht?**

**Romer:** Die weltweite Angst vor Migrationsströmen trägt wohl einen gehörigen Teil dazu bei. Außerdem räumen politische Parteien auf der ganzen Welt Hass, Angst und diffamierender Rhetorik immer mehr Platz ein. Auch andere Faktoren spielen eine Rolle. Menschen verlieren das Vertrauen in den Staat und in Expertenwissen. Ein Beispiel sind Impfgegner. In Italien werden Impfgegner sogar von der Regierung unterstützt. In einer Welt, in der jegliche Form von Expertise ihre Legitimität verliert, muss man als Ökonom doppelt aufpassen, was man sagt.

**Zum Thema Flucht haben Sie einen konkreten Lösungsvorschlag.**

**Romer:** Bevor wir über eine Lösung diskutieren, müssen wir das Problem verstehen. Hunderte Millionen Menschen wollen ihre Heimat verlassen. Das hat unterschiedliche Gründe: Gewalt, Krieg, politische Verfolgung oder mangelnde wirtschaftliche Möglichkeiten. Es ist nicht möglich, jeden in einem anderen Land unterzubringen. Die Einwohner würden auf die Barrikaden gehen. Deshalb sollten in armen Ländern sogenannte Charter-Citys errichtet werden.

**Wie soll so eine Charter-City aussehen?**

**Romer:** Das ist sozusagen eine Sonderverwaltungszone. Ein Entwicklungsland stellt Grund und Boden zur Verfügung, in dem die Regeln eines westlichen Staates gelten – vergleichbar mit Hongkong unter britischer Herrschaft. Der Industriestaat sorgt für die elementaren Voraussetzungen für ein geordnetes Zusammenleben: Sicherheit, politische Stabilität, ein intaktes Justizsystem sowie einen Polizeiapparat. Die Ressourcen sind die Menschen selbst. Lasst sie kommen, und sie werden die Stadt aufbauen. Migranten brauchen in Wahrheit nur einen Raum, in dem sie in einem organisierten Rahmen eine neue Existenz aufbauen können.

**Das klingt nach modernem Kolonialismus.**

**Romer:** Ist es aber nicht. Alles beruht auf Freiwilligkeit. Jeder kann kommen und gehen, wann er will. Migration konfrontiert uns mit enor-

mem menschlichem Leid. Empathie und Verantwortungsgefühl sind Mitgründe, warum westliche Demokratien überhaupt etwas tun wollen. Dieses Thema darf nicht nur wirtschaftlich oder monetär betrachtet werden. Sonst könnten westliche Demokratien auch militärisch alle dazu zwingen, zu bleiben, wo sie sind. Von einer Charter-City würden alle profitieren.

**Wie ließe sich so ein Projekt finanzieren?**

**Romer:** Es braucht dafür keine Almosen, sondern ungenutztes Land, Stadtplanung für Straßen und öffentlichen Raum. Das kostet nicht viel. Am Anfang wäre es chaotisch, keine Frage. Der Aufbau von New York 1811 war auch ein großes Durcheinander, doch es hat funktioniert.

**Wo könnten Sie sich so eine Sonderverwaltungszone vorstellen?**

**Romer:** Zum Beispiel in Somalia. Der Süden des Landes wird von Al-Shabaab-Milizen kontrolliert, und die Regierung hat keine Kontrolle. Während der Somalia-Krise waren vier Millionen Menschen auf der Flucht, kein Nachbarland hätte sie aufnehmen können. Die Weltbank hätte Somalia die Schulden erlassen können und dafür lässt man einen anderen Staat eine Charter-City errichten. Somalia hätte keine Schulden mehr, die Flüchtlinge hätten einen Zufluchtsort, und die Nachbarländer wären entlastet.

**„GLAUBEN SIE, STÄDTE WIE NEW YORK ODER WIEN SIND FREI VON KORRUPTION? ALS NEW YORK AUFGEBAUT WURDE, WAR ES EXTREM.“**

**Und wie bekäme man die Al-Shabaab-Milizen in den Griff?**

**Romer:** Mit einer deutlich abgegrenzten Pufferzone, die von einer stabilen Polizei kontrolliert wird. Die USA haben in Afghanistan und dem Irak den taktischen Fehler gemacht, dass sie das ganze Land kontrollieren und schützen wollten. Dafür fehlten klarerweise die Ressourcen. Bei einer Stadt wäre das nicht so schwer. Und um das Schicksal der Milizen müssten wir uns wohl weniger Gedanken machen.

**Wäre eine derartige Stadt nicht ein guter Nährboden für korrupte Machenschaften?**

**Romer:** Glauben Sie, New York oder Wien sind frei von Korruption? Als New York aufgebaut wurde, war es extrem, dennoch hatten Millionen Menschen die Möglichkeit, zu kommen und zu arbeiten. Es hat auch in meinem gern zitierten Beispiel Hongkong funktioniert. Natürlich dauert es lange, ein System aufzubauen, aber von der Magna Carta zu unserem heutigen Rechtsverständnis war es auch ein mühevoller Weg. Auch für das rechtliche System bietet sich der Vergleich mit Hongkong an. Dort gab es keine demokratischen Wahlen, aber auch keine Diktatur. Vor dem Gesetz waren alle gleich. Von zwangsläufigen Störfaktoren wie Korruption sollten wir uns nicht abbringen lassen.

**Ist es zu schwer, Land zu finden, oder warum sonst versucht sich niemand an dieser Idee?**

**Romer:** Viele Menschen haben Probleme, sich mit etwas anzufreunden, das sie nicht kennen. Bisher gab es folgende Möglichkeiten: Migranten im eigenen Land willkommen heißen, in ein Land einmarschieren und versuchen, die Probleme vor Ort zu beheben, oder das politische System im Land unterstützen. Wie wir sehen, reicht das nicht. Natürlich kann man Teile der Idee verwerfen, aber wir müssen davon wegkommen, Charter-Citys nicht einmal in Erwägung zu ziehen. Mein Vorschlag ist vermutlich nicht der beste, aber er ist besser als der Status quo.

**Stimmt es, dass Ihre Putzfrau Sie auf die Idee der Charter-Citys gebracht hat?**

**Romer:** (Denkpause, die in Lachen resultiert.) Das stimmt tatsächlich. Lustig, dass Sie mich daran erinnern, ich hätte diese Anekdote bereits vergessen. Damals lebte ich in Chicago. Immer wenn ich ihr Geld gab, versteckte sie es in den Socken, weil ihr Heimweg so gefährlich war. Ich dachte, da muss es doch andere Lösungen geben.

**Themenwechsel. Sie waren nur 16 Monate Chefökonom der Weltbank, dann mussten Sie wegen scharfer Kritik an Ihren Kollegen zurücktreten. Trauern Sie dem nach?**

**Romer:** Keineswegs. Ich habe dort meine Zeit verschwendet. Bei meinem Abgang wurde ich allerdings missverstanden.

**Was heißt das? Sie hatten ja unterstellt, Chile, die Ukraine und Weißrussland seien aufgrund politischer Ausrichtungen unrichtig bewertet worden.**

**Romer:** Ich habe gewissen Kollegen nicht vertraut und deren Arbeit angezweifelt. Das ist etwas anderes als zu behaupten, deren Zahlen seien gefälscht. Da habe ich mich nicht klar genug ausgedrückt. Mein Fehler. Sie stellten Behauptungen auf und formulierten diese so vage und ausweichend, dass sich Dinge in die falsche Richtung lenken ließen. Meine Kritik war ein Angriff auf mangelnde Integrität. Schlussendlich liegt die Beweislast beim Wissenschaftler und nicht bei dem, der seine Arbeit anzweifelt.

**Daraufhin wurde Sie aufgefordert zu gehen.**

**Romer:** Ich wollte die Weltbank bereits davor verlassen, das Senior Management ließ mich aber nicht. Es hieß, mein Abgang würde die Institution kaputt machen. Daher begann ich, meine Bedenken öffentlich zu äußern. Danach wurde mir der Rücktritt recht schnell nahegelegt.

**Orten Sie generell Probleme in der Wissenschaft, was die Qualität der Publikationen angeht?**

**Romer:** Es wirkt, als hätten junge Wissenschaftler heute Angst. Meine Kollegen und ich machten uns weit weniger Sorgen, als wir jung waren. Das bereitet mir Sorgen und ist andererseits kein gutes Zeichen für die Wissenschaft.

**Paul Romer (63) ist ein US-amerikanischer Wirtschaftswissenschaftler. Er war Chefökonom der Weltbank und unterrichtet aktuell an der Stern School of Business in New York.**

# ZEITGEMÄSS ANLEGEN: INVESTMENTFONDS

Fonds können – mit den damit verbundenen Risiken – eine sinnvolle Ergänzung zu Sparbuch & Co. sein. Rainer Schnabl, Sprecher der Geschäftsführung der Raiffeisen KAG<sup>[1]</sup>, setzt auf die vielfältigen Ausgestaltungen von Fondsinvestments.

Kapitalmarktveranlagungen sind gewissen Schwankungen ausgesetzt, wie kann man als Anleger damit umgehen?

**Schnabl:** Eine der wichtigsten Botschaften in diesem Zusammenhang ist wohl die, dass es bei Fondsinvestments unzählige Ausgestaltungen gibt, die sich an den unterschiedlichen Bedürfnissen der Anlegerinnen und Anleger ausrichten. Unsere Produkte sind nicht Selbstzweck, sondern orientieren sich an dem, was Investoren nachfragen, bzw. an dem, was für unsere Kundinnen und Kunden Mehrwert bringen kann. In der Praxis zeigt sich, dass die allermeisten Anleger keine hochriskanten Investments wollen, sondern gut durchdachte, breit aufgestellte Produkte, mit denen man auch in schwankungsfreudigen Kapitalmarktphasen gut schlafen kann. Auch deshalb, weil man weiß, dass sich Profis um die Anlage kümmern.

Welche Produkte sind das beispielsweise?

Da Investmentfonds zunehmend an Breite gewinnen, geht der Trend sehr stark in Richtung gemischte Fonds, also Fonds, die global in verschiedene Anlageklassen wie Aktien, Anleihen, Rohstoffe oder Branchen investieren. Dadurch werden die Risiken gestreut. Diese Fonds haben sich seit der Finanzwirtschaftskrise zu einem regelrechten Bestseller in Europa entwickelt. Auch in Österreich sind gemischte Fonds die mit Abstand beliebteste Assetklasse unter den Anlegern. Und auch unsere Kundinnen und Kunden schätzen die Eigenschaften von Mischfonds. Die beliebtesten Fonds dieser



Rainer Schnabl, Vorsitzender der Geschäftsführung der Raiffeisen KAG.

Kategorie in der Raiffeisen KAG sind unsere Strategiefonds „Raiffeisenfonds-Sicherheit“, „-Ertrag“, „-Wachstum“ und „Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix“. Die Fonds weisen unterschiedliche Risiko-Ertragsprofile auf, was bedeutet, dass jedem Investor auf Basis seiner Risikoneigung ein adäquater Investmentfonds zur Verfügung steht. Diese Fonds werden auch oft zum regelmäßigen Fondssparen herangezogen.

Apropos Fondssparen, wie funktioniert das ganz konkret?

Anlegen mit Fonds ist bereits ab 50 Euro im Monat möglich. Ein wichtiges Merkmal von Fondssparen ist neben dem niedrigen Einstiegsbeitrag die Möglichkeit, den Einzahlungsmodus nach der aktuellen persönlichen Lebenssituation zu steuern. Konkret heißt das, dass die monatliche Einzahlung jederzeit erhöht, reduziert oder unterbrochen werden kann. Auch eine größere

Zuzahlung ist zu jedem Zeitpunkt möglich. Die Entscheidung, ob in riskantere oder weniger riskante Wertpapiere investiert werden sollte, ist abhängig vom Anspaziel, der Veranlagungsdauer und der Risikoneigung der Anlegerin oder des Anlegers; auch, ob in einen nachhaltigen Fonds investiert wird oder in einen konventionell gemanagten. Wichtig ist, dass das Investment am Ende zu den persönlichen Ansprüchen passt und die Anlagestrategie danach auch konsequent weiterverfolgt wird.

Seit einigen Jahren setzen Sie auf das Thema Nachhaltigkeit. Wie passen Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit zusammen?

Sehr gut. Denn auch an den Kapitalmärkten kann man nachhaltig agieren. Als Großanleger stehen wir in der Verantwortung, wie wir Geld erwirtschaften. Dazu ist es wichtig, die Unternehmen, in die wir veranlagen, gut zu kennen

und auch aktiv zu hinterfragen, welche Rolle soziale Verantwortung und Nachhaltigkeit in der Unternehmensstrategie spielt. Der Raiffeisen-Nachhaltigkeitsansatz kombiniert Ausschlusskriterien u. a. mit intensiven Unternehmensdialogen. Im Rahmen unseres Ansatzes versuchen wir einerseits, einen Mehrwert für das Unternehmen und damit für den Investor zu generieren, und andererseits auf Umwelt- und Gesellschaftsebene eine positive Entwicklung zu bewirken. Wir haben mittlerweile eine eigene nachhaltige Produktlinie mit insgesamt fünf Publikumsfonds mit unterschiedlichen Risiko-Ertragsprofilen und inhaltlichen Ausrichtungen in unserem Fondsangebot.

Wie wirkt sich Nachhaltigkeit auf den Ertrag bzw. die Rendite aus?

Nachhaltigkeit stellt sich sehr schnell als Qualitätsmerkmal für Unternehmen und Emittenten heraus. Denn sehr häufig läuft eine gute Bewertung bei der Stakeholder-Analyse, bei der überprüft wird, wie das Unternehmen mit Mitarbeitern, Kunden, Lieferanten, der Umwelt etc. umgeht, parallel zu einer guten Bonität und einer gesunden Unternehmensentwicklung. Aufgrund der zusätzlichen Informationen zur Nachhaltigkeit von Unternehmen kann – z. B. über eine genauere Risikoeinschätzung – die Wertentwicklung mitunter sogar positiv beeinflusst werden. Daher: Ein nachhaltiges Investment kann genauso ertragreich sein wie eine herkömmliche Anlage. Nur, dass es hier eine „doppelte Rendite“ gibt: eine finanzielle, aber auch eine gesellschaftliche bzw. ökologische.

Ein Investmentfonds ist kein Sparbuch und unterliegt nicht der Einlagensicherung. Veranlagungen in Fonds sind mit höheren Risiken verbunden, bis hin zu Kapitalverlusten. Der veröffentlichte Prospekt sowie das Kundeninformationsdokument (Wesentliche Anlegerinformationen) der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) in deutscher und gegebenenfalls unter [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com) in englischer Sprache zur Verfügung. Im Rahmen der Anlagestrategien des Raiffeisenfonds-Sicherheit, des Raiffeisenfonds-Ertrag und des Raiffeisenfonds-Wachstum kann überwiegend (bezogen auf das damit verbundene Risiko) in Derivate investiert werden. Aufgrund der Zusammensetzung des Raiffeisenfonds-Wachstum oder der verwendeten Management-techniken weist dieser Fonds eine erhöhte Volatilität auf, d. h., die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt, wobei auch Kapitalverluste nicht ausgeschlossen werden können. Es ist die Anlagestrategie des Raiffeisenfonds-Sicherheit, des Raiffeisenfonds-Ertrag und des Raiffeisenfonds-Wachstum, überwiegend in anderen Investmentfonds anzulegen. Die Fondsbestimmungen des Raiffeisenfonds-Sicherheit, des Raiffeisenfonds-Ertrag und des Raiffeisenfonds-Wachstum wurden durch die FMA bewilligt. Der Raiffeisenfonds-Sicherheit, der Raiffeisenfonds-Ertrag und der Raiffeisenfonds-Wachstum können mehr als 35 % des Fondsvermögens in Wertpapiere/ Geldmarktinstrumente folgender Emittenten investieren: Deutschland, Frankreich, Italien, Großbritannien, Schweiz, Vereinigte Staaten von Amerika, Kanada, Australien, Japan, Österreich, Belgien, Finnland, Niederlande, Schweden, Spanien. Der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Aktien und der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Momentum weisen eine erhöhte Volatilität auf, d. h., die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt, wobei auch Kapitalverluste nicht ausgeschlossen werden können. Marktbedingte geringe oder sogar negative Renditen von Geldmarktinstrumenten und Anleihen können den Nettoinventarwert des Raiffeisen-Nachhaltigkeit-ShortTerm negativ beeinflussen bzw. nicht ausreichend sein, um die laufenden Kosten zu decken. Das ist eine Marketingmitteilung der Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien. Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder ein Angebot-, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Stand: November 2018

[1] Raiffeisen KAG steht für Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

Raiffeisen  
Meine Bank



Investment-Zukunft. Nachhaltig anlegen.

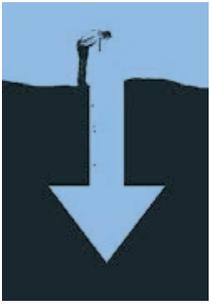
## Raiffeisen-Nachhaltigkeitsfonds. Mit gutem Gewissen investieren.

Nachhaltiges Investment bedeutet mehr: nämlich Verantwortung und Zukunftsfähigkeit. Der Wandel der Zeit erfordert ein Umdenken, auch bei Investitionen. Genau das bieten die Raiffeisen-Nachhaltigkeitsfonds. Mehr Informationen unter [rcm.at/nachhaltigkeit](http://rcm.at/nachhaltigkeit)



Raiffeisen Capital Management steht für Raiffeisen Kapitalanlage GmbH.

Marketingmitteilung: **Veranlagungen in Fonds sind mit höheren Risiken verbunden, bis hin zu Kapitalverlusten.** Der veröffentlichte Prospekt sowie das Kundeninformationsdokument (Wesentliche Anlegerinformationen) der Raiffeisen-Nachhaltigkeitsfonds stehen unter [rcm.at](http://rcm.at) in deutscher und gegebenenfalls auch in englischer Sprache zur Verfügung. **Marktbedingte geringe oder sogar negative Renditen von Geldmarktinstrumenten und Anleihen können den Nettoinventarwert des Raiffeisen-Nachhaltigkeit-ShortTerm negativ beeinflussen bzw. nicht ausreichend sein, um die laufenden Kosten zu decken.** Die Fonds Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Aktien, Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Momentum und Raiffeisen-Nachhaltigkeit-EmergingMarkets-Aktien weisen eine erhöhte Volatilität auf, d. h., die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt, wobei auch Kapitalverluste nicht ausgeschlossen werden können. Die Fondsbestimmungen des Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified wurden durch die FMA bewilligt. Der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified kann mehr als 35% des Fondsvermögens in Schuldverschreibungen folgender Emittenten investieren: Deutschland, Frankreich, Italien, Großbritannien, Österreich, Belgien, Finnland, Niederlande, Schweden, Spanien. Erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien, Stand: November 2018



# AUS DER KRISE IN DEN DRITTEN WELTKRIEG

Das Risiko, dass es zu einer weiteren Wirtschaftskrise kommt, ist hoch. Doch die Folgen könnten weit drastischer sein als bei der vorigen.

TEXT QIAN LIU

**D**ie nächste Wirtschaftskrise ist näher, als man denkt. Worüber man sich jedoch wirklich Sorgen machen sollte, ist das, was darauf folgt: In der aktuellen gesellschaftlichen, politischen und technologischen Landschaft könnte eine sich hinziehende Wirtschaftskrise im Verbund mit steigender Einkommensungleichheit durchaus zu einem weltweiten militärischen Großkonflikt eskalieren.

Die globale Finanzkrise von 2008/09 hätte beinahe zu Staatsbankrotten und einem Systemzusammenbruch geführt. Die politischen

Entscheidungsgeber schafften es, die Weltwirtschaft vom Abgrund zurückzureißen; sie setzten dazu enorme geldpolitische Konjunkturimpulse, darunter die quantitative Lockerung und in Nullnähe liegende (oder sogar negative) Zinssätze. Doch geldpolitische Impulse sind wie eine Adrenalininjektion, um ein aussetzendes Herz wieder in Gang zu bringen: Sie kann den Patienten

wiederbeleben, aber sie tut nichts, um seine Krankheit zu heilen. Die Behandlung einer kranken Volkswirtschaft erfordert Strukturreformen, die von Finanz- und Arbeitsmarktreformen bis hin zu den Steuersystemen, Geburtenmustern und zur Bildungspolitik reichen können. Das haben Politiker völlig versäumt, obwohl sie Strukturreformen versprochen haben. Stattdessen geben sie sich politischen Machtspielen hin.

Der Mangel an Strukturreformen hatte zur Folge, dass der beispiellose Liquiditätsüberschuss, den die Notenbanken geschaffen haben, nicht auf besonders effiziente Weise genutzt wurde. Stattdessen trieb er die weltweiten Vermögenspreise in Höhen, die noch über denen vor 2008 liegen.

Wenn die Straffung der Geldpolitik die Schwächen in der Realwirtschaft aufzeigt, wird das Platzen der Vermögenspreisblasen eine neuerliche Wirtschaftskrise auslösen, die sogar noch schwerer ausfallen könnte als die letzte, weil wir inzwischen eine Toleranz gegen unsere stärksten makroökonomischen Medikamente entwickelt haben. Ein Jahrzehnt regelmäßiger Adrenalininjektionen in Gestalt ultraniedriger Zinsen und einer unkonventionellen Geldpolitik hat deren Fähigkeit zur Stabilisierung und Ankerbelung der Konjunktur stark verringert. Wenn die Geschichte ein Maßstab ist, könnten die Folgen dieses Fehlers weit über die Wirtschaft hinausreichen. Laut Benjamin Friedman (Universität Harvard) waren lange Phasen wirtschaftlicher Not zugleich durch eine öffentliche Gleichgültigkeit gegenüber Minderheiten oder dem Ausland gekennzeichnet – Einstellungen, die Unruhen, Terrorismus oder Krieg fördern können. So unterzeichnete etwa US-Präsident Herbert Hoover 1930 während der Großen Depression das Smoot-Hawley-Zollge-

setz, das darauf zielte, Amerikas Arbeiter und Landwirte vor ausländischer Konkurrenz zu schützen. In den folgenden fünf Jahren ging der Welthandel um zwei Drittel zurück. Innerhalb eines Jahrzehnts hatte der Zweite Weltkrieg begonnen. Natürlich wurde dieser, genau wie der Erste Weltkrieg, durch eine Vielzahl von Faktoren verursacht. Doch es gibt Grund zur Annahme, dass ein hohes Maß an Ungleichheit eine große Rolle dabei spielen kann, Konflikte zu schüren.

Laut einer Studie des Ökonomen Thomas Piketty folgt auf einen steilen Ausschlag der Ungleichheit häufig eine große Krise. Die Einkommensungleichheit nimmt dann für eine Weile ab, bevor sie auf einen neuen Höchstwert ansteigt und eine neue Katastrophe eintritt. Auch wenn ob der geringen Zahl an Datenpunkten damit noch keine Kausalität belegt ist, sollte man diese Korrelation, insbesondere angesichts historischer Höchststände bei der Vermögens- und Einkommensungleichheit, nicht auf die leichte Schulter nehmen.

All dies ist umso besorgniserregender angesichts der vielen anderen Faktoren, die gesellschaftliche Unruhen und diplomatische Spannungen schüren, darunter die technologische Destabilisierung, eine Rekorderbrechende Migrationskrise, die Angst vor der Globalisierung, die politische Polarisierung und der zunehmende Nationalismus. Alle sind Symptome einer gescheiterten Politik, die sich als Auslöser einer künftigen Krise erweisen könnten.

## Schlecht durchdachte Lösungen

Die Wähler haben gute Gründe, frustriert zu sein, doch die gefühlsmäßig attraktiven Populisten, denen sie zunehmend ihre Unterstützung schenken, bieten schlecht durchdachte Lösungen, die die Lage nur noch verschlimmern werden. So wird trotz der nie da gewesenen Vernetzung der Welt der Multilateralismus zunehmend abgelehnt, und Länder – insbesondere Donald Trumps USA – verfolgen eine unilaterale, isolationistische Politik.

Vor diesem Hintergrund muss man die Möglichkeit ernst nehmen, dass die nächste Wirtschaftskrise zu einer militärischen Konfrontation großen Maßstabs führen könnte. Folgt man der Argumentation des Politikwissenschafters Samuel Huntington, könnte die Auseinandersetzung mit einem dergleichen Szenario uns helfen, dieses zu vermeiden, weil sie uns zwingen würde, aktiv zu werden. In diesem Fall wird der Schlüssel sein, dass die Politiker jene Strukturreformen verfolgen, die sie schon so lange versprochen haben, und zugleich Schuldzuweisungen und Feindseligkeit durch einen vernünftigen und respektvollen globalen Dialog ersetzen. Die Alternative könnte ein globaler Flächenbrand sein. ●

**„Wenn eine straffere Geldpolitik die Schwächen in der Realwirtschaft aufzeigt, wird das Platzen der Vermögenspreisblase eine neuerliche Krise auslösen.“**



**Qian Liu ist Ökonomin und vertritt The Economist Group in China. Liu promovierte in Wirtschaftswissenschaften an der Universität Uppsala in Schweden und verbrachte ein Jahr als Gastforscherin an der University of California in Berkeley. Sie ist regelmäßige Kommentatorin in Medien wie BBC, CNN oder CBS. Ihr Kommentar ist auf der Plattform Project Syndicate erschienen. Übersetzt wurde der Text von Jan Doolan.**

# Vermögen anvertrauen heißt für uns das Agieren dem Reagieren vorziehen.

**BTV** VIER  
LÄNDER  
BANK

## DIE BANK FÜR ANLEGER

Vernunft, Verantwortung und Ertrag.

Die Zukunft lässt sich nicht vorhersagen. Unsere Eigenständigkeit, Expertise und Erfahrung haben aber auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten vielfach ausgezeichnete Portfolios hervorgebracht und uns kerngesund erhalten.

Unternehmerische Unabhängigkeit, verlässliche Werte und ein Betreuungsteam, das Ihre individuellen Bedürfnisse versteht: das macht die BTV zur idealen Anlagebank für Privatkunden. Ihrem Vermögen verpflichtet. Unserem Weg verbunden. Seit 114 Jahren.



Mehr über unsere Auszeichnungen  
auf [btv.at/auszeichnungen](http://btv.at/auszeichnungen)

[btv.at/privatkunden](http://btv.at/privatkunden)

Aus Auszeichnungen und Erfolgen in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erfolge oder Wertentwicklungen geschlossen werden. Mehr Infos zu den Auszeichnungen erhalten Sie unter: [www.btv.at/auszeichnungen](http://www.btv.at/auszeichnungen). Diese Marketingmitteilung/Werbemitteilung ist keine individuelle Anlageempfehlung, kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten.

# KRIEG DER HÄNDLER

Die USA und China liefern sich einen Schlagabtausch mit Strafzöllen. Echte Handelskriege haben beide Länder in der Vergangenheit sehr unterschiedlich geprägt.

TEXT LEOPOLD STEFAN

**G**ut und einfach zu gewinnen: So bezeichnete US-Präsident Donald Trump nicht etwa eine Golfpartie mit einem Lobbyisten, sondern den Handelskrieg. Als die USA in diesem Frühjahr begannen, Strafzölle gegen Verbündete wie Rivalen einzuführen, rechnete man im Weißen Haus mit raschen Resultaten. Stattdessen stecken die USA in einem massiven Schlagabtausch in erster Linie mit China fest, ohne größere Erfolge vorzuweisen. Bisher wurden zwölf Prozent aller US-Einfuhren mit neuen Strafzöllen belegt, und acht Prozent aller US-Ausfuhren unterliegen Gegenzöllen von Peking bis Brüssel – von Sojabohnen bis Motorrädern. Im schlimmsten Fall können Handelskonflikte zu echten, blutigen Kriegen eskaliert, wie auch die Geschichte der USA und Chinas zeigt.

## Zollunabhängigkeitskrieg

Die Geburtsstunde der Vereinigten Staaten von Amerika war ein Handelskonflikt. Dieser wird in den Schulen des Landes in patriotischer Manier gelehrt, inszeniert und gefeiert. Verkleidete Kinder stellen auf der Bühne ein Schlüsselereignis der Unabhängigkeitsbewegung der 13 Kolonien gegen die britische Herrschaft dar, die „Boston Tea Party“ aus dem Jahr 1773. Erzürnte

Revolutionäre warfen damals aus Protest gegen Steuern auf diverse Waren wie Tee, Zucker, Papier mehrere Schiffsladungen Tee im Bostoner Hafen über Bord. Diese britischen Steuern waren de facto Zölle, weil die betroffenen Waren nach Amerika importiert werden mussten. Alternative Quellen dafür gab es nicht. London hatte die Auflage, dass Kolonialwaren aus dem gesamten Empire nur über den Umweg der Britischen Inseln reexportiert werden durften. Die amerikanischen Kolonien waren auf diese Importe angewiesen. Die Briten, so die Wahrnehmung, drehten die Daumenschrauben an. Auch wenn Historiker davon ausgehen, dass die Kosten begrenzt waren, ging es doch um Symbolik.

Die Zeit für eine Revolution war reif, da mit dem vorangegangenen Sieg der Briten über die Franzosen im Siebenjährigen Krieg 1763 der Kontinent frei von mächtigen Rivalen war. Der Slogan der Patrioten lautete „keine Steuern ohne politische Vertretung“. Dass sich die Briten gegen solche Mitspracherechte aus einer Kolonie vehement sträubten, war für die amerikanischen Revolutionäre keine Überraschung. Ihr Slogan hätte allein lauten können „Keine Steuern mehr“ bzw. „Keine Zölle mehr“.

Der erste Handelskrieg der USA mündete in einen echten Krieg, aus dem Washington – Metapher sowie der Mann – siegreich hervorging. Die Eskalation hatte zwei Ursachen, die heute

nachhallen: Erstens hatte ein Hegemon in Form des Kolonialherrn seine Vormacht genutzt, um über Handelsschranken die Wirtschaft der Gegenseite in die Mangel zu nehmen. Zweitens waren die Leidtragenden, die Kolonisten, aufgrund globaler Machtverschiebungen nicht mehr hilflos. Mit Unterstützung Frankreichs setzten sie sich erfolgreich zur Wehr.

Die Situation ist heute freilich eine andere. Der internationale Handel läuft viel freier ab. Nicht einzelne Waren, sondern komplexe Lieferketten prägen das Bild. Die Welthandelsorganisation agiert als Vermittler. All das ist auch der Vorherrschaft Amerikas seit dem Zweiten Weltkrieg zu verdanken. Darin liegt vermutlich der größte Unterschied zum ersten Handelskrieg der jungen USA: Heute sind sie der etablierte Hegemon und China der Herausforderer. Doch die historische Erfahrung des Reichs der Mitte mit Handelskriegen steht im Kontrast zum Pioniergeist der dreizehn Kolonien.

## Opium für das Volk

1793 unternahmen die Briten einen Versuch, den Markt der damals größten und ziemlich unzugänglichen Volkswirtschaft für seine Händ-





Foto: Getty Images / pengpeng

ler weiter zu öffnen: China. Im Namen der Krone reiste Lord Macartney an den Hof des chinesischen Kaisers Qiánlóng. Dieser erklärte dem Gesandten jedoch, dass sein Reich alles habe, was es brauche. Die „Tribute“ des britischen Königs seien lediglich amüsantes Kinderspielzeug. Der Appetit in Europa auf Seide, Porzellan und Tee war jedoch ungebrochen. Die Briten waren besorgt, dass sich die Abflüsse von Silber fortsetzen würden, solange die Chinesen nicht mehr westliche Waren importieren: Das Einzige, was rege Abnahme fand, war Opium.

Doch Peking griff schließlich im Jahr 1838 gegen den Opiumhandel durch. Die britischen Händler fühlten sich vor den Kopf gestoßen und nutzten die Gelegenheit, um mit Kanonenbooten den chinesischen Markt aufzuschließen. Damit begann eine Serie von echten Handelskriegen, die Chinas Herrscher allesamt verloren. Die

Europäer erlangen die Kontrolle über die Wirtschaft. In China spricht man nach wie vor von den „ungleichen Verträgen“ als Symbol für eine nationale Schande. Das Reich der Mitte, dem alles unter dem Himmel untertan war, wurde von den Europäern und später Japanern gedemütigt. Nach mehr als zweitausend Jahren fiel das Kaiserreich im Jahr 1912. Die darauffolgende kurzlebige Republik versank bald im Chaos des Zweiten Weltkriegs. Eine Erfahrung, die den Gründern der kommunistischen Volksrepublik als Lehre diente, sich nicht vom Westen drangsalierten zu lassen.

### **Comeback der Handelskrieger**

Doch warum kehrt die kämpferische Rhetorik im Handelskonflikt heute zurück? Der amerikanische Gründungsgedanke, das koloniale Handelsjoch abzuschütteln, erfährt in Trumps „America First“-Diplomatie Widerhall. Der Patriotismus wird geschürt mit einem neuen Fein-

# 12%

**Der Anteil an Importen, den Donald Trump mit Strafzöllen belegt hat.**

# -375 Mrd.

**Dollar beträgt die Warenbilanz der USA 2017 mit China.**

bild. „China nutzt uns im Handel seit vielen Jahren aus“, wiederholt Trump regelmäßig. Dabei bemüht er eine wirtschaftliche Ideologie, die auch das Vorgehen der Briten im 18. Jahrhundert leitete. Dahinter steckt die Vorstellung, dass Abflüsse von Edelmetallen einer Nation schaden, während ein Exportüberschuss wertvolle Devisen ins Land holt. Anstelle von Silber steht heute der Dollar. Darum sagt Trump, dass die USA Milliarden Dollar verlieren, wenn er vom Handelsdefizit mit China spricht. Dem Weißen Haus geht es um mehr als ökonomische Nachteile. Wie Trumps Wirtschaftsberater Peter Navarro in diesen Sommer in einem Zeitungsbeitrag schreibt: China versuche, wirtschaftliche und militärische Dominanz zu erlangen, indem es sich die beste amerikanische Technologie und geistiges Eigentum schnappt.

Als hegemoniale Großmacht sind die USA heute in der Rolle der Briten um 1800, die auf einen wirtschaftlichen Shootingstar abwehrend reagieren. Gleich geblieben ist die amerikanische Vorstellung, jeden Handelskrieg gewinnen zu können. Washingtons historische Erfahrung rechtfertigt die Kampfeslust.

China hat aus seiner Vergangenheit vor allem eines gelernt: Kontrolle über die Wirtschaft ist für seine Machthaber überlebenswichtig. Obwohl Peking Großkonzerne lenkt, die Börsen dirigiert, seine Währung strategisch bewertet und den Marktzugang penibel regelt, reagiert es empfindlich auf Strafmaßnahmen durch US-Zölle. Wieder versucht eine westliche Großmacht, das Reich der Mitte zu dominieren, warnen die Staatsmedien. Kein Wunder: Der historische Schock sitzt tief in den Knochen. Die Führung in Peking betont: In diesem Kampf gibt es nichts zu gewinnen – auf keinen Fall einfach. ●

# DIE HAUSBANK FÜR UNTERNEHMER

Nach erfolgreicher Finalisierung der Zielstruktur, weiteren Ratingverbesserungen und einer sehr positiven Geschäftsentwicklung – vor allem im Kommerzgeschäft – verstärken die Volksbanken ihren Fokus auf Unternehmenskunden und veröffentlichen ihre große Unternehmer-Studie.

Die Volksbanken blicken auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2018 zurück. Im ersten Halbjahr hat der Verbund mit der Fusion der Volksbank Horn in die VOLKSBANK WIEN AG seine neue Struktur endgültig erreicht und bildet heute mit acht regionalen Volksbanken und dem Spezialinstitut Ärzte- und Apothekerbank einen effizienten und leistungsstarken Bankenverbund.

Nach dem erfolgreichen Geschäftsjahr 2017 zeigten die Ergebniszahlen auch 2018 nach oben. So stieg das Ergebnis nach Steuern in der ersten Jahreshälfte um knapp 6% auf rund 40 Mio. Euro, gestützt von einem robusten Kreditwachstum, einen höheren Zinsüberschuss und geringeren Risikovorsorgen.

## Kommerzgeschäft als Treiber

Besonders erfolgreich gestaltete sich das Kommerzgeschäft mit Unternehmenskunden. So konnte im Verbund zwischen Ende 2017 und September 2018 ein Kreditwachstum von 5,2% auf über 12 Milliarden Euro erreicht werden. Auftrieb gab es auch durch die erfolgreiche Umsetzung der „KMU-Milliarde“ im Jahr 2017 und die ebenso gelungene Neuaufnahme namens „Unternehmer-Milliarde“, die bereits im Oktober 2018 vollends ausgeschöpft wurde.

## Die Volksbank Unternehmer-Studie

Diese positive Entwicklung im Kommerzgeschäft soll weiter ausgebaut werden. Dabei will sich die Volksbank künftig noch stärker auf die Bedürfnisse von Unternehmerinnen und Unternehmern konzentrieren. Um das zu gewährleisten, wurde im Sommer 2018 mit dem Österreichischen Gallup Institut eine Umfrage unter 1000 Unternehmerinnen und Unternehmern in ganz Österreich durchgeführt. Herausgekommen ist die große Volksbank Unternehmer-Studie.

## Die Hausbank, die Unternehmer versteht

„Mit unserer Studie wollen wir zum besseren Verständnis von Unternehmerinnen und Unternehmern in Österreich

beitragen. Für uns als Hausbank hat dieses Verständnis einen zentralen strategischen Stellenwert, ist es doch die Grundlage dafür, dass wir unseren Kunden auf Augenhöhe begegnen können. Die Studie hilft uns, dieses Verständnis noch weiter zu vertiefen“, so Volksbank-Generaldirektor DI Gerald Fleischmann.

## Studie gibt Einblicke ins Unternehmerleben

Eines der Kernergebnisse der Unternehmer-Studie ist das hohe Arbeitspensum, das Unternehmerinnen und Unternehmer leisten. Immerhin arbeiten sie im Durchschnitt 58 Stunden pro Woche. Da wundert es nicht, dass eine 5-Tage-Woche für Selbstständige eher die Ausnahme als die Regel ist: Wie die Volksbank Unternehmer-Studie zeigt, arbeiten Selbstständige durchschnittlich an 5,9 Tagen pro Woche.

## Wenig Urlaub und kaum Work-Life-Balance

Durchschnittlich nehmen sich Selbstständige 21 Urlaubstage pro Jahr, wobei hier wohlgerne auch die Wochenenden mitgerechnet wurden, die ja bei Unternehmerinnen und Unternehmern oft auch Arbeitstage sind. Umgerechnet auf ein Angestelltenverhältnis würde das somit 15 Urlaubstagen pro Jahr entsprechen. Ein klares Bild zeigt sich vor diesem Hintergrund bei der Frage nach der Work-Life-Balance: Hier geben 58% an, über eher wenig oder kaum Freizeit zu verfügen.

## Hohe Zufriedenheit

Das hohe Arbeitspensum scheint die Unternehmerinnen und Unternehmer aber keineswegs in ihrem Glück zu beschränken. Nicht weniger als 93% geben an, mit ihrem Unternehmertum zufrieden zu sein. Dementsprechend fühlen sich Unternehmerinnen und Unternehmer in ihrer Berufswahl bestätigt: 79% sagen, sie würden sich auch heute wieder sofort für das Unternehmertum entscheiden. Nur 6% geben an, dass sie heute lieber Angestellte wären.

## STATEMENT

„Wir als Hausbank sehen einen klaren Auftrag, unsere Kommerzkunden bei der Verwirklichung ihrer Visionen optimal zu unterstützen. Dabei setzen wir stark auf persönliche Beratung und partnerschaftliche Beziehungen.“

DI Gerald Fleischmann  
GD VOLKSBANK WIEN AG



### Je älter, desto später will man in Pension

Beim angestrebten Pensionsalter werden deutliche Unterschiede in den Altersgruppen deutlich: Im Durchschnitt liegt das Ziel-Pensionsalter bei 64 Jahren, dabei wollen sich die unter 45-Jährigen mit 62 Jahren aber deutlich früher zur Ruhe setzen als die über 60-Jährigen, die durchschnittlich erst mit 71 in Pension gehen wollen.

### Die Hausbank für Unternehmerinnen und Unternehmer

„Insgesamt zeigt unsere Studie ein überaus positives Bild der Lebenswelt von Unternehmerinnen und Unternehmern in Österreich“, fasst Fleischmann zusammen. „Sie verfolgen selbstbestimmt und mit vollem Engagement ihre unternehmerischen Ziele und sind dabei mit ihrem Berufsleben überdurchschnittlich zufrieden. Wir als Hausbank sehen das auch als einen klaren Auftrag, unsere Kommerzkunden bei der Verwirklichung ihrer Visionen optimal zu unterstützen. Dabei setzen wir stark auf persönliche Beratung und partnerschaftliche Beziehungen“, so Fleischmann.

### Kommerzkunden verlangen persönliche Beratung

Dass die persönliche Beziehung für Unternehmerinnen und Unternehmer zentral ist, zeigt die jüngste Kommerzkundenbefragung der Volksbank, wonach persönliche Beratung für 25% entscheidend und für weitere 65% wichtig oder sehr wichtig für die Bankbeziehung ist. Dabei gaben nicht weniger als 94% der Volksbank-Kommerzkunden an, mit der individuellen Beratung zufrieden oder sehr zufrieden zu sein. „So ein positives Feedback bestätigt uns natürlich in unserer Ausrichtung als Hausbank“, betont Fleischmann.

Die vollständige Volksbank Unternehmer-Studie finden Sie auf:

[www.volksbank.at/unternehmerstudie](http://www.volksbank.at/unternehmerstudie)

---

### DER VOLKSBANKEN-VERBUND IN ZAHLEN\*

- Struktur 8+1: acht regionale Volksbanken sowie die Ärzte- und Apothekerbank.
- 1,11 Mio. Kunden.
- 334 Vertriebsstellen.
- Bilanzsumme: EUR 25,8 Mrd.
- Kernkapitalquote\*\*: 12,13 Prozent
- rund 3900 Mitarbeiter

\* Stand 30.6.2018

\*\* bezogen auf das Gesamtrisiko

---

 **VOLKSBANK**



Foto: Christian Fischer; Rahmen: Getty Images / Imagestock; Bearbeitung: DERSTANDARD

TTTech-Chef Georg Kopetz (links) und Finabro-Chef Søren Obling (rechts) trafen einander zum Austausch.

# „DIE IDEE IST IM WESENTLICHEN IRRELEVANT“

TTTech-Chef Georg Kopetz und Finabro-Gründer Søren Obling setzen auf Technik und IT made in Austria. Beide haben bewusst in Österreich gegründet und geben Einblick in die Welt des Chefseins.

## INTERVIEW BETTINA PFLUGER

**E**inst war TTTech-Chef Georg Kopetz der Arbeitgeber von Søren Obling. Doch Letzterer wollte es genauer wissen, quittierte nach vier Jahren seinen Job und gründete Finabro, einen digitalen Finanzberater und Vermögensverwalter. Für das Portfolio haben sich beide an einen Tisch gesetzt und über den Alltag als Unternehmer gesprochen. Wie schwer es ist, Talente ins Land zu holen, und warum das wöchentliche Scheitern mitunter zum Berufsalltag eines Unternehmers gehört.

**Mit Sicherheitssoftware, Technologie und digitaler Vermögensverwaltung sind Sie beide in Bereichen aktiv, die eher nach Silicon Valley klingen als nach Wien. Warum haben Sie in Wien gegründet?**

**Kopetz:** Bei uns hat das den Hintergrund, dass die Forschungsarbeiten an der Technischen Universität Wien durchgeführt wurden. Mein Vater war dort Professor. Er hat auch in den ersten Jahren die Forschungstätigkeit im Unternehmen mitgeprägt. Daher war es klar



# ANGSTGESPENST „GLOBALE REZESSION“

Makroindikatoren signalisieren eine erste Eintrübung, eine Rezession ist aber noch nicht in Sicht. Thomas Herbert, Head of Portfolio Management bei ETHENEA, erläutert, wie die hauseigenen konservativen Mischfondsportfolios für herausfordernde Marktlagen krisenresistent positioniert werden.

Der aktuelle Wirtschaftszyklus ist in die Jahre gekommen. Verschiedene Indikatoren signalisieren – insbesondere in den USA – eine späte Phase der laufenden wirtschaftlichen Expansion. Hinzu kommen in vielen großen Volkswirtschaften eine weniger expansive Geldpolitik – auch hier liegt die USA derzeit vorne – und eine damit einhergehende abflachende Zinsstrukturkurve. Vor diesem Hintergrund warnen der IWF, die EZB und die Fed vermehrt vor dem Ausmaß der globalen Verschuldung, dem unregulierten System der sogenannten „Schattenbanken“ und den Folgewirkungen einer unkonventionellen Geldpolitik der letzten Jahre.

## Auslöser von Wirtschaftskrisen

Bei der Analyse vergangener Rezessionen in den Staaten der G7 fällt auf, dass eine restriktive Geldpolitik sehr häufig involviert gewesen ist. Es gibt jedoch eine ganze Reihe anderer, nicht rein konjunktureller Rezessionsrisiken, die in den letzten 50 Jahren Auslöser von wirtschaftlichen Krisen waren. Diese sind unter anderem:

- Schief lagen an den Kreditmärkten,
- Ölpreisschocks,
- Banken Krisen,
- Währungsschocks,
- Immobilienblasen,
- restriktive Fiskalpolitik.

Oft kommt es dabei auch zu einem Zusammenspiel der genannten Ursachen. Das Problem mit Schocks an den Währungs- oder Rohstoffmärkten oder platzenden Preisblasen im Immobilien-, Aktien- und Kreditbereich ist deren schlechte Prognostizierbarkeit. Denn die Existenz einer Blase offenbart sich oftmals erst nachdem sie geplatzt ist. Aktuell werden darüber hinaus die Handelsstreitigkeiten als potentielle Ursache einer dramatischen globalen Wachstumsverlangsamung diskutiert.



Thomas Herbert, Head of Portfolio Management bei ETHENEA.

## Verwalten der Fonds als Team

Neben der Konstruktion des Portfolios ist aus unserer Sicht der Anlageprozess selbst nicht minder wichtig. Ein robuster und klar definierter Investmentprozess ist entscheidend, damit die Portfolios im Ernstfall nicht einen ebenso starken Absturz erleiden wie die Märkte. Bei ETHENEA sind wir davon überzeugt, dass ein Teamansatz mit klaren Verantwortlichkeiten, gepaart mit einer aktiven und flexiblen Managementstrategie, die Basis für erfolgreiche Investments bilden. Rigoroses Risikomanagement und eine hohe Liquidität der Anlagen

bilden weitere Elemente unserer Investmentphilosophie.

Zudem ist eine ausreichende Diversifikation der Anlagen essentiell. Dabei beobachten wir für unsere Portfolios sehr genau, wie sich die Korrelationen der verschiedenen Assetklassen zueinander im Zeitverlauf verhalten. Für den Zusammenhang zwischen Anleihen und Aktien beispielsweise wird intuitiv erwartet, dass ein robustes konjunkturelles Umfeld die Aktienkurse beflügelt und die Zinsen aufgrund des entstehenden Preisdrucks steigen. In diesem Jahr kann jedoch auch eine gegenteilige Entwicklung beobachtet werden. Die

veränderte Geldpolitik und langsam anziehende Preiskursen führen zu einem Zinsanstieg und zu fallenden Anleihennotierungen. Allerdings belastet die Angst vor zu schnell und zu stark steigenden Zinsen die Aktienmärkte. Dies bedeutet, dass selbst eine höhere Anleihenquote die Schwächen des Aktienmarkts nicht mehr kompensieren kann, sondern im Gegenteil den Druck auf die Performance erhöht.

## Robust positionieren und Chancen nutzen

Vor diesem Hintergrund müssen wir derzeit für die Investitionsstrategie unserer Fonds besonders auf die höhere Volatilität an den Finanzmärkten sowie auf mögliche, unerwartete Nebenwirkungen nach Jahren unkonventioneller Geldpolitik achten.

Daher ist es notwendig, das Portfolio sowohl rechtzeitig robuster zu positionieren als auch die bestehenden Chancen aktiv zu nutzen. Diese sehen wir nach den aktuellen Korrekturen für die nächsten Quartale insbesondere im Aktienmarkt. Zur regionalen Diversifikation sind wir im US-amerikanischen und im chinesischen Markt investiert. Dabei achten wir verstärkt auf hohe Liquidität und ein enges Netz von Sicherungsstrategien. Aufgrund unzureichender Liquidität bei Anleihen optimieren wir den laufenden Ertrag bei konstant guter Qualität des Portfolios. Bei den Zinsrisiken ist allerdings weiterhin Vorsicht geboten. In den USA sind die Zinsen dieses Jahr bereits um fast 1 Prozent bis auf einen zwischenzeitlichen Höchststand von 3,25 Prozent gestiegen. Europa hinkt noch hinterher, doch das kann sich schnell ändern. Da Rohstoffe und Edelmetalle zurzeit nur bedingt ein Mittel zur Diversifikation des Portfolios darstellen, nutzen wir vermehrt Währungen, wie beispielsweise USD. Mit den genannten Maßnahmen sehen wir die Portfolios unserer Ethenea-Fonds gut aufgestellt.

FOTO: ETHENEA INDEPENDENT INVESTORS S.A.



## „NICHT JEDER GRÜNDER IST AUCH EIN GUTER MANAGER.“

GEORG KOPETZ

➤ für uns, dass wir in Wien starten. Der andere Grund war, dass ich ein großer Fan von Österreich bin. Es mangelt eher am Unternehmertum als an den Voraussetzungen für Unternehmen. Wir waren als Familie immer viel unterwegs und sind sehr weltoffen. Wichtig ist es für uns aber, global zu denken. Mit dem Internet war plötzlich eine globale Präsenz möglich, das hat uns sehr geholfen.

**Obling:** Ich bin Däne, habe als Student ein Erasmus-Semester in Paris gemacht, dort meine Frau kennengelernt und lebe jetzt seit zehn Jahren in Wien. Ich wollte eine Firma aufbauen und finde auch, dass man von Wien aus global aktiv sein kann. Als Start-up ist die Marktgröße auch angenehm, weil man sich eine Nische aussuchen kann, in der man schneller einen starken Platz einnehmen und groß werden kann.

### Hightech made in Austria mussten Ihre Investoren aber erst lernen und annehmen ...

**Kopetz:** Absolut. Hier haben die europäischen Forschungsprojekte sehr geholfen. Wir gelten deswegen nicht nur als Spin-off der TU-Wien, sondern auch als Spin-off von europäischen Projekten und haben uns immer auch als europäisches Unternehmen gesehen. Aber auch eine europäische Technologie am Weltmarkt zu platzieren war schwierig genug. Dass Spitzentechnologie aus Europa kommt, war für Amerikaner und Asiaten nicht unbedingt deren Zugang. Es gab damals auch noch keine Start-up-Kultur. Luftfahrt und Auto waren die ersten Branchen, in denen wir aktiv waren. Die konnten damals mit den Themen Digital und Software wenig anfangen. Die größte Hürde am Anfang war die allgemeine Skepsis, ob in Europa Technologien der Zukunft entstehen können.

Die Frage war immer auch, ob das Netzwerk hier groß genug ist.

### Bei Finabro muss man wohl eher am Vertrauen der Kunden arbeiten, oder?

**Obling:** Absolut. Das ist ein großes Thema. Bei uns ist das Thema Vertrauen der Investoren der leichtere Teil. Die, die bei uns an Bord sind, sind aus der Industrie. Die verstehen das Produkt und die Risiken. Wir müssen vielmehr den Konsumenten überzeugen. Denn wenn ein Start-up kommt und sagt, ich möchte gerne euer Geld verwalten, dann heißt es gleich: Wow, Achtung! Man stellt sich die berechtigte Frage, ob es uns in ein paar Jahren noch gibt. Zu erklären, dass das Geld dennoch gesichert ist, muss erst reifen.

### Woher kam die Lust, selbst zu gründen und sich nicht anderswo einen Job zu suchen?

**Kopetz:** Ich bin da über meine Eltern hineingewachsen. Mein Vater hat Patente angemeldet. Die Frage war, wie man diese verwerten kann. Als ich mit dem Studium fertig war, habe ich mich erst um die kommerzielle Seite gekümmert. So ist das gewachsen. Bei den EU-Projek-



ten war es immer so, dass man sie abschließt und die Technologie freigibt. Oder man versucht ein Produkt zu machen. Es gefällt mir, Geschäfte zu machen. Also habe ich eine Firma gegründet.

**Obling:** Bei mir kam die Lust zu gründen von ihm (*lacht und zeigt auf Kopetz*). Ich habe meinen Master in Finanzen gemacht, war dann bei einer Private-Equity-Firma und vier Jahre bei McKinsey. Dann habe ich Georg kennengelernt und bin zu TTech gekommen. Hier habe ich gesehen, wie man etwas aufbauen kann, habe viel gelernt und ein Vorbild gefunden. In den vier Jahren bei TTech war ich oft im Silicon Valley. Das gibt einem ein bestimmtes Mindset mit. Ich habe dann Bücher gelesen, Podcasts gehört. Das hat mir das Mindset eröffnet, dass man Themen angeht und denkt: Das kann auch besser gehen, das kann man auch anders machen.

### Mich überrascht, dass bei Ihnen bis jetzt noch nie das Thema Bürokratie, Behörden, Standortnachteile et cetera vorgekommen ist.

**Kopetz:** Mich überrascht, dass Sie das überrascht. Ich glaube, es gibt kaum ein anderes Land wie Österreich, wo es so viel Unterstützung für Unternehmensgründungen gibt. Es gibt viele Institutionen, die einem wirklich helfen. Ich habe es nie erlebt, dass sich mir jemand bürokratisch in den Weg gestellt hat.

**Obling:** Ich kann das bestätigen. Die Förderungen, die man bekommt, sind großzügig. Es fängt damit an, dass man ein Jahr Arbeitslosengeld bekommen kann, wenn man gründet. Im europäischen Vergleich ist Österreich extrem gut dabei, wenn es um Förderungen geht. Auch die Gehälter sind hier noch vernünftig.

**Kopetz:** Das sagt du jetzt als Arbeitgeber!

**Obling:** (*lacht*) Du kennst mich auch von der anderen Seite. Aber es ist schwer, hier gute Software-Entwickler zu finden.

### Was uns zum Fachkräftemangel bringt. Wie stark betrifft Sie das Thema?

**Kopetz:** Da, wo wir ein wirkliches Thema haben, ist bei der Rot-Weiß-Rot-Karte. Wir brauchen bei der Ausstellung sehr lange. Hat jemand ein Angebot aus Deutschland und aus Österreich, geht er nach Deutschland, weil die Ausstellung der vergleichbaren Genehmigung dort besser funktioniert. Die Überprüfung bei Fachkräften ist nicht adäquat. Leute aus dem Ausland nach Österreich zu holen ist schwierig. Hier geht es um Talente. In der TTech vereinen wir 42 Nationen bei über 1500 Mitarbeitern. Für uns ist es wichtig, dass wir das Signal senden können, dass wir offen sind für Talente. Die Leute sollen sich hier dann aber auch willkommen fühlen. Auch wie man die Jugend für Jobs, die gerade gesucht werden, motiviert, ist eine wichtige Frage. Für uns ist der Weg zu osteuropäischen Entwicklern viel leichter. Wir haben ein großes Entwicklungszentrum in Novi Sad, da ist man mit dem Auto in vier Stunden dort, wenn die Grenzen nicht gerade zu sind zwischen Ungarn und Serbien. Daher entwickeln wir dort, statt nach Asien zu gehen. Es gibt 10.000 Asylberechtigte in Österreich, die nicht in der Lehrlingsausbildung stehen. Hier ist die Kunst, wie man die Leute für das ausbilden kann, wo man sie dann auch gut einsetzen kann.

**Sie haben gerade gesagt: „Wenn die Grenzen nicht gerade zu sind.“ Wir sind aufgewachsen mit einem sich öffnenden Europa. Jetzt wird über Grenzkontrollen gesprochen und über den Brexit. Wie wirkt diese sich verändernde Welt auf eure Geschäfte?**

**Kopetz:** Wenn bei uns die Grenzen zugehen würden und wir uns in eine nationale Welt zurückentwickeln würden, was ich aber nicht sehe, würden wir als Unternehmen untergehen. Wir können nur existieren, wenn es globale, digitale Plattformen gibt. Wir bauen keine Flugzeuge, Autos oder Windkraftanlagen in Österreich. Wenn wir nicht dort hingehen, wo der Kunde sitzt, haben wir keine Chance. Ich glaube auch, dass die Politik verstanden hat, dass das Thema Handelsbarrieren gefährlich ist und man Wähler schnell verliert, wenn der Wohlstand sinkt.

**Die Start-up-Szene bekommt viel Aufmerksamkeit: TV-Shows, Berichterstattung, Events. Woher kommt diese Gründerwelle?**

**Obling:** Die Geschichte hat in den 1990er-Jahren in Silicon Valley angefangen. Nach ein paar Wellen hat man gesehen, dass es einige Erfolgsbeispiele gibt. Noch wichtiger ist, dass man mit den heutigen Technologien eine Firma um sehr wenig Geld hinstellen kann. Mit 50 bis 100.000 Euro kann man heute sehr gute Firmen aufstellen. Die brauchen dann freilich Kapital, um zu wachsen. Die dritte Komponente ist, dass der Generation X erzählt wurde, dass alles möglich ist. Es ist auch hip und cool und trendy zu gründen.

**Warum zünden manche Ideen, andere nicht?**

**Kopetz:** Die Idee ist im Wesentlichen irrelevant. Es geht darum, ob man Leute findet, die für ein Produkt oder eine Dienstleistung bereit sind Geld zu bezahlen. Es geht immer um das Geschäftsmodell. Schaffe ich es, vom Kunden Geld zu bekommen, kann es funktionieren. Dann



muss ich mich schon fragen, ob man das skalieren und multiplizieren kann. Nicht jedes Modell lässt sich gut steigern. Geschäftsmodell, Mitarbeiterführung und Skalierung muss ein guter Unternehmer in Einklang bringen. Die Idee ist immer nur der Ausgangspunkt. Kann ich sie nicht umsetzen, ist sie nichts wert. Innovation ist eine Idee, die im Markt Erfolg hat.

**Obling:** Ich glaube, es gibt noch eine vierte Komponente. Das ist das Thema Kunden oder Partner von etwas zu begeistern. Man geht zu einer großen Firma und sagt, man hat eine Idee und versucht, einen Anknüpfungspunkt zu finden und die Menschen zu überreden, wie ich mit meiner Idee der Firma helfen kann.



**„ALS UNTERNEHMER SCHEITERT MAN OFT AUF WÖCHENTLICHER BASIS.“**

**SØREN OBLING**

**Kopetz:** Stimmt. Das ist aber eher eine Thematik des Gründers als des Unternehmens. Man braucht immer Leute im Team, die eine Idee begeistert verkaufen können. Kann man die Idee nicht überbringen, hilft die beste Idee nichts. Nicht jeder Gründer ist auch ein guter Manager.

**Obling:** Ich bin wahrscheinlich ein mittelguter Manager und habe mir jetzt extra jemanden ins Führungsteam geholt, der ganz klare Aufgaben und Vorgaben hat. Der weiß genau, wo meine Schwächen sind, um mir zu helfen, besser zu werden. Das Thema Feedback ist wichtig. Aber nicht jeder kann damit gut umgehen.

**Fehlen diese praktischen Ansätze in der Ausbildung bei Wirtschaftsstudien?**

**Kopetz:** Ich bin hier stark von Peter Drucker (US-Ökonom österreichischer Herkunft, Anm.) geprägt, der gesagt hat, Unternehmer kann man nur werden durch Erfahrung. Ich glaube, man kann das nicht wirklich unterrichten. Der Weg zu einem guten Unternehmer ist nicht weniger lang als zu einem guten Klavierspieler. Es dauert immer rund 10.000 Stunden an Erfahrung. Die Frage ist, ob ich als Gründer diese Zeit habe oder mir vorher das Geld ausgeht. Geld gibt einem die Möglichkeit, Fehler zu puffern.

**Zum Erfahrungenmachen gehört auch das Scheitern. Eine diesbezügliche Kultur gibt es in Österreich nicht. Warum?**

**Obling:** Das ist eine gute Frage. Ich bin nicht sicher, ob ich mich qualifiziert genug fühle, um diese Frage zu beantworten. Ich glaube, wir sind generell so erzogen, dass Erfolg gut und scheitern schlecht ist. Wir mögen alle keinen Misserfolg. Ich bin kein Freund davon, dass Scheitern so super ist. Aber ich finde es positiv, den Umgang

mit Misserfolgen zu lernen. Denn als Unternehmer scheitert man oft auf wöchentlicher Basis. Da wird man dann abgehärtet. Bei mir war der erste starke Test die Investorensuche. Wenn die einem sagen, dass sie nicht an einen glauben, dann ist das hart.

**Warum braucht jemand Finabro?**

**Obling:** Weil er ein besseres Finanzprodukt zu niedrigeren Kosten bekommt. Das ist der Widerspruch, den die digitale Welle ausmacht. Früher hieß es, Qualität kostet mehr. Doch die digitale Revolution hat es ermöglicht, dass man nun eine höhere Qualität zu niedrigeren Kosten bekommen kann.

**Wo ist TTech in meinem Alltag?**

**Kopetz:** Wenn sie intelligente Maschinen um sich haben, können sie sich durch unsere Technik sicher sein, dass diese gut und sicher funktionieren. Unsere Technologie soll Menschen helfen. Im Alltag kommen wir bei der Sicherheitstechnik in Autos (Audi A8), in Flugzeugen (Boeing 787 oder A380) oder bei Pistenraupen vor. Wir liefern auch Steuerungskomponenten für die Müllfahrzeuge. ●

**ZU DEN PERSONEN**

**Georg Kopetz (44) hat TTech 1998 gegründet. Die Abkürzung steht für Time-Triggered Technology. Er war einer der Ersten, die via Erasmus ins Ausland gingen – zum Jusstudium nach Paris. Kopetz ist Vorstand eines Orchesters. Ihm ist wichtig, Kunst als Teil der Kultur zu pflegen.**

**Søren Obling (38) hat 2016 die digitale Finanzberatung und Vermögensverwaltung Finabro gegründet. Dem Unternehmen des gebürtigen Dänen gab die FMA als erstem heimischen Fintech eine Konzession als Vermögensverwalter.**

# „ES SIND NICHT ORBÁNS ECHTE HÄNDE“

Diese besondere Handhaltung Angela Merkels bei öffentlichen Auftritten ist zum Markenzeichen der Kanzlerin geworden. Portfolio hat ein Exklusivinterview mit der Merkel-Raute bekommen. Wie tickt sie?

INTERVIEWER **ANDRÁS SZIGETVARIS HÄNDE**



Der Abschied Angela Merkels aus dem Bundeskanzleramt hat begonnen. Während sich alle für die Kanzlerin interessieren, wollte Portfolio wissen: Was müssen die Hände der mächtigsten Frau alles erlebt haben in den 13 Jahren an der Macht? Wir fragten bei der Merkel-Raute um ein Gespräch an. Nur die Hände, keine Kanzlerin, das war die Bedingung. Nach intensiven Verhandlungen kam Anfang Dezember die Zusage. Ein Auszug.

**Es sind unzählige Artikel dazu erschienen, was die Merkel-Raute darstellt und warum es sie gibt. Lüften Sie das Geheimnis!**

**Merkel-Raute:** Es war Zufall. Ich meine, irgendwo müssen die Arme der Kanzlerin ja sein. Sie nur runterhängen zu lassen, sieht komisch aus. Ein hexagonales Prisma zu bilden hatte einen Reiz, erschien aber zu umständlich. Also kam irgendwann ich ins Spiel, die Raute. Es hat für uns beide gut gepasst, also haben die Kanzlerin und ich entschieden: Ich bleibe. Und mit der Zeit war das Ganze auch unterhaltsam.

**Unterhaltsam?**

**Merkel-Raute:** Und wie. Körpersprachenexperten, PR-Berater und Journalisten haben wie am Fließband dumme Thesen dazu entwickelt, welchen Zweck ich habe: Mal symbolisiere ich Stabilität in instabilen Zeiten, oder ich stehe für Symmetrie und Ruhe in einer asymmetrischen und unruhigen Welt. Ganze Magazingeschichten sind entstanden. Was die Konkurrenz erst aufgeführt hat, um hinter mein Geheimnis zu kommen und ein Gegenmittel zu finden. Martin Schulz hat seine Hände extra in ein mehrwöchiges Trainingslager geschickt, vergebens natürlich.

**Welcher Politiker ist Ihnen besonders in Erinnerung geblieben?**

**Merkel-Raute:** Keiner. Sehen Sie, die bleiben unter sich und wir unter uns. Mir sind also nur Hände in Erinnerung geblieben, viele spannende Gespräche unter überdimensionierten Konferenztischen.

**Spannend. Fangen wir mit Österreich an: Wir haben ja da einen jungen, aufstrebenden Kanzler ...**

**Merkel-Raute:** Da muss ich Sie gleich bremsen. Die Hände von ihrem neuen Kanzler da, fand ich eigentlich extrem langweilig. Haben ständig damit geprahlt, was sie nicht alles geschlossen haben.

**Die Balkanroute?**

**Merkel-Raute:** Ach was. Haustüren, Hotel Türen, Klotüren. Ich meine: Wen interessiert das? Aber andere Gespräche waren sehr spannend. Sehen Sie, ich habe mich zum Beispiel blendend mit all den Südländern verstanden. Wir mussten uns ja ganze Nächte um die Ohren schlagen, weil mal wieder über irgendein Milliardenhilfspaket gestritten wurde. Während oben die langen Reden geschwungen wurden, haben wir unten vorzüglich philosophiert. Das war die gelebte europäische Annäherung.

**Es werden ja nicht alle so einfach gewesen sein. Was ist mit Trump? Sein fester, brutaler Händedruck ist berüchtigt.**

**Merkel-Raute:** Ich kann das nicht direkt bezeugen, mich haben seine Hände eher gemieden. Aber mein französischer Kollege, der die Bekanntschaft gemacht hat, erzählte mir im Vertrauen, dass das etwas ganz anderes ist: ein Hilferuf. Was, wie im TV, aussieht, als würden Trumps Hände ihr Gegenüber zerquetschen wollen, ist der verzweifelte Versuch, nicht mehr loszulassen, damit irgendwer sich erbarmt und sie mitnimmt. Würden Sie die ganze Zeit über mit dem Rüpel verbringen wollen? Im Übrigen waren die wenigen Kontakte, die ich mit seinen Händen hatte, nicht unangenehm. Einfach gestrickt, eher am Golfen denn an Politik interessiert. Und süchtig nach Fernbedienungen. Wenn die Finger nicht alle paar Stunden irgendwo herumzappen konnten, begann das große Zittern.

**Verblüffend. Gab es noch andere solche Geschichten?**

**Merkel-Raute:** Es gab auch schreckliche Gerüchte.

**Schreckliche Gerüchte?**

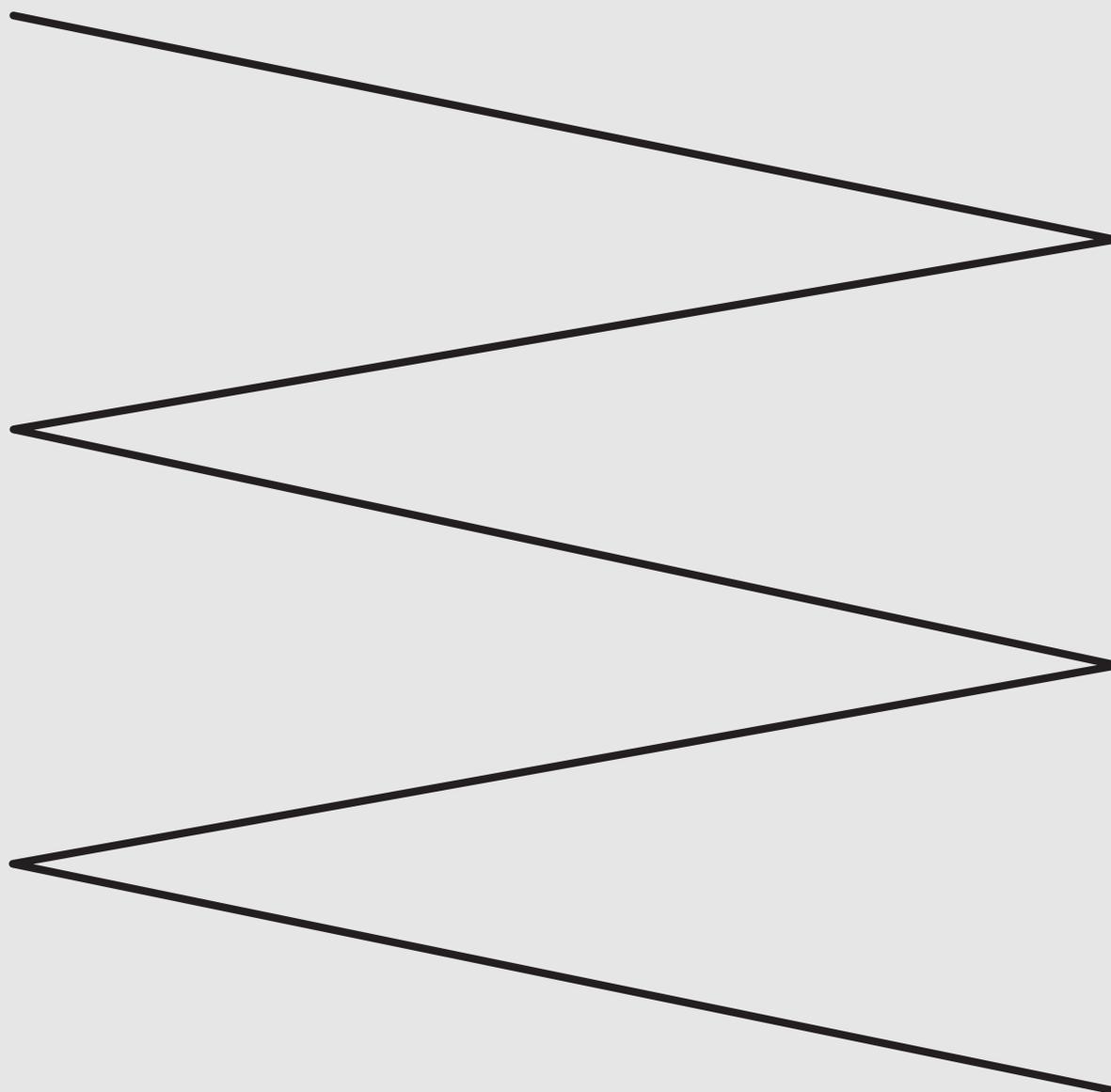
**Merkel-Raute:** Nun, angeblich sind es nicht die echten Hände von Viktor Orbán, die er mit sich herumträgt. Verstehen Sie? Sie wurden ausgewechselt. Sie haben, so wird erzählt, ein-, zweimal kritisch gestikuliert, als er gerade wieder etwas zur illiberalen Demokratie geschwafelt hat. Das war dann zu viel. Sie wurden durch russische Attrappen ersetzt. Ich weiß nicht, ob das stimmt, nur Gerüchte. Die Dinger fühlen sich aber merkwürdig an.

**Wie wichtig war Ihnen Bürgerkontakt? Wird Ihnen das fehlen?**

**Merkel-Raute:** Ja und nein. Auf den Wahlkämpfen lernt man Spannendes kennen. Zugleich, fragen Sie nicht, wie angenehm es ist, fünftausend verschwitzte Hände nach einem CSU-Parteitag mit Freibier und Freiwurst zu drücken.

**Was haben Sie jetzt vor? Wenn die Kanzlerin ins Privatleben zurückkehrt, werden Sie nicht mehr gebraucht.**

**Merkel-Raute:** Mal sehen. Es ist dann ein ganz neues Leben. Autotüren habe ich seit vielen Jahren nicht mehr selbst aufgemacht. Wenn mir langweilig wird, gebe ich Seminare. ●



**kein** hin und her.

Euram Bank AG  
Palais Esterházy  
Wallnerstraße 4  
1010 Wien

T: +43 1 512 38 80 0  
F: +43 1 512 38 80 888  
office@eurambank.com  
www.eurambank.com

**eindeutig** EURAM BANK

# ~~MADE~~ INVENTED IN CHINA

# 30

**Mrd. Dollar**

So viel Umsatz generierte der chinesische Online-Händler Alibaba am Aktionstag Singles' Day am 11. 11. 2018.



## Die Zukunft des Online-Handels beginnt in China. Die neue Konkurrenz aus Fernost punktet nicht mit Billigproduktion, sondern den moderneren Algorithmen.

TEXT **LEOPOLD STEFAN**

**S**chönheit zusammen“ bedeutet der chinesische Firmenname Meituan wörtlich. Nur wenige haben in Europa davon gehört. Diesen Herbst holte sich der Online-Universaldienst mehr als vier Milliarden Euro beim größten Börsengang eines Internetkonzerns seit vier Jahren. Auch damals war es bereits eine chinesische Firma, die Schlagzeilen machte. Die E-Commerce-Plattform Alibaba aus Hangzhou legte 2014 den größten Börsengang der Welt hin – mit einem Aktienpaket im Wert von über 20 Milliarden Euro. Der Schritt war keineswegs übermütig. Alleine an diesem Singles' Day – einjähriger Tag des Kaufrausches am 11. 11. – generierten Händler über Alibaba einen Umsatz von rund 27 Milliarden Euro.

Wie die Beispiele zeigen, trifft das Bild von Chinas Aufholjagd längst nicht mehr auf alle wirtschaftlichen Bereiche zu. Beim Online-Handel hat die zweitgrößte Volkswirtschaft westliche Industrieländer mit Froschsprüngen überholt, indem ganze Entwicklungsstufen ausgelassen wurden. Chinas Techkonzerne zeigen, wohin die Reise in Europa und Amerika geht.

Chinesen kaufen heute von Bentleys bis zu Biobananen alles im Netz. Im größten Online-Markt der Welt werden jährlich über 600 Milliarden Euro umgesetzt, zeigt eine neue Studie der Boston Consulting Group (BCG). Binnen fünf Jahren ist der Online-Anteil im chinesischen Handel von drei auf 15 Prozent im Jahr 2015 gewachsen. Bis 2020 sollen drei Viertel des Handels in China im Netz ablaufen, so die Prognose.

Das ist insofern beachtlich, als der Anteil der Internetnutzer in der Bevölkerung immer noch deutlich hinter jenem in Europa und Nordamerika liegt. Trotzdem verbringt ein Chinese im Schnitt eine halbe Stunde auf Alibabas Shoppingplattform Taobao – dreimal länger als ein Amerikaner auf Amazon.

### Level übersprungen

Das liegt auch an mangelnden Alternativen: „In China fehlt die flächendeckende Infrastruktur für den Handel wie Kaufhäuser. Darum shoppen die Leute viel öfter im Web“, erklärt Basir Mustaghni, Experte für digitale Märkte bei BCG. Nicht nur Dauer, auch Gewohnheiten der Online-Shopper unterscheiden sich enorm. „Chinas Online-Konsumenten interagieren mehr als im Westen. Sie lassen sich in sozialen Medien inspirieren, tauschen sich über Produkte aus oder verfolgen den Livestream einer Markenpräsentation“, sagt Mustaghni. Wer dieser Tage durch Schanghai fährt, sieht auf Werbescreens an Wolkenkratzern QR-Codes, über die man per

Handy sofort zuschlagen kann. Die drei Lokalmatadore Aliaba, Tencent und Baidu sind Experten im Multichannel-Marketing. Sie bieten neben E-Commerce-Plattformen, Suchmaschinen und sozialen Netzwerken auch Zahlendienste, Chatprogramme sowie Spiel- und Videoplattformen an. Dabei entsteht eine große Datenspur.

Für jeden der 500 Millionen monatlich aktiven Nutzer in Alibabas digitalem Ökosystem generiert der Konzern eine „Unified ID“, ein Konsumentenprofil mit rund 8000 Kennwerten. Anhand dieser steuern Händler ihre Kunden gezielt an, verfeinern ihre Werbung und passen sie individuell an – vorausgesetzt, sie verwenden Alibabas Dienste.

Um den Datenschatz optimal auszuwerten, entwickeln die Techkonzerne immer ausgefeiltere Algorithmen. „Heute ist China bei künstlicher Intelligenz und Datenanalyse weiter als die westlichen Unternehmen“, betont Mustaghni. Das liege nicht nur daran, dass Peking ausländischen Firmen den Marktzugang erschwert habe. „Die großen US-Online-Riesen verstanden einfach nicht, wie chinesische Konsumenten ticken.“ Das Scheitern der US-Online-Börse Ebay nach dem Markteintritt in China 2002 ist mittlerweile eine Fallstudie in Managerkursen, wie lokale Konsumvorlieben ignoriert wurden.

Vor 15 Jahren haben westliche Online-Konzerne ihre Chance in einem neuen Markt verpasst. Heute stehen die chinesischen Online-Konzerne, die sie ergriffen haben, vor dem Absprung nach

#### CHINAS TECHRIESEN

##### ALIBABA

wurde von Jack Ma 1999 gegründet und ist der größte Techkonzern Chinas. Mit dem Online-Auktionshaus Taobao hat der Konzern Ebay verdrängt. Rund eine halbe Milliarde Chinesen shoppen auf Alibaba-Plattformen, viele zahlen mit Alipay. Das dazugehörige Sina Weibo ist das größte soziale Netzwerk des Landes mit über 400 Mio. Nutzern. Der Jahresumsatz beträgt rund 35 Mrd. Euro.

##### TENCENT

wurde im November 1998 in Shenzhen von Ma Huateng alias Pony Ma und Zhang Zhidong gegründet. Auf ihrem Messenger WeChat kommunizieren rund 800 Millionen Nutzer. Über den Messenger lässt sich auch bezahlen. Tencent stieg außerdem bei der zweitgrößten E-Commerce-Plattform JD.com ein. Der Jahresumsatz beträgt rund 20 Mrd. Euro.

##### BAIDU

wurde 1999 von Li Yanhong alias Robin Li und Eric Xu Yong gegründet. Die Suchplattform hat einen Marktanteil in China von rund 75 Prozent und zählt zu den meistbesuchten Seiten der Welt. Der KI-Pionier betreibt auch ein Bezahlssystem und eine populäre Videoplattform. Der Jahresumsatz beträgt elf Mrd. Euro.

# 74%

**Der Anteil der Online-Einkäufe, die Chinesen 2020 mit dem Smartphone machen werden.**

Europa und in die USA. „Alle hier kennen Alibaba oder vielleicht Tencent, aber wir unterschätzen die Dynamik, mit der sich in China kleinere Marken etablieren, und welche technologische Kraft dahintersteckt“, sagt Mustaghni.

Wenn sich chinesische Techkonzerne im Westen immer mehr etablieren, wie Xiaomi mit Handys, bringen sie auch neue Marken mit – von der Gartenbewässerung bis zum Lifestyle-Label. Diese Marken gewinnen dann im Bewusstsein der Konsumenten an Wert. Damit stellen sie eine ernsthafte Konkurrenz für viele etablierte Produkte dar, die bisher stark auf Offline-Vertrieb in Kaufhäusern und Einkaufsstrassen gesetzt haben, prognostiziert BCG.

### Neue Möglichkeiten

Auch wenn die E-Commerce-Landschaft von chinesischen Konzernen dominiert wird, bietet sie ausländischen Händlern neue Möglichkeiten; auch für Österreichs Exporteure. „Qualität ist in China zusehends gefragt, Lifestyle und Individualismus liegen vor allem bei jüngeren Konsumenten im Trend“, sagt Martin Glatz, österreichischer Wirtschaftsdelegierter in Peking. „Österreichische Firmen sind bereits präsent, ob mit Lebensmitteln, Schmuck, Bekleidung oder Sportartikeln.“ Derzeit arbeiten die heimischen Wirtschaftsvertreter daran, mit der zweitgrößten E-Commerce-Plattform Chinas, JD.com, ein Portal für Österreich-Produkte aufzubauen. Die Österreichische Post, die mit Schöpping.at eine E-Commerce-Plattform für heimische Produkte betreibt, hofft als Schnittstelle zwischen heimischen Anbietern und dem chinesischen Online-Markt zu agieren.

Doch auch chinesische Touristen könnte man über ihre eigenen Apps am besten erreichen. Im Vorjahr gab es bereits 900.000 Fluggäste aus dem Reich der Mitte nach Wien. Vor allem wenn sie nur umsteigen und vielleicht noch kein Geld gewechselt haben, könnte man ihnen den Online-Einkauf erleichtern. Würde ein Reisender einen QR-Code über WeChat erhalten, über den er sofort eine Sachertorte im Duty-free-Shop kaufen könnte, wäre viel erreicht.

Noch funktionieren die chinesischen Bezahl-dienste nicht in Österreich. Man arbeite daran, heißt es seitens der Außenwirtschaftsvertreter. Bis dahin dürften Chinesen zu Besuch in Europa eine Wirtschaftsmacht erleben, die noch mit-ten in der Aufholjagd steckt. ●



## In diesem Kapitel

**26–31**  
Megatrends:  
Welche  
Entwicklungen  
für Veränderungen  
sorgen

**32–33**  
Was vom  
Krypto-Hype bleibt

**34–35**  
Plan der EU  
für nachhaltige  
Anlagen

**36–38**  
Welche Aktien  
reich machten

**39**  
Interessante Zahlen

**40–45**  
Die Philosophie  
des Geldes

# BLICK IN DIE ZUKUNFT

Neue Technologien und deren Anwendung krepeln die Unternehmenslandschaft um. Die sogenannten Megatrends schaffen neue Zugänge – auch für Anleger und Investoren.

**E**s war ein ungewöhnlicher Tag für eine Kongressanhörung. Außerhalb des Kapitols in Washington hatten die Temperaturen des Sommers neue Rekorde erreicht, Hitzewellen und Dürren zerstörten die Ernte der Landwirte. Im Inneren des Gebäudes machte sich James Hansen für seine Rede bereit. „Wir gehen mit 99-prozentiger Sicherheit davon aus, dass es in den vergangenen drei Jahrzehnten zu einem Trend der Erderwärmung kam“, sagte der Klimawissenschaftler mit ruhiger Stimme. Mit großer Gewissheit seien die vom Menschen verursachten Treibhausgase dafür verantwortlich.

Die Rede Hansens fand im Juni 1988 statt und löste weltweite Berichterstattung und Debatten zur Erderwärmung aus. Rund dreißig Jahre nach Hansens Rede hat die Bedeutung des Themas eher zu- als abgenommen. Der Klimawandel nimmt heute massiven Einfluss auf alle erdenklichen Lebensbereiche, Gesellschaften, Politik und Wirtschaft.

Nicht zuletzt deshalb ordnen Forscher, Unternehmen und Thinktanks die Entwicklung als langfristigen Trend, als sogenannten Megatrend, ein. Schon sechs Jahre bevor Hansen seine Rede im Senat hielt, hatte der Trend- und Zukunftsforscher John Naisbitt ein Buch mit dem Titel *Megatrends* publiziert, das zu einem Weltbestseller wurde und die moderne Trend- und Zukunftsforschung prägte. Naisbitt definierte Megatrends darin als „große soziale, ökonomische, politische und technologische Veränderungen, die uns für einige Zeit beeinflussen – zwischen sieben und zehn Jahren, oder auch länger.“

Im Vergleich zu kurzfristigen Trends wie etwa in der Mode oder im Konsum sind Megatrends daher längerfristige Entwicklungen, die nicht nur einen Gesellschaftsbereich betreffen, sondern unser Weltbild verändern und die politische und wirtschaftliche Situation von Unternehmen und Branchen, Organisationen, Gesellschaften und Ländern umkrempeln. Meist sind Megatrends in ihren Auswirkungen global, können jedoch in verschiedenen Regionen der Welt und gesellschaftlichen Schichten unterschiedlich ausgeprägt sein. Zudem können sich Megatrends in ihren Bestandteilen und Auswirkungen überlagern und manchmal schwer voneinander abgegrenzt werden.

1982 definierte Naisbitt zehn Megatrends. Er sah unter anderem einen Wechsel von der Industrie- zur Informationsgesellschaft, ein wachsendes Kontaktbedürfnis durch technologischen Fortschritt und eine stärker ver-

**Megatrends sind große soziale, ökonomische, politische und technologische Veränderungen, die uns für einige Zeit beeinflussen.**

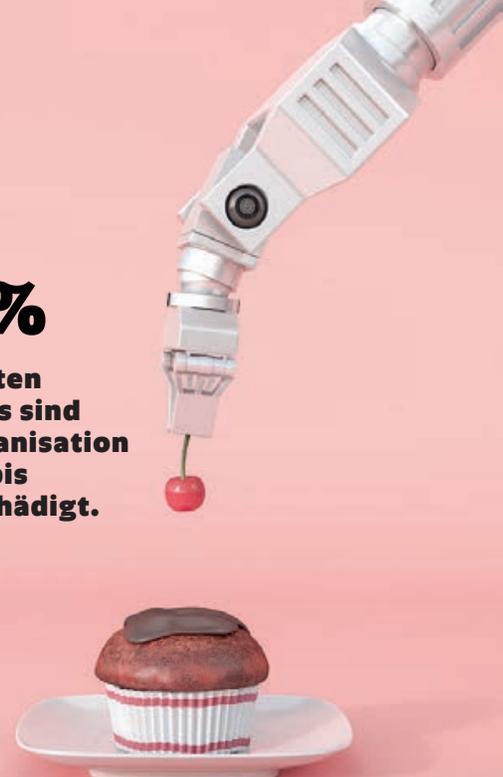
netzte Weltwirtschaft, durch die wir uns auf einen „Weltfrieden“ zubewegen würden, als wichtigste Trends. Nicht alle der von ihm definierten Megatrends haben sich bewahrt. Denn, so warnt der deutsche Trendforscher Sven Gábor Jánoszy: „Unsere soziale Welt, und damit auch die Welt der Trends, Zukünfte und Innovationen, funk-

tioniert nicht nach Gesetzen, die man erkennen und als allgemeingültig voraussetzen kann.“

Nichtsdestotrotz hat die Analyse von Megatrends für Unternehmen, Organisationen und Staaten nicht an Bedeutung verloren, und die Anzahl von Trendforschern in Organisationen, Thinktanks und Unternehmensberatungen hat seither zugenommen. Bei der Auswahl, Gewichtung und Bezeichnung von aktuellen Megatrends sind sich die Forscher allerdings nicht immer einig. Wir haben einige Trends zusammengetragen, die einen groben Überblick zu wichtigen Entwicklungen geben. ●

**33 %**

**des weltweiten Ackerbodens sind laut UN-Organisation FAO mäßig bis schwer beschädigt.**



## MEGATREND 1: ERNÄHRUNG

### Wie Sensoren unser Essen gesünder machen sollen

**D**ie Produktion erinnert an ein Chemielabor: Dicht nebeneinander stehen kleine Gurkenpflanzen, sind über schmale Schläuche mit Nährstoff- und Wasserleitungen verbunden. Laufend werden Temperatur, Licht, CO<sub>2</sub>-Konzentration und Düngemittel überwacht – nicht von menschlichen Augen, sondern über Kameras und Sensoren. Diese leiten die Informationen an ein Computersystem weiter, von wo aus eine Software mithilfe unterschiedlicher Algorithmen die Temperatur und andere Einstellungen für die Pflanzen anpasst. „Das Ziel ist, dass die Software irgendwann die Entscheidung von Menschen übernimmt“, sagt die dortige Gartenbauwissenschaftlerin Silke Hemming.

Die Hightech-Anlage ist Teil der Universität Wageningen in den Niederlanden. Die Universität gehört zu den bekanntesten und führenden Forschungszentren im Bereich Nahrungstechnologie. In einer Anspielung auf den Start-up- und Innovationscluster Silicon Valley hat sich seit einigen Jahren die Bezeichnung Food Valley für die Region rund um Wageningen etabliert. Rund 150 Unternehmen, von Start-ups über etablierte Lebensmittelproduzenten, haben sich seither um die Universität angesiedelt.

### Technik definiert Qualität

Sie alle glauben, Teil eines Trends zu sein, bei dem die Nahrungswirtschaft durch den Einzug von Technologie neu definiert wird. Denn die Liste an Forschungsgebieten und technologisierten Prozessen ist lang: Roboterarme, die mithilfe von Sensoren bestimmen, wann eine Frucht reif ist und geerntet werden muss und die mithilfe künstlicher Intelligenz eigenständig lernen sollen, GPS-Technologien und Drohnen, die Felder genau abmessen und den Zustand jeder Pflanze bestimmen, Kühe, die mit Sensoren ausgestattet sind, welche deren Verhalten und Gesundheit beobachten und Pflanzen, deren Stammzellen verändert werden, um das Wachstum zu



beeinflussen. „Um in Zukunft zehn Milliarden Menschen nachhaltig ernähren zu können, muss die Landwirtschaft effizienter werden“, sagt der Umweltwissenschaftler von der Universität Wageningen, Wim de Vries. „Außerdem wird man immer mehr auf pflanzliche Ernährung umstellen und Lebensmittelabfälle vermeiden müssen.“ Die Strategie von Wim de Vries und seinen Kollegen: den Verbrauch von Wasser, Pestiziden und CO<sub>2</sub> in der Landwirtschaft weiter zu minimieren und mit neuen Technologien die Ernte zu steigern.

Die Nahrungsindustrie ist dabei nur eine von vielen Branchen, in denen Technologisierung und Digitalisierung eingezogen sind. Neben neuen Erkenntnissen im Bereich der Gentechnik, in der die Genschere Crispr mittlerweile in vielen Regionen zur Praxis in der Forschung geworden ist und es möglich macht, das Erbgut zielgenau zu verändern, versprechen Technologien wie künstliche Intelligenz, Augmented Reality und Drohnen eine Erweiterung oder gar Umwälzung verschiedener Branchen. Während Blockchain langsam Einzug in die Welt der digitalen Transaktionen nimmt, entstehen weltweit die ersten bewohnbaren Häuser aus dem 3D-Drucker. Alle Entwicklungen und Innovationen deuten auf einen längerfristigen Trend: Technologie verändert sich heute schneller als jemals zuvor. ●



**133%**

**Um diesen Prozentsatz wird sich laut UN der Anteil der über 60-Jährigen bis 2050 erhöhen.**

## MEGATREND 2: BEVÖLKERUNGSWACHSTUM

2050 sollen sich laut UN fast zehn Milliarden Menschen auf der Erde tummeln

**S**tellt man die Entwicklung der Weltbevölkerung seit der Entstehung der Menschheit bis heute in einem Diagramm dar, zeigt sich zunächst ein relativ einseitiges Bild: Die Linie, welche die Bevölkerung symbolisiert, bleibt über fast die gesamte Länge konstant am Boden haften. Aber plötzlich, fast gegen Ende des Diagramms, hebt sie sich beinahe senkrecht in die Höhe. Es lohnt sich, sich die Zahlen genauer zu verdeutlichen: Es brauchte hunderttausende von Jahren, bis die Weltbevölkerung eine Milliarde Menschen erreichte. Dann, in nur rund 200 Jahren, versiebenfachte sich die Zahl. 2017 erreichte die Weltbevölkerung die Sieben-Milliarden-Marke, heute steht die Weltbevölkerung bei rund 7,6 Milliarden Menschen.

Ermöglicht haben die Entwicklung bessere medizinische Behandlungsmöglichkeiten, Medikamente und ein höherer Lebensstandard in vielen Teilen der Welt. Denn während die Geburtenrate laut den Vereinten Nationen zwar von 4,5 Kindern pro Frau in den 1970er-Jahren auf 2,5 Kinder pro Frau im Jahr 2015 zurückgegangen ist, ist die durchschnittliche globale Lebenserwartung von 64,6 Jahren Anfang der 1990er-Jahre auf heute 70,8 Jahre angestiegen.

Zwar hat sich die Wachstumsrate der Weltbevölkerung in den vergangenen Jahrzehnten verlangsamt, trotzdem wird das Wachstum in der Zukunft weitergehen. Laut UN-Berechnungen soll die Weltbevölkerung bis 2050 fast zehn Milliarden Menschen erreichen und könnte sich gegen Ende des Jahrhunderts bei rund 11,2 Milliarden Menschen einpendeln. Bis 2050 wird sich die Zahl der über 60-Jährigen demnach um 133 Prozent erhöhen. Das größte Bevölkerungswachstum wird es in Afrika geben, wo sich die

Population bis 2050 verdoppeln könnte, heißt es in einem 2016 veröffentlichten Bericht der OECD. Zurückgehen wird das Bevölkerungswachstum nur in Europa, weshalb die Bedeutung und Zahl von Zuwanderern nach Europa laut OECD steigen wird.

Einige Auswirkungen scheinen zunächst auf der Hand zu liegen: Steigt die Bevölkerung, werden mehr Wasser, Lebensmittel und Energie benötigt, es kommt zu einer Zunahme von Müll und Verschmutzung – und damit steigt die Belastung für die Umwelt. Allerdings ist der Effekt nicht in jedem Land gleich: Ein Einwohner in den USA verbraucht im Durchschnitt rund 16 Tonnen CO<sub>2</sub> im Jahr, in Indien sind es pro Kopf nur rund zwei Tonnen CO<sub>2</sub>. Zudem steigen in einer alternden Bevölkerung die Kosten für gesundheitliche Behandlungen, während weniger Arbeitskräfte einer größeren Zahl an Pensionisten gegenüberstehen.

### Lebenslanges Lernen

Allerdings sehen einige Trendforscher und Analysten auch Chancen in der Entwicklung und verwenden dafür klingende Begriffe wie „downaging“ und „lebenslanges Lernen“. Die Erklärung dazu: Ältere Menschen sind heute oft fitter und gesünder als früher und sehen sich auch während der Pension nach Beschäftigungsfeldern um. Fort- und Weiterbildungen werden auch in späteren Lebensphasen angeboten und verlangt – oder von den Personen selbst aktiv gesucht. Unterstützt werden die Älteren von neuen Technologien aus der Robotertechnik und den Neurowissenschaften, die ihnen ein längeres und gesünderes Leben ermöglichen sollen. ●

IN EINER WELT IM WANDEL  
**ENTSCHEIDET UNSERE ERNÄHRUNG MIT  
ÜBER DIE ZUKUNFT DES PLANETEN.**



### **PARVEST SMaRT FOOD\***

Dieser Investmentfonds investiert in Unternehmen der Nahrungsmittelbranche, die zum Umweltschutz beitragen und qualitativ hochwertige Lebensmittel anbieten. Investments in eine bessere Welt.

[www.bnpparibas-am.at](http://www.bnpparibas-am.at)



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

**Der Assetmanager  
für eine Welt  
im Wandel**

Entwicklungen in der Vergangenheit sind kein Hinweis für künftige Erträge und der Wert einer Investition in ein Finanzinstrument kann sowohl fallen als auch steigen. Investoren erlangen möglicherweise nicht ihren ursprünglich investierten Betrag zurück.

\*SMaRT Food: Sustainably Manufactured and Responsibly Transformed Food. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France, die "Verwaltungsgesellschaft", ist eine vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts mit Gesellschaftssitz in: 1, boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832 und ist bei der französischen Aufsichtsbehörde "Autorité des marchés financiers" unter der Nummer GP 96002 registriert.

## MEGATREND 3: URBANISIERUNG

### Über volle U-Bahnen, Müllberge und Luftgüte in den Megacitys

**E**s ist ein etwas belustigender Anblick: Eine U-Bahn hält in einer Station im Herzen Tokios während der Rushhour, und Männer und Frauen in Anzügen drängen sich durch die Öffnung. Weil in der U-Bahn kaum mehr Platz ist, werden die Menschen von Wachmännern langsam ins Innere gedrückt, bis sich schließlich die Tür hinter den Passanten schließen lässt. Das Schauspiel spielt sich in der Stadt beinahe täglich ab, die Einwohner haben dafür bereits den Begriff „tsukin jigoku“ erfunden, was wörtlich „Pendlers Hölle“ bedeutet. Mehr als 27 Millionen Menschen leben in der Metropolregion Tokio, die Stadt zählt zu den dichtesten und bevölkerungsreichsten weltweit.

Die Entwicklung Tokios spiegelt sich im allgemeinen Trend der Urbanisierung wider. Während Anfang des 19. Jahrhunderts nur zwei Prozent der Weltbevölkerung in Städten lebten, waren es 1950 schon dreißig Prozent. Heute lebt die Hälfte der Weltbevölkerung in Städten, bis 2030 werden es nach Schätzungen der Vereinten Nationen bereits mehr als sechzig Prozent sein. Den größten Zuzug in urbane Zentren werde es demnach in Asien, Afrika und Lateinamerika geben, was die politische und ökonomische Bedeutung dieser Städte für die globalisierte Weltwirtschaft erhöht.

Während sich für einen Großteil der Bevölkerung bedeutende Arbeitsmöglichkeiten in den Städten ergeben, die sich vor allem an dem wachsenden Dienstleistungssektor orientieren, birgt die schiere Größe Tokios wie auch anderer Megacitys gewaltige Herausforderungen: Rund ein Kilo Müll fällt in Tokio pro Person und Tag an, ein Großteil davon wird verbrannt, was zur Luftverschmutzung rund um die Stadt beiträgt. Viele der öffentlichen Transportmittel und Straßen sind überlastet, die Grundstückspreise in der Stadt zählen zu den höchsten der Welt.

#### Smart Citys als intelligente Lösung

Neben neuen Wohnräumen und einem Ausbau der öffentlichen Verkehrsmittel arbeiten Städteplaner deswegen auch an Konzepten sogenannter Smart Citys. Diese arbeiten beispielsweise mit „intelligenten“ Straßenlichtern, die sich bei vorbeigehenden Passanten zu bestimmten Zeiten einschalten, oder entwickeln Apps, die Autofahrern in Echtzeit verfügbare Parkplätze anzeigen. In einigen Städten sorgt zudem der Ausbau von Fahrradwegen für eine Entlastung der Straßen und öffentlichen Verkehrsmittel. ●

## MEGATREND 4: KLIMAWANDEL

### Die Marshallinseln könnten von der Landkarte verschwinden

**V**or wenigen Tagen brachte die globale Erderwärmung einen ironischen Beigeschmack für ein Unternehmen mit sich: Weil nicht genügend Meereseis zur Verfügung stand, musste das US-amerikanische Ölunternehmen Hilcorp Energy seine Pläne für Ölbohrungen in der Arktis aufschieben. Denn um mit den Bohrungen beginnen zu können, muss das Unternehmen eine temporäre Schotterinsel errichten. Da das Eis, auf dem das Unternehmen den Schotter transportieren muss, allerdings zu dünn ist, musste Hilcorp den Baubeginn der Insel nun ein Jahr später als geplant ansetzen. Einen Monat zuvor hatte die Trump-Regierung Ölbohrungen nördlich von Alaska wieder freigegeben und das Verbot von Expräsident Barack Obama aufgehoben.

Noch im September, dem Monat, an dem das arktische Meereseis regelmäßig sein Minimum erreicht, hatte die Nasa berichtet, dass sich das Meereseis in der Arktis auf dem sechsniedrigsten Stand befand, seit mit den Aufzeichnungen begonnen wurde. Die US-Behörde geht davon aus, dass das Arktiseis jedes Jahrzehnt mit einer Rate von 12,8 Prozent schmilzt. Das hat vor allem für einen ganz anderen Teil der Erde direkte Auswirkungen: Auf den Marshallinseln werden derzeit Möglichkeiten diskutiert, wie mit dem steigenden Meeresspiegel umgegangen werden soll. Neben einer Auswanderung denken die Bewohner darüber nach, neue Inseln zu errichten oder be-

stehende Inseln zu erhöhen. Erst vor wenigen Tagen hatte die Präsidentin der Marshallinseln, Hilda Heine, den Vereinten Nationen neue Ziele für die Reduktion der Treibhausgase ihres Inselstaates eingereicht. Viel Zeit bleibt nicht: Rund 286 Milliarden Tonnen Eis schmelzen laut Nasa jedes Jahr in Grönland, 127 Milliarden Tonnen in der Antarktis.

#### Weltweite Bedrohung

In einem Bericht des UN-Weltklimarats von Oktober befinden sich die Marshallinseln auf der Liste der besonders gefährdeten Nationen. Die globale Erwärmung hat aber Auswirkungen auf alle Regionen: Laut IPCC haben schon jetzt extreme Wetterereignisse zugenommen, bei einer Erwärmung von 1,5 Grad Celsius würden 70 bis 90 Prozent aller Korallenriffe verschwinden. Laut der NGO Carbontracker dürfte nur rund ein Drittel der derzeit bekannten fossilen Brennstoffe verbrannt werden, um den Temperaturanstieg bis zum Ende des Jahrhunderts unter zwei Grad Celsius zu halten.

Währenddessen nehmen Investitionen im Bereich erneuerbarer Energien langsam Fahrt auf. Globale Investitionen in den Bereich stiegen laut der Agentur Bloomberg von 2016 auf 2017 um zwei Prozent. Die meisten Investitionen erfolgen in China und dort vor allem in Solarenergie. ●





# 12,6

tausend Österreicher haben ihr Vermögen derzeit mithilfe eines Robo-Advisors angelegt.

## MEGATREND 5: CHANCEN FÜR ANLEGER

### Megatrends geben auch an der Börse den Ton an und schaffen dort Chancen

**W**ie kann man sich einen digitalen Vermögensberater, genannt Robo-Advisor, vorstellen? Ein Roboter wie in dem US-Science-Fiction-Film *I, Robot*, nur mit Anzug, Krawatte und Aktentasche? Hier machen traditionelle Vergleiche wenig Sinn, denn Robo-Advisors sitzen weder am Schalter in einer Bank, noch strecken sie bei der Begrüßung ihre metallene Hand aus. Selbst wenn ihnen Bankhäuser zeitweise menschliche Namen geben, handelt es sich bei Robo-Advisors vor allem um Algorithmen. Diese sollen anhand eines Onlinefragebogens Anlagestrategien für Sparer entwickeln. Für Befürworter sind Robo-Advisors transparenter, bequemer und günstiger als ihre humanen Mitbewerber. Anstatt für die Vermögensberatung in die Bank zu gehen, können die Finanzen jederzeit und von überall erledigt werden, die Gebühren seien niedriger, die Beratung durch Unterstützung wissenschaftlicher Modelle objektiver, so die Prämisse.

Derzeit sind die Robo-Advisors noch in der Minderheit: In Deutschland haben bisher 200.000 Anleger ihr Vermögen den digitalen Verwaltern anvertraut, der Anteil am Gesamtmarkt liegt bei rund 0,2 Prozent, wie aus einem Whitepaper der Unternehmensberatung TME AG und Wiener Marketingagentur Growth Ninjas hervorgeht. Umfragen zeigen zudem, dass viele Anleger den Robotern noch skeptisch gegenüberstehen.

Doch auch wenn die Anfangseuphorie um die Robo-Advisors verflogen ist, gehen TME AG und Growth Ninjas davon aus, dass sich die Robos schnell weiterentwickeln können. Damit könne sich der Wettbewerb zwischen Fintechs und Banken weiter verschärfen und sich der Druck auf das traditionelle Bankgeschäft erhöhen.

Ob traditionelle oder digitale Vermögensberater: Für Anleger ist es in beiden Fällen wichtig, langfristige Trends im Auge zu behalten, heißt es von Vermögensberatern. „Gewinner am Aktienmarkt sind jene Unternehmen, deren Geschäftsmodell von langen positiven Trends getragen wird – wie beispielsweise die rasante Technologieentwicklung oder die Alterung der Gesellschaft. Fonds, die diese Megatrends nutzen, gehören in jedes Portfolio“, sagt Adam Lessing, Fidelity-Chef für Zentral- und Osteuropa.

#### Langer Atem vonnöten

Unternehmen, die auf disruptive Technologien setzen, etwa im Bereich Industrie oder Gesundheit, können zu den Wachstumstreibern an der Börse werden, erklärt Paul Severin von Erste Asset Management. Allerdings seien bei Sparten wie der Biotechnologie auch höhere Kursschwankungen als in konservativen Branchen üblich, etwa wenn es darum geht, ob Medikamente eine Zulassung bekommen. Wer in Megatrends investiert, müsse einen längerfristigen Blick auf die Börse entwickeln und kurzfristige Verluste verkraften können, so Severin.

Ein besonderes Thema seien auch nachhaltige Fonds. Sie setzen neben Rendite auch auf andere Parameter, etwa darauf, wie die Ressourcen zukünftiger Generationen durch Investitionen erhalten werden können. Bisher seien nachhaltige Fonds vor allem für institutionelle Anleger interessant gewesen, allerdings komme der Aspekt der Nachhaltigkeit nun immer mehr auch bei privaten Anlegern an, sagt Severin. „Nachhaltigkeitsthemen beginnen immer mehr auch das traditionelle Investment zu beeinflussen.“ ●

# BITCOIN UND DIE RUFEN DER KASSANDRA

Die Bitcoin-Blase ist geplatzt. Aber immer noch ist eine Digitalmünze mehrere Tausend Dollar wert. Und viele glauben weiterhin an die Zukunft von Kryptowährungen.

TEXT ANDREAS DANZER

**E**r sah sich als modernen Goldgräber. Doch anstatt in einem Fluss Steine zu sieben, setzte er sich vor seinen Laptop und legte ein sogenanntes Wallet an. Das war Anfang November 2017. Clemens S. verfolgte ein recht schnell erklärtes Ziel: mit Kryptowährungen das eigene Geld für sich arbeiten zu lassen und es dabei ohne viel Aufwand zu vermehren. „Bitcoin und andere Digitalwährungen waren eine interessante Alternative zu einem Sparbuch oder diversen Fonds“, erzählt der 30-Jährige.

Die starke Volatilität von Kryptowährungen sei ihm bewusst gewesen: „Ich habe eine Summe investiert, deren Verlust sich verkraften ließe.“ Zur Gänze verloren hat er sein Geld noch nicht, sein Kryptogeld ist jedoch deutlich weniger wert als im November 2017. Mit dem Kurseinbruch von Bitcoin habe er das Interesse an der Kryptowährung verloren.

S. versinnbildlicht, was im Spätherbst des vergangenen Jahres passierte. Der Kurs von Bitcoin kletterte im Dezember auf fast 20.000 Dollar, was wenig überraschend eine Vielzahl von Spekulanten an Bord holte. Die vielzitierten Vorteile der neuen Währungen, die Dezentralität,

die Anonymität und der Schutz vor staatlicher Inflation, waren für diese Käufer Nebensache.

Von einem 20.000-Dollar-Kurs ist Bitcoin weit entfernt, auf bis zu 6500 Dollar hat er sich im Jahresverlauf eingependelt – immer noch gut das Sechsfache von Anfang 2017. Bis es Mitte November seit längerem wieder einmal zu einem deutlichen Einbruch kam: Nicht nur bei Bitcoin, bei praktisch allen namhaften Coins ging es deutlich bergab. Verluste zwischen 15 und 30 Prozent standen zu Buche. Meldungen über das Jahrestief verbreiteten sich mindestens genauso schnell im Netz, wie der Kurs fiel. Und allen Kassandrarufern zum Trotz ist Bitcoin, die Mutter der Digitalwährungen, immer noch da.

Doch wie hat das alles begonnen? Im Oktober 2008 publizierte ein nach wie vor Unbekannter, vielleicht waren es auch mehrere, unter dem Pseudonym Satoshi Nakamoto ein Paper, das einen riesigen Stein ins Rollen brachte. Wenige Monate später lief das neuartige Konzept an.

Der deutsche Kryptowährungsexperte Robert Küfner sieht in den Kurssprüngen keinen Weltuntergang: „Einen Kursverfall mit einem Abgang zu verbinden wäre so wie über den

Aktienkurs von AOL zu sprechen und damit das ganze Internet zu meinen. Heute ist AOL pleite, aber das Internet größer denn je.“ Tatsächlich geht die prozentuale Volatilität zurück. Kurssprünge von zehn bis 15 Prozent standen früher auf der Tagesordnung.

Küfner sei sich überdies bewusst, dass Kursschwankungen polarisieren, doch wichtiger als der Portfolioverlauf Einzelner sei der gesellschaftliche Nutzen der Blockchain-Technologie.

## Dezentralität macht sicher

Die Blockchain verkörpert die Antithese zur Cloud. Informationen werden lokal in einem Rechnernetzwerk gespeichert und nicht gebündelt auf einem Server. Diese Dezentralität verschaffte der Blockchain den Ruf, besonders sicher zu sein. Möchte jemand Informationen fälschen, muss jeder Rechner des Netzwerks gehackt werden. Gehören mehrere Tausend Rechner dem Netzwerk an, sinkt die Wahrscheinlichkeit eines erfolgreichen Angriffs.

Jän 2014

Jän 2015

Okt 2015



Worin Kryptoenthusiasten den heilvollen Neuanfang für die Finanzwelt sehen, ist für andere reine Abzocke und Hysterie: für US-Starökonom Nouriel Roubini von der New York University zum Beispiel. Er ließ kürzlich mit vernichtender Kritik an der Blockchain und den darauf basierenden Digitalwährungen aufhören. „Mittlerweile ist klar, dass Bitcoin und andere Kryptowährungen die Mutter aller Blasen sind.“ Auch die Technologie dahinter empfindet er als vollkommen überbewertet. Roubini, der den Spitznamen Dr. Doom trägt, warnte bereits 2004 vor dem zum Scheitern verurteilten Hypothekenmarkt in den USA und prophezeite die vier Jahre später eintretende Finanzkrise.

Der Kursverlauf von Bitcoin weist in der Tat Ähnlichkeiten mit anderen Finanzblasen wie etwa der Tulpenmanie im Jahr 1637 auf. Doch einen wesentlichen Unterschied gibt es. Auch nach dem Platzen der Bitcoin-Blase ist ein Bitcoin immer noch mehrere tausend Dollar wert.

Der Markt ist laut Roubini auch mit Betrügern und Insiderhändlern überflutet. In Österreich flog im Frühjahr das Pyramidenspiel rund um das Anlegerportal Optiomat auf – es be-

### Jede zweite Anzeige der Finanzmarktaufsicht bezieht sich mittlerweile auf ein Kryptowährungsunternehmen.

schäftigt nach wie vor die Behörden. Betrug? Ja. Diesen allein Bitcoin zuzuschreiben wäre jedoch vermessen und falsch. Pyramidenspiele gab es bereits lange vor Kryptowährungen. In diesem Fall eigneten sie sich jedoch als Marketing-Aufhänger. Nichtsdestotrotz bezieht sich laut der heimischen Finanzmarktaufsicht (FMA) mittlerweile jede zweite Anzeige auf ein Kryptowährungsunternehmen. Auch jede zweite Meldung, die über das Whistleblower-System der FMA eingeht, sei dem Kryptobereich zuzuordnen.

All diese Probleme kennt auch Johannes Grill, Präsident und Gründungsmitglied von Bitcoin Austria. Er ist dennoch davon überzeugt, dass es nichts gibt, was Bitcoin in naher Zukunft den Rang ablaufen könnte. „Wir haben es hier mit etwas Dauerhaftem zu tun. Mittel- bis langfristig wird die Infrastruktur immer besser, und die Technologie ist völlig transparent. Dadurch ist Bitcoin allen anderen Währungen überlegen.“ Grill verwendet im Gespräch auch immer wieder Wörter wie Fluchtwährung oder Katastrophen-Hedge. Er meint, was in der „alten Finanzwelt“ passiert, wirke sich durchaus auf Kryptowährungen aus. „Wenn Donald Trump irgendetwas Unerwartetes beschließt oder die

Italiener das EU-Budget sprengen, wird Bitcoin dadurch gestärkt“, sagt Grill. Politische Manipulation der Währung sei nicht möglich.

Stichwort Politik: Der heimische Finanzminister Hartwig Löger (ÖVP) verlaublich im Frühjahr, strengere Regeln einführen zu wollen. Der Bitcoin-Handel soll „ähnlich wie der Handel mit Gold und Derivaten“ behandelt werden. Dazu gehören Meldungen an die Geldwäschestelle bei Transaktionen über 10.000 Euro. Die Geldwäschemeldestelle des Bundeskriminalamts soll die Eigentümer von virtuellen Währungen identifizieren können.

### Sandkasten für Unternehmer

Ende November kündigte Löger an, dass ab 2019 „Regulatory Sandboxes“ eingeführt werden sollen – Sandkisten für Unternehmer sozusagen. Fintechs können ihre Geschäftsmodelle für eine begrenzte Zeit an einem realen Kundenkreis testen und werden dabei von der Behörde begleitet. Aufsichtsrechtliche Anforderungen müssen im Sandkasten dennoch erfüllt werden, auch rechtliche Konsequenzen bei Gesetzesverletzungen würden nicht außer Kraft gesetzt. Es handle sich mehr um ein „Beraten statt Strafen“, so Löger. Als Quidproquo erhalten die Aufsichtsorgane Einsicht in die Firmentätigkeit.

Wie genau es mit Kryptowährungen weitergeht, bleibt abzuwarten. Ob der Kurs zu Weihnachten auf unter 2000 Dollar fällt oder zu Neujahr ein kräftiger Anstieg bevorsteht, weiß man nicht. Ebenso wenig, ob eingangs erwähnter Clemens S. wieder Interesse an seinem Investment entwickelt – wenngleich es ein steigender Kurs vermuten lässt. Fest steht: Blockchain und Kryptowährungen werden uns noch längere Zeit beschäftigen. Und mindestens genauso lange werden die Kassandrarufer nicht verstummen.



Bitcoin war an der Börse heuer eine Billion Dollar wert. Auch andere Kryptowährungen erlebten Kurssprünge.

**19.666**

Dollar war ein Bitcoin im Dezember 2017 wert. Das ist das bisherige Rekordhoch.

**4000**

Dollar. Unter dieses Niveau sackte der Bitcoin zuletzt ab. Stand Ende November 2018.

Jul 2016

Apr 2017

Jän 2018

Okt 2018

# EIN GUTGEMEINTER PLAN

Der Umbau des Finanzsystems Richtung Nachhaltigkeit ist löblich. Ihren Aktionsplan „Sustainable Finance“ hat die EU-Kommission jedoch etwas tollpatschig begonnen. Mehr als ein zartes Pflänzchen ist er noch nicht.

TEXT LINDA BENKÖ

**G**reen Finance, Sustainable Finance – das sind keine neuen Themen in der Finanzwelt, sie bekommen aber zusehends Aufmerksamkeit. „Der Trend von rein renditegetriebenen zu auch nachhaltigen Geldanlagen ist gekommen, um zu bleiben“, sagen zahlreiche Vertreter der Finanzbranche. Zumal die EU-Kommission im März entscheidende Weichen für dieses Anlagesegment gestellt hat. Mit ihrem Aktionsplan „Sustainable Finance“ will sie Kennzeichen für grüne Finanzprodukte schaffen und diesbezügliche Beratung regeln. Die Strategie soll die EU-Agenda für Klimaschutz und nachhaltige Entwicklung unterstützen. Der Kapitalmarkt als größter Geldgeber der Wirtschaft ist eine große Stellschraube, mit der sich etwas bewegen lässt.

Aber wie so oft hapert es an der Praktikabilität. „In der EU sitzen die Bürokraten und Technokraten, die von der Praxis wenig Ahnung haben, die sich nicht überlegt haben, wie man das alles im Kundenkontakt in die Tat umsetzen soll“, wettet eine Finanzberaterin. Insbesondere in der jüngeren Vergangenheit sahen sich Wertpapierdienstleister mit einer Vielzahl an neuen Auflagen konfrontiert – alles im hehren Namen des Anlegerschutzes und der Transparenz. Anfang 2018 wurde die novellierte EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Mifid II) umgesetzt. Strengere Beratungsdokumentation und Produktregulierung, Neuerungen zu Vergütungsrecht und Aufzeichnungspflicht brachten der Branche einen beträchtlichen Mehraufwand. Hinzu kam die seit Ende Mai geltende Datenschutz-Grundverordnung.

## Der Teufel steckt im Detail

Doch was genau sieht der neue Aktionsplan vor? Der Bankenverband ist auf seiner Website um Klarheit bemüht: „Es geht um konkrete Vorschläge wie Regelungen für ein einheitliches EU-Klassifikationssystem („Taxonomie“), für Investorenpflichten, für die Einführung neuer CO<sub>2</sub>-Referenzwerte und für den Bereich der Anlageberatung.“ Das klingt insgesamt erfreulich. Der Teufel steckt – wie so oft – im Detail. In ihrer aktuell angedachten Form könnte das neue Regelwerk insbesondere für Finanzberater zum Haftungshammer werden, sie werden von den Ideen stark berührt.

Zu den Vorschlägen im Einzelnen: Referenzwerte sollen künftig leicht erkennbar machen, welche Investitionen den Kriterien Umweltfreundlichkeit oder Emissionsarmut genügen. Dafür braucht es ein entsprechendes Klassifikationssystem:

Anhand der harmonisierten Kriterien soll leicht bestimmbar sein, ob eine wirtschaftliche Tätigkeit ökologisch nachhaltig ist. Institutionelle Anleger sollen offenlegen, wie sie diesen Pflichten nachkommen. Im Rahmen des Regelwerks MiFID II und IDD, Letzteres ist die seit 1. Oktober EU-weit anzuwendende EU-Versicherungsvertriebsrichtlinie, soll Nachhaltigkeit in der Kundenberatung sichergestellt werden. Die jüngst eingeführten „Eignungsprüfungen“ werden also erweitert – um den Aspekt, wie sich ESG-Ziele am besten in die Beratung von Privatkunden durch Anlageberater integrieren lassen. „Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen sollen ihre Kunden entsprechend deren Nachhaltigkeitspräferenzen beraten. Damit trifft es Finanzberater direkt“, sagt Otto Lucius vom Österreichischen Verband Financial Planners (OVFP).

Dummerweise sind aber „die Definitionen für Green Finance oder Sustainable Finance äußerst unpräzise. Kunden können nur dann halbwegs sinnvoll beraten werden, wenn es eine eindeutige und intuitiv verständliche Klassifizierung gibt.“ Schon bisher wurde von Finanzexperten immer bemängelt, dass allgemein gültige Definitionen für nachhaltiges Investment fehlen. Es gibt die UNPRI-Grundsätze, die United Nations Principles of Responsible Investment. Diesen haben sich bereits mehr als 1960 Unterzeichner (Stand April 2018), darunter 1715 Finanzinvestoren mit einem verwalteten Volumen von 66 Billionen Euro, angeschlossen. Auch das Eurosif, das European Sustainable Investment Forum, hat Kriterien für Sustainable Responsible Investment (SRI) definiert. ESG sollen in Analyse und Auswahlprozess neben einer Fundamentalanalyse berücksichtigt werden. Ein Kernpunkt ist, auf das Verhalten der Unternehmen so einzuwirken, dass sie ESG-Kriterien stärker befolgen.

Vom rein anlagentechnischen Standpunkt her hat die European Federation of Financial Analysts Societies (EFFAS), der europaweite Zusammenschluss nationaler Berufsverbände für Finanzanalysten, bereits sogenannte ESG-Sektor-Key-Performance-Indikatoren entwickelt, „diese stellen für Berater aber eher ein Buch mit sieben Siegeln dar“, sagt Lucius.

Auch von anderer Seite kommt Kritik: Die Vorschläge der EU-Kommission sind sprachlich insofern wenig eindeutig, als

**Die ESG-Sektor-Key-Performance-Indikatoren der EFFAS stellen für Berater ein Buch mit sieben Siegeln dar.**



# 1715 Finanzinvestoren

haben sich den **United Nations Principles of Responsible Investments (UNPRI)** angeschlossen.

nicht klar ist, auf welche Geschäftsaktivitäten die Regulierung angewendet werden soll, so die Teilnehmer des vom Ecologic Institut, einem unabhängigen Thinktank für umweltpolitische Forschung, veranstalteten Climate-Talk: Bezieht sich die Regelung nämlich nur auf nachhaltige Produkte oder Dienstleistungen, träfe die erhöhte Berichtspflicht nur Emittenten von Anlageprodukten, die als nachhaltig oder umweltfreundlich vermarktet werden, während für konventionelle Anbieter keine zusätzliche Transparenz erreicht wird.

## Von hinten aufgezügelt

Den Zeitplan der EU findet Lucius „echt geil“. Bis Mai 2019 sollen Europäisches Parlament und Rat zu einer Einigung kommen, damit die Gesetzgebungsvorschläge noch in der laufenden EU-Legislaturperiode umgesetzt werden können. Schon heuer im Mai hat die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde zwölf überarbeitete Guidelines zum Thema „Suitability“ vorgelegt, nach denen die Berater prüfen müssen, ob ein nachhaltiges Investment mit den ESG-Präferenzen des Kunden übereinstimmt. Diese Eignungsanforderung wird bei der Vor-Ort-Prüfung der Wertpapierdienstleister durch die nationale Aufsicht zugrunde gelegt. Die heimische Finanzmarktaufsicht wird sich aller Voraussicht nach mit den Guidelines „compliant“ erklären, erwartet Otto Lucius.

Die Crux: Laut dem zeitlichen Fahrplan wird die „Taxonomie“ aber erst ein Jahr später festgelegt. „Wunsch und Wirklichkeit klaffen hier auseinander. Erst im dritten Quartal 2019 werden die Kriterien, nach denen beraten werden soll, nach denen also die Eignung festgestellt werden soll, fixiert“, warnt Lucius: „Geht das Investment gut, bestens. Geht es aber schief, ist sicher sofort ein findiger Anwalt da, der behauptet, eine ESG-Präferenz seines Mandanten sei nicht (ausreichend) berücksichtigt worden. Hier schlummert ein ungeheures Prozessrisiko“, warnt Lucius.

Ohnehin muss man sich als Privatanleger fragen, wie eine höchstpersönliche Entscheidung, wie ESG-Veranlagungen an einen Berater delegiert werden können und ob man das als mündiger Mensch wirklich möchte. Lucius wirft eine weitere Frage auf: „Warum setzt die Politik nicht einfach direkte Maßnahmen, um bestimmte Nachhaltigkeitsziele zu erreichen, und macht stattdessen der Finanzindustrie Vorschriften, über die die Unternehmen indirekt gezwungen werden, ökologisch und nachhaltig sinnvoll zu wirtschaften?“ ●

**Hier schlummert ein ungeheures Prozessrisiko!**

DAD.AT  
**DADAT**  
BANK



**NUR € 2,95 PRO TRADE<sup>1</sup>**  
**KEINE DEPOTGEBÜHR<sup>2</sup>**

# ICH DADAT GÜNSTIGER TRADEN.

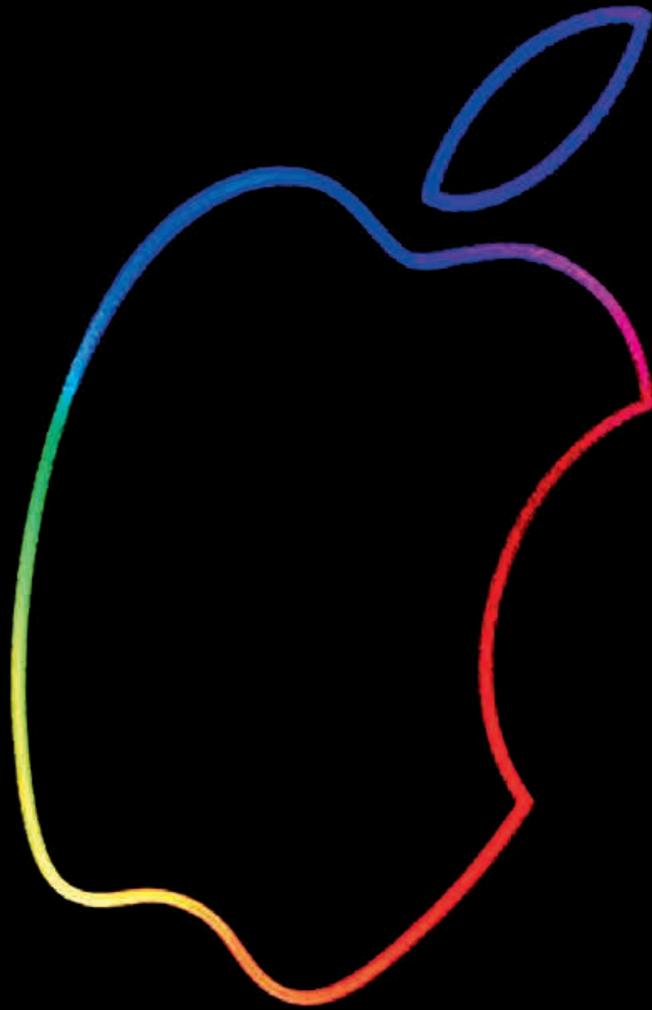
- Jetzt nur € 2,95 Kauf- und Verkaufsspesen bei zahlreichen Transaktionen<sup>1</sup>
- Bis 85 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag bei bonifizierten Fonds<sup>3</sup>
- Übernahme von bis zu € 250,- fremder Übertragungsspesen<sup>4</sup>

DADAT – EINE MARKE DER BANKHAUS SCHELHAMMER & SCHATTERA AG

1) € 2,95 für Transaktionen bis € 25.000,- pro börslichem oder außerbörslichem Auftrag (zzgl. ev. Fremdspesen) in den ersten 6 Monaten ab Depotöffnung. Gültig für Orders über Internet oder Telefon.  
2) Gilt bis Ende 2019. 3) 85 % Rabatt ab einem Ordervolumen von € 50.000,-, bei geringerem Ordervolumen 60 % Rabatt. 1+2+4) Gilt nur für Neukunden (keine Geschäftsbeziehung in den letzten 12 Monaten). Angebote gelten bis auf Weiteres. Mehr auf [www.dad.at/depot](http://www.dad.at/depot)

REICHLUNDPARTNER

Marketingmitteilung



# THE BIGGER APPLE

Apple erfreut seine Anleger trotz der zuletzt starken Korrekturen mit sagenhaften Renditen. Doch andere können es noch besser.

TEXT REINHARD KRÉMER

**D**as Jahr 1997 war jenes, in dem sich das Schicksal von Apple entschieden hat: Der Computerhersteller aus dem kalifornischen Cupertino war zwar immer wieder mit interessanten Ideen aufgefallen, aber die Aktie des Unternehmens war für Anleger offenbar so wie California Raisins für den Magen: Zu viele davon machen Bauchweh.

Und so kroch das Papier bei 48 US-Cent pro Stück träge übers Börsenparkett. Schuld daran waren nicht nur Streitereien unter den Chefitäten – so hatte Unternehmensgründer Steve Jobs sein Baby im Zorn verlassen –, sondern auch Produkte wie der unselige Newton, den damals kaum jemand verstanden hat und der eigentlich ein PDA war. Er hatte der einstigen Avantgarde der Computerbranche die letzten Cashreserven gekostet und sie an den Rande des Ruins gebracht.

Innovationen von Rang, für die das Unternehmen einst berühmt war, kamen danach nicht mehr, und man wartete eigentlich nur noch auf den Tod von Apple – oder auf ein Wunder. Und Letzteres geschah im August 1997, fernab von Weihnachten, tatsächlich: Der Heiland aller Apfel-Aficionados, Steve Jobs, kehrte zurück – und die Aktie verdoppelte ihren Kurs in wenigen Monaten. Heute kostet ein Papier von Apple 222 US-Dollar (*alle Zahlen Stand Redaktionsschluss Ende November; Anm.*). Anfang August überstieg das Unternehmen einen Wert von einer sattem Billion Dollar – seit Oktober geht es mit dem Kurs freilich ordentlich bergab.

## Mut wurde belohnt

Dennoch: Wer sich am 12. Dezember 1980 ein Herz gefasst hätte und dem Börsenhype, der um das Unternehmen tobte, gefolgt wäre, den Kindern die Geschenke unterm Christbaum beherzt gekürzt und 100 US-Dollar in Apple investiert hätte, wäre 38 Jahre später um satte 50.000 US-Dollar reicher. Da können die Packerln heuer schon deutlich größer ausfallen; auch wenn die Kinder heute vielleicht selbst schon einen grauen Bart haben.

In den vergangenen 30 Jahren stieg der Kurs der Aktie nämlich jährlich um durchschnittlich knapp 20 Prozent. Kein schlechter Deal, sagen die knochentrockenen Realisten – doch andere können's sogar noch besser, meinen die Börsianer: Das Biotech-Unternehmen Amgen lieferte



# MEGATRENDS ALS CHANCE

An den Börsen den richtigen Zeitpunkt fürs Investieren zu finden, ist fast immer schwierig. Bei einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont kann man wenig falsch machen, wenn man auf die Megatrends der Zukunft setzt.

Zwar haben Technologie-Aktien schon einen lang andauernden Kursanstieg hinter sich und sind verglichen mit anderen Aktien hoch bewertet. Laut den Experten der Erste Asset Management, des führenden Fonds-Anbieters in Österreich, gibt es für die höhere Bewertung aber gute Gründe. Viele Geschäftsfelder sind noch nicht entwickelt, viele Innovationen längst noch nicht gereift. Und nach der jüngsten Marktkorrektur sind Tech-Aktien wieder billiger zu haben.

## Autoindustrie und Robotik

In der Autoindustrie wird der IT-Anteil immer größer. Diverse Anbieter erproben gerade Assistenz- und selbstfahrende Systeme. Auch die Kommunikation im Auto wird immer wichtiger, z. B. mit digitalen Displays. In der industriellen Produktion gewinnt das Thema Robotik stark an Bedeutung. Gemeint ist die Verknüpfung der Fabriken miteinander, damit schneller und flexibler produziert werden kann. In der Produktion werden Roboter-Fertigungsstraßen modernisiert.

## Hörgeräte mit Live-Übersetzung

Aber auch in der Medizintechnik ist aktuell vieles in Bewegung. Bald kommen Hörgeräte mit Live-Übersetzung auf den Markt. Die haben innen viel Technik, bedingt durch die erforderliche IT-Anbindung, leistungsstarke Prozessoren, starke Batterien. Das alles muss kompakt und leicht sein.

## 2040 dominieren Elektroautos den Markt

Wird sich das Elektroauto durchsetzen? Das ist eigentlich nur mehr eine Frage der Zeit und hängt vor allem mit der Reichweite der Batterien und den



Investieren in Fonds: Mit kleinen Schritten Großes erreichen.

Kosten zusammen. Die Batterie-Kosten sind seit 2010 um rund 80 Prozent gesunken und liegen derzeit bei rund 200 Dollar pro Kilowattstunde. Geht man davon aus, dass sie in den 2020er-Jahren auf weniger als 100 Dollar je kWh fallen werden, dann ist der Trend klar. Im Moment liegt die Marktdurchdringung von E-Autos noch bei unter einem Prozent. Doch sobald eine neue Technologie die Ein-Prozent-Schwelle erreicht, beschleunigt sich die Markt-Penetrierung. Bei E-Autos geht es viel schneller: Bloomberg New Energy Finance rechnet damit, dass 2040 bereits sechs von zehn Neuwagen Elektroautos sein werden.

## Sauberere Stromerzeugung: Solar- und Windenergie

In der Energie-Gewinnung sind die Vorzeichen ebenso klar: Die Weltbevölkerung wird bis zum Jahr 2050 von derzeit 7,6 auf zehn Milliarden Menschen wachsen. Mehr als zwei Drittel der Menschen werden dann in Städten leben, was mit großen Herausforderungen für die Energie- und Wasserversorgung, Abfallbeseitigung und Fortbewegung verbunden sein wird. Der Anteil

der Solarenergie an den Energieträgern wird von derzeit einem Prozent auf 30 bis 40 Prozent steigen. An Bedeutung gewinnen wird auch die Windenergie. Der weltweite Strom wird also auf lange Sicht sauberer werden.

## Gute Gewinnaussichten

Die Konsensschätzungen der Analysten für Technologie-Aktien sehen in Summe ein Gewinnwachstum von 20 Prozent für 2018 und 2019. Im Jahr 2020 sollten die Gewinne nochmals um zehn Prozent steigen, so die Prognosen. Das bei einem fast zweistelligen Umsatzwachstum. Die Aussichten sind also gut. Rückschläge miteinbeziehen.

## Fortschritte für Biotechnologie

Biotechnologie-Aktien sind bis zu ihrem All-Time High Mitte 2015 mehr als sechs Jahre permanent nach oben geklettert. Dann gab es eine größere Korrektur. Die Börsenbewertung ist günstiger geworden. Darüber hinaus beflügeln zahlreiche neue Studien mit teils vielversprechenden Forschungsergebnissen, etwa bei Alzheimer und in der Genforschung, die Phantasie der Investoren.

## s Fonds Plan – mit kleinen Schritten Großes erreichen

Fonds sind für fast jeden Anleger geeignet. Beim s Fonds Plan Mix investiert man in bis zu fünf Fonds nach Wahl. Diese wählt man zu Beginn aus und investiert zum Beispiel monatlich einen fixen Betrag. Das Geld wird dann auf die verschiedenen Fonds aufgeteilt.

## Fondsplan-Mix für Zukunftstechnologien

Der trendige s Fonds Plan Mix richtet sich an Anleger, die bereits Erfahrungen mit einer Veranlagung in Wertpapiere haben. Der aus Aktienfonds bestehende Mix orientiert sich an verschiedenen globalen Megatrends von unterschiedlichen Ländern und Branchen. Beispiele für aktuelle Megatrends sind zum Beispiel ein steigender Konsum in den Schwellenländern, die Digitalisierung, der demografische Wandel oder auch der Umweltschutz. Die Erste Bank bietet als besonderes Extra das s Fonds Plan Depot an. Weitere Infos, auch über andere s Fonds Plan Mix-Varianten, erhalten Sie bei den KundenberaterInnen.

## S FONDS PLAN MIX

Variante „der trendige“

- Anlagehorizont: ab 10 Jahren
- Ab 100 Euro pro Monat
- Hohe Ertragschancen
- Kapitalverlust möglich

Mehr bei Erste Bank und Sparkasse oder auf [www.erste-am.at](http://www.erste-am.at)



**Warnhinweis gemäß InvFG 2011:** Der ESPA STOCK GLOBAL EMERGING MARKETS, der ESPA WWF STOCK ENVIRONMENT, der ESPA STOCK BIOTEC und der ESPA STOCK TECHNO können aufgrund der Zusammensetzung des Portfolios eine erhöhte Volatilität aufweisen, d. h., die Anteilswerte können auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt sein.

**Wichtige rechtliche Hinweise.** Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen. Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle: Erste Asset Management GmbH. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch. Der Prospekt für ÖGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt. Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere AnlegerInnen und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer AnlegerInnen hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

nämlich im gleichen Zeitraum im Schnitt jährlich gleich 26 Prozent Rendite ab. Das Unternehmen, mit vollem Namen Applied Molecular Genetics und inzwischen in mehr als 75 Ländern weltweit vertreten, erforscht und entwickelt Arzneimittel für Erkrankungen, für die es nur eine beschränkte Anzahl an Behandlungsmöglichkeiten gibt. Mit rund 18.000 Mitarbeitern und 22,8 Milliarden US-Dollar Umsatz im Vorjahr ist man aktuell das weltweit größte Biotechnologieunternehmen.

Noch größer würden die Geschenke allerdings ausfallen, hätte man auf ethische Bedenken – das Wort war damals bei Anlegern ohnehin weitgehend unbekannt und Zigaretten fast in aller Munde – gepuffen und das Geld an jenem 12. Dezember 1980 in den Tabakkonzern Philip Morris gesteckt. Man vertreibt kleine „Lungentorpedos“ in mehr als 180 Ländern und hat einen Anteil von 15,5 Prozent am weltweiten Tabakmarkt. Schöne 88.000 US-Dollar könnte man jedenfalls heute für den damaligen Mut mit den Anteilen des inzwischen zu Altria umbenannten Konzerns (*Philip Morris wurde Ende März 2008 durch eine Ausgründung vom damaligen Mutterkonzern Altria Group herausgelöst; Anm.*) ernten.

## Schneller, besser, Netflix

Doch auch für alle, die eher zu den Millennials als zu den Babyboomern zählen, gibt es feine Erträge von jüngeren Unternehmen, die den Apfel schrumpelig aussehen lassen. Zum Beispiel Netflix: Das Unternehmen, 1997 von Marc Randolph und Reed Hastings gegründet, lebte eigentlich ursprünglich von der Verleihung von DVDs, die per Post zugestellt wurden. Als der Supermarktriase Walmart im Jahr 2002 verlauten ließ, sich ebenfalls auf diesem Sektor breitmachen zu

# 48

## US-Cent kostete eine Aktie von Apple 1997. Der Glaube an die Firma wurde belohnt.

wollen, sahen viele den Anfang vom Ende von Netflix angebrochen. Ähnliches geschah, als 2006 Apple und Amazon Filme zum Runterladen anboten. Jetzt waren sich alle Auguren sicher: Netflix wird über den Jordan gehen. Doch die Sache mit dem Download von Filmen klappte nicht einmal in den USA so richtig, wo damals zumindest in den großen Städten die Internetgeschwindigkeiten schnell genug dafür gewesen wären – vom Rest der Welt keine Rede. Netflix war unterm Strich einfach schneller und besser: Noch vor zehn Jahren kannte das Unter-

## „DAS WUNDER GESCHAH MIT DER RÜCKKEHR VON STEVE JOBS ZU APPLE.“



**Apple war an der Börse heuer eine Billion US-Dollar wert. Reich werden konnten Anleger aber auch mit anderen Papieren.**

nehmen kaum ein Mensch in Österreich. Jetzt sind die Serien und Filme in aller Munde – und die Kasse klingelt. Wer im Jahr 2003, also vor 15 Jahren, 100 Dollar in Netflix investiert hat, besaß vor der jüngsten Korrektur Unternehmensanteile in der Höhe von rund 19.000 US-Dollar. Derselbe Betrag, investiert in Apple-Aktien, war „nur“ 16.000 Dollar wert.

Doch sogar in noch kürzeren Zeiträumen ließe sich mehr Ertrag als mit Apple erzielen: Noch vor zehn Jahren konnten Anleger ihr Geld besser veranlagen, als bloß Apple-Aktien zu kaufen. Eine Möglichkeit war, auf Amazon zu setzen. Der Onlinehändler ist heute die weltweite Nummer zwei, wenn's um die wertvollsten Unternehmen geht – gleich hinter Apple.

Unternehmensgründer Jeff Bezos, inzwischen der reichste Mensch des Planeten und der breiten Masse oft nur wenig unsympathischer als der stets eigenwillige Steve Jobs in der Blüte seines Lebens, ist wie der verblichene Apple-Guru ein Fantast reinsten Wassers – aber einer, der wie Jobs diese Fantasien zu klingender Münze machen kann. Seine Denke, den Aktionären einfach keine Dividenden zu zahlen, aber jeden Dollar wieder zu investieren, ermöglicht eine weitere massive Expansion – und das sogar in Geschäftsfelder, die nicht unbedingt mit der digitalen Welt zu tun haben. So hat Amazon im Vorjahr die weltgrößte Biomarktkette Whole Foods übernommen und breitet sich im Lebensmittelhandel aus. Wer 2008 also für 100 US-Dollar Amazon-Aktien gekauft hat, konnte sich vor der jüngsten Korrektur über 2400 Dollar freuen. Mit Apple hätte man bloß 1000 Dollar im gleichen Zeitraum geholt. Da wäre sogar ein Engagement in das New Yorker Biotech- und Pharmaunternehmen Regeneron besser fürs Börsel gewesen: Aus dem investierten 100er vor zehn Jahren sind 1800 Dollar geworden.

## Allen Vorwürfen zum Trotz

Aber auch vor fünf Jahren war es noch nicht zu spät, den Aplerln den Rücken zu kehren und stattdessen auf andere Titel zu setzen: Mit dem Silicon-Valley-Nachbarn Facebook klingelte es deutlich lauter im Beutel – Zuckerberghin, Spionagevorwürfe her. Die Aktien haben allen Börsenturbulenzen getrotzt und ihren Weg in den Investoren-Olymp gefunden. Seit 2013 wuchsen nämlich die Anteile um das 4,7-Fache – 100 Dollar wurden zu 470. Zumindest bis vor kurzem. Die Zukäufe von Instagram und Whatsapp brachten, auch wenn es bei Letzterem wieder ordentlich gerauscht hat im Blätterwald, die von Börsianern geschätzte Diversifizierung.

Wer aber weder Äpfel noch Zucker mag, der war vor fünf Jahren mit Aktien von Nvidia bestens bedient. Der ebenfalls in Kalifornien beheimatete Konzern ist auf dem Globus einer der führenden Entwickler von Grafikprozessoren und Chipsätzen. Das machte sich für Anleger bezahlt: Seit 2013 wurden aus 100 in Nvidia investierten US-Dollar gleich 1816 grüne Scheine. Bei Apple hätte man in der Zeit „bloß“ 350 Dollar lukrieren können.

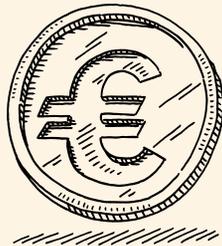
# ZIFFERN UND WERTE



**318.340**

**Tassen Kaffee**

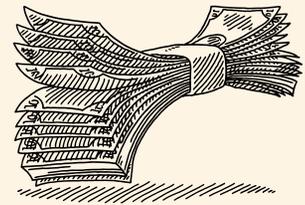
werden weltweit in zehn  
Sekunden konsumiert.



**161.543**

**Euro**

– das hat die Wall Street laut Schätzung  
des New Yorker Staatsrechnungsprüfers  
Tom DiNapoli jedem Angestellten  
zusätzlich zum Festgehalt im  
Vorjahr gezahlt. Das ist um 17 Prozent  
mehr als im Jahr davor.



**2,5**

**Billionen Dollar**

Das weltweite Geschäft mit Firmenkäufen  
und -fusionen brummt wie noch nie.  
Im ersten Halbjahr wurden rund um den  
Globus Mergers & Acquisitions-Deals  
in diesem Volumen publiz gemacht.

**42**

lautet die Antwort auf die Frage nach  
dem ultimativen Sinn des Lebens.  
Zumindest in Douglas Adams'  
satirisch-scurrilem Science-Fiction-  
Roman „Per Anhalter durch die Galaxis“.

**10–20**

**Jahre**

So lange dauert es, bis ein Plastiksackerl  
vollständig verrottet ist.

ALLIANZ INVESTMENTBANK

## VERANLAGUNG VERLANGT VERTRAUEN

Sicherheit und Beständigkeit sind bei der Veranlagung von  
größter Bedeutung. Die Allianz Fonds bieten die passende Geld-  
anlage für jeden, ob kleine Ansparsummen oder großes Vermö-  
gen. Vom konservativen bis zum risikobewussten Investment.

[allianzinvest.at](http://allianzinvest.at)

# ALLES IST GELD, ABER GELD IST NICHT ALLES

Geld macht das Tauschen von Waren einfacher. Darin sind sich Philosophen einig, in anderen Fragen nicht. Eine Ideengeschichte des Geldes.

TEXT ALOYSIUS WIDMANN

**E**s gibt kaum ein Thema, das von Philosophen nicht beackert wird. Egal ob soziale Strukturen, physikalische Gesetze oder moralische Wahrheiten. Vor mehr als 2400 Jahren etwa fragten sich Sokrates und seine Schüler bereits, wie ein Staatswesen zu organisieren sei oder wie ein gutes Leben aussieht. Umso erstaunlicher, dass etwas ganz Alltägliches und Vertrautes wie das Geld bis heute relativ wenig Beachtung von der Philosophenzunft bekommen hat. Einen Eintrag mit dem Titel „Money“ sucht man in der renommierten Stanford Encyclopedia of Philosophy, dem wichtigsten Online-Nachschlagewerk für Philosophen, beispielsweise vergebens. Dennoch finden sich immer wieder, wenn auch versteckt in den Untiefen philosophischer Klassiker, Überlegungen zum Geld – sehr oft in Kombination mit moralischen Überlegungen.

Geld kann alles sein. Es gibt Papier, das wie Geld aussieht, aber keines ist. Monopolscheine zum Beispiel, oder Falschgeld. Es gibt Dinge, die wir als Zigaretten, Muscheln oder Federn kennen, aber mancherorts als Zahlungsmittel akzeptiert werden. Und dann gibt es noch immaterielles Geld, das auf Bankkonten liegt oder in Bitcoin-Wallets verzeichnet ist. Ob Geld in

Form von Edelmetall, Papier oder anderen Gütern daher kommt, ist nebensächlich. Es muss nur akzeptiert werden.

Was Aristoteles über Geld sagt, wurde und wird von vielen fraglos geteilt. Etwa von Adam Smith, dem Ahnherrn der modernen Ökonomie. Geld ist demnach entstanden, um Güter im Wert vergleichbar zu machen. Anders gesagt: Der Weinbauer kann vom Bäcker auch dann ein Brot kaufen, wenn er außer Geld nur Waren anbieten kann, die mehr wert sind als das Brot. Der Tausch der Waren kann dann sogar zeitversetzt

## Xenophon

Universalgelehrter  
und Politiker



**„GELD SOLL EHER  
IN DIE ENTLEGENSTE  
ECKE DER ERDE  
VERBANNT WERDEN,  
ALS ALS REICHTUM  
ANGESEHEN  
WERDEN.“**

**430–355 v. Chr.**

Xenophons „Oikonomikos“ handelt in erster Linie vom Hauswirtschaften und nicht von Geld. In dem dialogischen Werk, das zu den frühesten ökonomischen Schriften gehört, unterhalten sich Sokrates und Kritobulos über Reichtum, Religion und Landwirtschaft. Sokrates räumt dabei mit der Vorstellung auf, dass Geld zugleich Reichtum sei. Demnach sei Reichtum das, wovon Menschen profitieren würden, und jemand, der Geld zu seinem eigenen Schaden einsetzt, reicher, wenn er keines hat. Xenophon war wie Platon ein Schüler des Sokrates.

## Aristoteles

Universalgelehrter



Der berühmteste Schüler Platons und Lehrmeister Alexanders des Großen beschrieb Geld als Tauschmittel. Die einfachste Form des Tausches sei es, ein Gut gegen ein anderes zu tauschen. Geld macht es möglich, dies zeitversetzt zu tun: Ein Gut wird gegen Geld getauscht, Geld gegen ein anderes Gut. Geld habe sich mit der Zeit jedoch verselbstständigt. Nicht nur wird es eingesetzt, um Waren, die man selbst gar nicht braucht, anzuschaffen und gewinnbringend weiterzuverkaufen. Selbst mit dem Verleih von Geld wird Geld gemacht. Ob ein Geschäft ethisch ist, hängt für Aristoteles davon ab, welchem Zweck es dient. Gütertausch, egal ob unmittelbar oder zeitversetzt, dient der Befriedigung von Bedürfnissen und ist demnach unproblematisch. Sind Geschäfte bloß durch Gewinnstreben motiviert, sind sie für Aristoteles verwerflich.

**384–322 v. Chr.**

**„GELD DIENT ALS STANDARD, UM DINGE AUF EINEN VERGLEICHBAREN WERT ZU REDUZIEREN.“**

stattfinden. Ein Gut wird gegen Geld verkauft, nur um in der Zukunft ein anderes dafür zu erwerben.

Moderne Wirtschaftsstrukturen, wie sie Smith beschreibt, würden den alten Griechen jedoch mit Grauen erfüllen. Denn jegliches Gewinnstreben im Handel ist laut Aristoteles verwerflich. So einleuchtend der Zweck von Geld als Maßeinheit für Tauschwert ist: In der modernen Ökonomie findet ein Tausch dann statt, wenn der Nutzen für jeden Beteiligten die Kosten des Tausches übersteigt. Laut Aristoteles

## Oresmius

Geistlicher



**„WEIL GELD EIN MITTEL IST, UM REICHTÜMER AUSZUTAUSCHEN, GEHÖRT ES DENJENIGEN, DIE DIESE REICHTÜMER BESITZEN.“**

**1330–1382**

Nikolaus Oresmius' Traktat „De Moneta“ dreht sich um die Frage, wie Geldwertstabilität garantiert wird. Das Problem von Währungen: Das Geld gehört als Tauschmittel zwar der Öffentlichkeit, wird aber vom Fürsten geprägt. Wer einen Staat leitet, hat so die Möglichkeit, Legierung, Gewicht oder Prägung der Währung zu ändern. Das kann zum eigenen Vorteil eingesetzt werden, etwa indem der Fürst eine neue Währung schafft, die alte für ungültig erklärt. Änderungen bei Prägung, Bewertung oder Zusammensetzung sind für Oresmius nur in wenigen Fällen zulässig. Der höchste Wert ist für ihn Stabilität.

darf ein Tausch jedoch nicht dem Gewinnstreben dienen. Billig einkaufen und teuer weiterverkaufen nennt der alte Grieche als moralisch verwerfliches Beispiel. Und auch den Geldverleih gegen Zinsen.

Aristoteles Bemerkungen zu Geld finden sich in seinen Schriften zur Politik und Ethik. Und auch Smith, der im 18. Jahrhundert schrieb, touchiert das Thema im Rahmen seines Hauptwerks *The Wealth of Nations*.

Nicolaus Oresmius, ein französischer Gelehrter und im letzten Viertel des 14. Jahrhun-



# MIT NEUEN ANGEBOTEN ZUM TOPARBEITGEBER FÜR TECHNIKNACHWUCHS

Die Energie AG ist ein oberösterreichischer Leitbetrieb mit langer Tradition und innovativen Strategiekonzepten. Um als solcher zukunftssicher auf dem Markt bestehen zu können, braucht das Unternehmen qualifizierten Nachwuchs für die Weiterentwicklung. Darum fördert die Energie AG nun als erstes Unternehmen gezielt Technikexpertinnen durch Stipendien- und Traineeprogramme und bereitet sie auf Karrieren im Konzern vor.

Der Generaldirektor der Energie AG, DDr. Werner Steinecker, weiß mehr zur Employer-Branding-Strategie:

## Was zeichnet die Energie AG als Arbeitgeber aus?

Wir sind ein zukunftssicherer Arbeitgeber, der Veränderung antreibt und es möglich macht, die Zukunft gemeinsam zu gestalten. Wir öffnen für alle unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in jeder Lebensphase neue Wege, um die eigenen Stärken individuell einzubringen. So entwickeln sie sich und die Energie AG aktiv weiter. Im vielseitigen, herausfordernden Arbeitsumfeld befeuern sich Teams von exzellenten Expertinnen und Experten gegenseitig.

## Warum konzentrieren Sie sich gezielt auf Technikerinnen?

In technischen Berufen herrscht aktuell ein Mangel an qualifizierten Fachkräften. Diesen möchte die Energie AG, vor allem auch langfristig, ausgleichen indem sie mehr Bewusstsein für Frauen in der Technik schafft und somit Barrieren abbaut und Perspektiven öffnet. Wir haben viele sehr erfolgreiche Frauenkarrieren in unserem Unternehmen und wollen zeigen, dass Frauen und Technik zusammenpassen, dass wir wissen, was junge Technikerinnen bewegt und dass sie in der Energie AG ein Umfeld finden, in dem sie sich entwickeln können. Je klarer dieses Bild wird, umso eher werden sich auch zukünftig Mädchen und Frauen trauen, sich auf Technik einzulassen, und dadurch erhöht sich, so hoffen wir, die Anzahl der Technikerinnen.

## Wie sehen Angebote im Detail aus?

Wir wollen einerseits Frauen in der Technik fördern und gleichzeitig intensive Kontakte mit unserem Unternehmen als potenziellen, zukünftigen Arbeitgeber ermöglichen. Daher sind die Programme auch langfristig angelegt. Mit Stipendien leisten wir eine finanzielle Unterstützung bis zum Abschluss des Masterstudiums. Darüber hinaus bestehen Möglichkeiten für Praktika und Abschlussarbeiten. Traineeprogramme gehen einen Schritt weiter. Über einen Zeitraum von 18 Monaten lernen die Trainees verschiedene Abteilungen unseres Unternehmens kennen und arbeiten aktiv an herausfordernden Aufgaben mit. Trainings off the job gehören ebenso zum Angebot wie attraktive Arbeitszeiten und eine angemessene Entlohnung. Ein Blick auf unsere Karriereseite zahlt sich aus.

## Warum sollten sich Bewerberinnen genau für Ihre Programme entscheiden?

Wir haben in der Vorbereitungsphase intensiv mit Nachwuchstechnikerinnen gearbeitet und sie über ihre Vorstellungen und Wünsche bezüglich ihrer fachlichen und persönlichen Weiterentwicklung befragt. Dazu gehören hohe Ansprüche an Innovation, Herausforderung, Teamerfolg, Familie, Vielfalt und einige mehr, die wir in der Energie AG erfüllen können. Auf Basis dieser Werte sind Angebote entstanden, die einen idealen Ausgangspunkt für eine langfristige Karriere in unserem Unternehmen setzen.



**DDr. Werner Steinecker, MBA**  
Generaldirektor der Energie AG

„Wir als Energie AG haben uns zum Ziel gesetzt, den Energiemarkt mitzugestalten, Raum für Innovation zu schaffen und neue – auch unkonventionelle – Wege zu gehen. Dafür brauchen wir ein Team, das Herausforderungen annimmt, eigene Ideen einbringt und unsere Leistungen und Angebote für unsere Kunden fit für die Zukunft macht.“

Besonders großes Potenzial sehen wir dabei bei den Studentinnen technischer Studienrichtungen, für die wir Stipendien- und Traineeprogramme entwickelt haben.“

Bereit für  
**MEHR  
CHANCEN.**

**ENERGIE AG**  
Oberösterreich

Wir denken an morgen

**Adam Smith**

Professor für  
Moralphilosophie



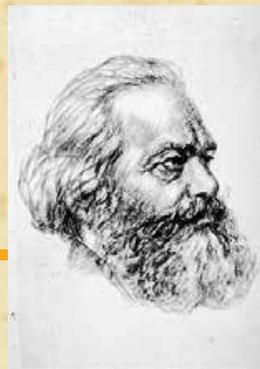
Arbeitsteiligkeit macht, dass jeder in gewisser Weise ein Händler ist, schreibt der Ahnherr der Ökonomie, Adam Smith. Denn was man selbst produziert, konsumiert man in der Regel nur zu einem kleinen Teil. Geld macht Tausch auch dann möglich, wenn man gerade nicht anbieten kann, was der andere braucht. Deshalb ist für Smith Edelmetall das geeignetste Zahlungsmittel: Es ist knapp, teilbar und wird nur selten in der Produktion von Gütern eingesetzt.

**1723–1790**

**„ES GIBT EINEN UNWIDERSTEH- LICHEN GRUND, METALLE ALLEN ANDEREN GÜTERN VORZUZIEHEN.“**

**Karl Marx**

Philosoph



**„GELD IST DIE UNIVERSELLE WARE.“**

**1818–1883**

Geld ist für Karl Marx eine Ware, in der sich der Wert anderer Waren ausdrücken lässt. Der Wert einer Ware bemisst sich für Marx an der Arbeit, die in ihre Produktion gesteckt wurde. Wer arbeitet, muss demnach seine materiellen Bedürfnisse befriedigen können. Insofern bestimmt die Arbeit, die in die Produktion von Geld – zu Marx' Zeit waren Geldscheine durch Edelmetall gedeckt – fließt, den Wert des Geldes.

➤ derts Bischof von Lisieux, war einer der Ersten, die dem Geld oder eher der Münze einen eigenen Traktat widmeten. In *De Moneta* befasst er sich mit der Frage, wem Geld gehört: dem Staat, der es bereitstellt? Oder der Allgemeinheit?

Für Oresmius, einen ausgewiesenen Aristoteles-Kenner, ist die Stabilität der Währung das Wichtigste. Dem Fürsten steht nicht zu, ohne gewichtigen Grund in die Währung einzugreifen. Er darf sein Konterfei auf die Münze prägen, wenn bisher sein Vorgänger das Zahlungsmittel zierte. Aber er darf laut Oresmius nicht Zusam-

mensetzung, Form und Wert der Münzen ändern. Und zwar deshalb, weil Geld als Tauschmittel denen gehört, die die getauschten Waren besitzen – also der Allgemeinheit.

Der Wert von Edelmetallen war zu Oresmius' Zeit relativ stabil. Bis zur ersten großen Inflation der Weltgeschichte dauerte es bis ins 16. Jahrhundert, als Spanien massiv Edelmetalle aus Südamerika importierte. Allerdings stellte Oresmius fest, dass in Ländern mit zwei Währungen diejenige verdrängt wird, die mehr wert ist. Die wertvollen Münzen werden eingesackt,

## Georg Simmel

Philosoph



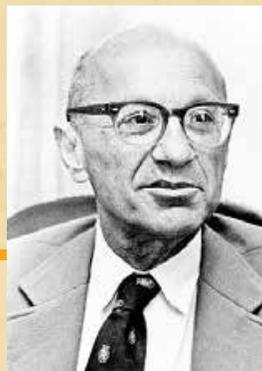
Georg Simmel nähert sich dem Geld aus kulturphilosophischer Perspektive. „Keine Zeile dieser Untersuchung ist nationalökonomisch gemeint“, schreibt er in der Vorrede zu seinem Werk, in dem er Geld als kulturelles Symbol untersucht. Zum einen, schreibt Simmel, ist Geld ein Symbol für den Tauschwert von Waren. Zum anderen symbolisiert Geld die sozialen Beziehungen von Menschen.

**1858–1918**

**„FÜR DEN ABSOLUTEN BEWEGUNGSCHARAKTER DER WELT NUN GIBT ES SICHER KEIN DEUTLICHERES SYMBOL ALS DAS GELD.“**

## Milton Friedman

Ökonom



**„INFLATION IST IMMER UND ÜBERALL EIN MONETÄRES PHÄNOMEN.“**

**1912–2006**

Egal ob Edelmetall, Tabak oder Muscheln: Ob etwas Geld ist, hängt davon ab, ob es im Tausch gegen Waren akzeptiert wird. Wichtig ist für Milton Friedman, den wichtigsten Exponenten des Monetarismus, wie viel Geld im Umlauf ist. Steigt die Geldmenge, steigen die Preise. Demnach kommt der Notenbank eine zentrale politische Stellung zu. Über die Geldmenge können Preise beeinflusst werden, somit kann auf wirtschaftliche Entwicklungen reagiert werden.

die weniger wertvollen für Geschäfte verwendet.

Friedrich August von Hayek begrüßte dies. Der österreichische Ökonom und Philosoph (1889–1992) sprach sich für einen Markt der Währungen aus. Private sollten demnach Geld ausgeben dürfen, der Markt würde dafür sorgen, dass die Währungen mit der größten Wertstabilität am Markt überleben würden.

Milton Friedman, ein wichtiger Vertreter des Monetarismus, stand diesem Vorschlag kritisch gegenüber. Nichts würde Private daran hindern,

Dinge gegen ein alternatives Zahlungsmittel zu tauschen, wenn dieses von beiden Parteien akzeptiert wird.

Kryptowährungen wie Bitcoin sind ein modernes Beispiel für alternative Zahlungsmittel. Die Kursschwankungen des digitalen Geldes zeigen jedoch, dass das Vertrauen in die Währung schnell kippen kann. Vertrauen ist es, was Dinge zu akzeptierten Zahlungsmitteln macht. Und nichts schafft mehr Vertrauen als staatliche Garantie – zumindest wenn man dem Staat vertrauen kann.

## In diesem Kapitel

- 46–49**  
Risk-Watch:  
Anlageklassen  
im Check
- 50–51**  
Diamanten  
als Investment
- 52–54**  
Dachbodenfunde
- 56–57**  
Immobilien:  
Buy-to-let-Modell
- 58–61**  
Kunstmarkt:  
Mut zum Original
- 62–67**  
Blick auf die  
Weltbörsen: von  
USA bis Japan
- 68–69**  
Fragequiz:  
Wer hat's gesagt?





# 4 GRÜNDE, IM JAHR 2019 AUF DER HUT ZU SEIN

Der nächste Abschwung rückt näher. Offen bleibt, wann er eintritt – und wie die vier Anlageklassen Aktien, Anleihen, Rohstoffe und Währungen reagieren.

TEXTE **ALEXANDER HAHN**

**E**iner Börsenweisheit zufolge verhält es sich mit Crash-Propheten wie mit stehengebliebenen Uhren: Zweimal am Tag liegen sie richtig. Wer stets vor der nächsten Krise warnt, wird irgendwann recht behalten. Derzeit leidet sowohl der Zyklus der Konjunktur als auch jener der Börse bereits an fortgeschrittener Altersschwäche – und im Lauf des Jahres 2018 mehrten sich die Warnsignale für eine nahende Trendwende nach unten. Die Wall Street konnte sich zwar bis Mitte November ungefähr auf dem Niveau des Vorjahresendes halten, in Europa ging es schon mehrheitlich bergab. Es ist zwar nicht ausgemacht, dass sich diese durchwachsene Tendenz fortsetzt, dennoch sollten Investoren mit erhöhter Vorsicht auf das Jahr 2019 blicken. Ein Überblick, was für einen Abschwung spricht.

● **Konjunktur** Obwohl das leicht negative Wachstum der deutschen Konjunkturlokomotive im dritten Quartal unter Ökonomen als Ausreißer gilt, der den Problemen der Autoindustrie im Zuge der neuen Abgastests geschuldet ist, zeigt die wirtschaftliche Abkühlung im Nachbarland doch, dass die Zeit der Hochkonjunktur auf ihr Ende zugeht. Die gute Nachricht: Auch im nächsten Jahr soll die Wirtschaft beiderseits des Atlantiks noch wachsen, und vor 2020 geben Ökonomen einer möglichen Rezession in den USA keine Chance. Die weniger gute: Die Aktienmärkte schmieren in der Regel bereits mit einem Vorlauf von etlichen Monaten vor einem tatsächlichen Konjunkturreinbruch ab. Zudem gelten Volkswirte als nicht allzu treffsicher, wenn es um das Vorhersagen von Rezessionen geht.

● **Unternehmensgewinne** Auch die Berichtssaison zum dritten Quartal sorgte bei den Aktionären in Europa für lange Gesichter. Im marktbreiten Index-Stoxx-600 lag die Anzahl der Unternehmen, welche die Prognosen übertrafen, nur um sieben Prozent über jenen, die sie verfehlten – der tiefste Wert seit Ende 2015. Die Konjunkturabkühlung schlage stärker als erwartet auf die Firmenbilanzen durch, heißt es aus der Vermögensverwaltung der Schweizer Großbank UBS. Zudem reagieren laut Goldman Sachs Investoren nervöser als üblich auf die Veröffentlichung von Unternehmenszahlen: Normal sei ein Ausschlag von etwas über drei Prozent, der-

zeit liege der Wert bei vier Prozent. Unterm Strich sollen die Gewinne der Indexunternehmen heuer noch um gut acht Prozent steigen – allerdings nach einem fast 16-prozentigen Zuwachs im Jahr zuvor.

● **Verschuldung** Nach der Finanzkrise herrschte weitgehende Einigkeit, dass ungezügelter Kredit- und Schuldenwachstum Einhalt geboten werden sollte. Passiert ist das Gegenteil: Daten des Internationalen Währungsfonds zufolge lag die globale Verschuldung im Vorjahr bei 225 Prozent der Wirtschaftsleistung – und damit deutlich über jenen 179 Prozent, die 2007 unmittelbar vor dem Ausbruch der Finanzkrise ausgewiesen wurden. Dabei haben sich zwar seither die Haushalte etwas entschuldet, was von Staaten und Unternehmen überkompensiert wurde. In Europa gilt Italien als Achillesferse, aber auch in den USA hat sich der Schuldenberg binnen zehn Jahren auf 21,5 Billionen Dollar verdoppelt, und Präsident Donald Trump treibt die Außenstände durch seine Steuerreform weiter in die Höhe.

● **Notenbanken** Während die Europäische Zentralbank die Anleihenkäufe zu Jahresende auslaufen lässt und im nächsten Jahr das Ende der Nullzinsphase anpeilt, ist die US-Notenbank Fed mit einem Leitzins von mehr als zwei Prozent um einige Schritte weiter. Ihr Chef Jerome Powell will den Kurs sanft dosierter Zinserhöhungen beibehalten – ganz zu Trumps Ärgernis. „Für mich ist die Fed das größte Risiko“, wettete der US-Präsident unlängst. Eigentlich habe er gedacht, Powell sei ein „Niedrigzinstyp“. Tatsächlich gelten zu starke Zinserhöhungen als mögliche Rezessionsauslöser.

„Mittelfristig wird es einen Crash geben“, orakelte unlängst US-Ökonom Robert Shiller, der das Platzen der Internetblase der Jahrtausendwende ebenso korrekt vorhergesagt hatte wie den US-Immobilienhype, der zur Finanzkrise geführt hatte. Ein Kollaps sei jederzeit möglich, sagte Shiller dem *Handelsblatt*, der Einbruch werde kommen. Wann dies der Fall sein wird, ließ der Nobelpreisträger freilich offen. ●

**Einem Sprichwort zufolge sind Crash-Propheten wie stehengebliebene Uhren: Zweimal am Tag liegen sie richtig.**



## Wenn Bäume in den Himmel wachsen

Das Risiko an den Aktienmärkten steigt, die Schwankungen an den Börsen werden laut Experten ebenfalls zunehmen.

### AKTIEN

Nachdem sich die Aktienbörsen im Vorjahr als Goldesel für jedermann präsentiert hatten, werden heuer deutlich kleinere Brötchen gebacken. In Europa wurden die bisherigen Jahreshochs mehrheitlich bereits im Jänner markiert, und an der Wall Street ging es vor allem im Schlussquartal deutlich abwärts. Handelt es sich dabei um eine günstige Kaufgelegenheit oder um einen Vorboten für weiteres Ungemach? Diplomatisch formuliert es der Fondsanbieter Banque de Luxembourg Investments (BLI): „Aktienanleger müssen bereit sein, eine höhere Volatilität in Kauf zu nehmen und auch unangenehmere Marktphasen auszuhalten.“ Die Volatilität als Maß für Schwankungen steigt bei fallenden Kursen – soll heißen, dass laut BLI wohl die eine oder andere Kursdelle noch vor uns liegt.

Langfristige Investoren sollten sich daher auf qualitativ hochwertige Aktien konzentrieren. Deren hohe Bewertungen seien wegen des Zinstiefs auch gerechtfertigt. Jedoch schraubt die US-Notenbank Fed bereits schrittweise die Zinsen nach oben, und die EZB gedenkt, dies ab Mitte 2019 ebenfalls zu tun. Damit könnte den Aktienmärkten generell eine der wichtigsten Triebfedern abhandenkommen, nämlich die extrem expansive Geldpolitik der Notenbanken. „Die Geschichte zeigt, dass gering verschuldete Unternehmen, die einen hohen freien Cashflow erwirtschaften können, auch und gerade dann outperformen können, wenn die Zinsen steigen“, betonen die BLI-Experten.

### Weniger Risiko durch Qualität

Neben der Geldpolitik stehen mit dem Zollstreit oder dem Konflikt um Italiens Budget weitere potenzielle Auslöser für Verwerfungen im Raum, die eskalieren können. Es erscheint folglich für 2019 ratsam, auf der Aktienseite etwas Risiko herauszunehmen – etwa durch einen Fokus auf gering verschuldete Qualitätsunternehmen. ●

## Mit Sicherheit keine hohen Renditen

Das Kreditumfeld trübt sich ein, für Rendite müssen Anleger größere Risiken schultern. Oder auf Nummer sicher gehen.

### ANLEIHEN

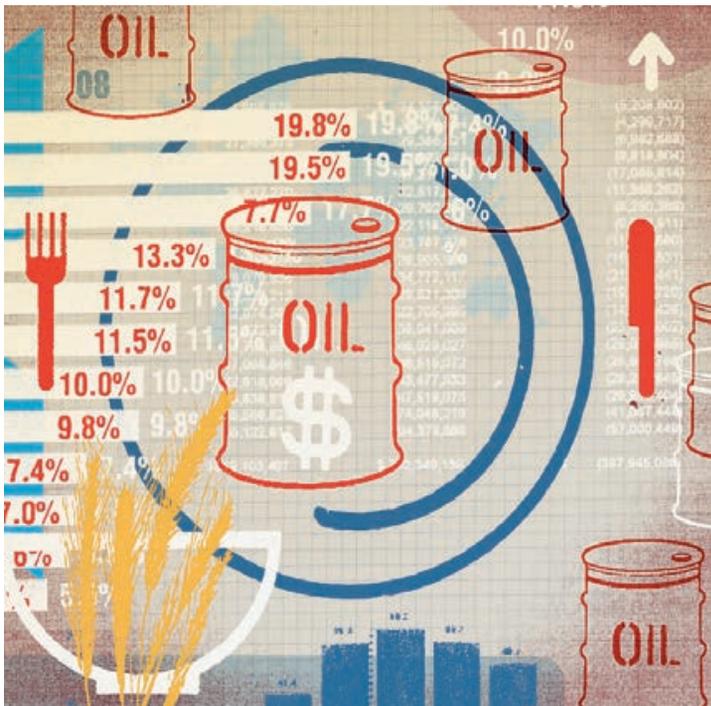
Das Bedürfnis nach Sicherheit wird weiterhin mit magerer Kost abgespeist. Mehr als 0,4 Prozent Rendite pro Jahr waren zuletzt für zehnjährige deutsche Staatsanleihen – im Euro-Raum der Maßstab für finanzielle Stabilität – kaum drinnen. Auf der anderen Seite des Atlantiks winken zwar die US-Pendants mit einer Rendite von mehr als drei Prozent, allerdings holt man sich damit ein Währungsrisiko an Bord, das den Zinsvorteil schnell vertilgen kann. Noch ein bisschen mehr spielen zwar italienische Staatsanleihen ein, allerdings zu einem nicht unerheblichen Emittentenrisiko, wie das Ringen mit der EU um den italienischen Staatshaushalt zeigt. Und die nähere Zukunft dürfte für Anleihen eine generell schwierigere Zeit einläuten, wenn es nach der Ratingagentur Moody's geht.

Höhere Risiken bei einem geringeren globalen Wachstum werden den Bonitätswächtern zufolge das Kreditumfeld 2019 eintrüben, steigende Finanzierungskosten seien die Folge. Zudem erwartet Moody's wegen der Straffung der Geldpolitik eine knapper werdende Liquidität sowie mehr Börsenschwankungen. „Das sich verlangsamende Wirtschaftswachstum wird 2020 sogar zu noch schwächeren Kreditbedingungen führen.“ Höhere Zinsen sind zwar grundsätzlich im Interesse der Anleger, allerdings führt ein weiter steigendes Renditeniveau bei Anleihen zu zwischenzeitlichen Kursverlusten.

### Wenig attraktiv, aber sicher

„Euro-Staatsanleihen sind auf dem aktuellen Renditeniveau wenig attraktiv“, fasst Christian Nemeth, Vorstand der Zürcher Kantonalbank in Österreich, zusammen. Zumal laut dem Fahrplan der EZB ihr Anleihenkaufprogramm Ende 2018 auslaufen soll. Dennoch sollten Anleger für den Fall größerer Verwerfungen stets etwas Kapital in sicheren Häfen wie deutschen Staatsanleihen vor Anker halten. ●





## Rohkost für alle Geschmäcker

Zumeist sind Rohstoffe auch eine Wette auf die Weltkonjunktur. Bei Gold bestimmen andere Faktoren den Preis.

### ROHSTOFFE

**W**enn es um Rohstoffe geht, stehen meist zwei Vertreter im Rampenlicht: Rohöl, weil über Spritpreise oder Heizöl beinahe jeder von der Preisentwicklung betroffen ist. Und natürlich auch Gold, weil es für Investmentzwecke der beliebteste Rohstoff ist. Diesbezüglich konnte das Edelmetall jedoch in den vergangenen Jahren bei Investoren nicht wirklich punkten, pendelt es doch grob gesagt seit 2014 um die Marke von 1250 US-Dollar für eine Feinunze. Warum ist einfach erklärt: Gold gilt als Schutz vor Inflation und spielt seine Stärken besonders in Zeiten steigenden Preisauftriebs aus. Nach der Finanzkrise versuchten jedoch zunächst die US-Notenbank und später auch die EZB mit allen Mitteln, eine Deflation abzuwenden. Folglich ist Gold auch ein gutes Stück von seinem bisherigen Hoch aus dem Jahr 2011 bei gut 1900 Dollar entfernt.

Wohl erscheinen die Gefahren einer Deflation inzwischen beiderseits des Atlantiks abgewendet. Jedoch steigen in den USA auch die Zinsen wieder, was das unverzinsten Edelmetall ebenfalls bremst – sofern die Inflation unter Kontrolle bleibt. Und genau für den Fall eines unerwartet starken Inflationsauftriebs sollten Anleger auch stets ein bisschen Gold auf der Seite haben, etwa in Form von Anlagemünzen.

### Rohöl im Abwärtstrend

Anders stellt sich die Lage bei Rohöl dar, das nach langem Anstieg im Oktober einen starken Preiseinbruch verzeichnete. Auch die Diskussionen von Anfang November um eine Förderkürzung der Opec konnten den Kursverfall zunächst nicht stoppen. Zusammen mit einer nachlassenden globalen Konjunktur dürfte der Preis zunächst kaum deutlich über 80 Dollar je Fass steigen – zumal sich auch US-Präsident Donald Trump für günstiges Rohöl starkmacht. Und der ist in der Wahl seiner Mittel bekanntlich nicht zimperlich.

## Weltwährung steht auf dem Spiel

Noch ist der US-Dollar das Maß aller Dinge. Aber China versucht längst, dem Greenback das Wasser abzugraben.

### WÄHRUNGEN

**F**ür etliche Experten kam es überraschend, dass der Euro zwischenzeitlich mit hohen Wechselkursen von bis zu 1,25 Dollar ins Jahr 2018 gestartet war. Im weiteren Jahresverlauf gab es für die Gemeinschaftswährung nur eine Richtung, nämlich abwärts, sodass es inzwischen um gut zehn US-Cent weniger für einen Euro gibt. Eigentlich müsste der steigende Zinsunterschied die US-Währung weiter begünstigen, zumal die EZB eine Abkehr von ihrer Zinspolitik nicht vor dem zweiten Halbjahr 2019 in Aussicht gestellt hat.

Allerdings könnte die „America first“-Politik von Präsident Donald Trump den Status des US-Dollars als Weltreservewährung künftig ins Wanken bringen. China versucht längst, neben anderen asiatischen Staaten auch Russland dazu zu bewegen, den Renminbi als Basis für den gemeinsamen Außenhandel zu verwenden. Aber auch mit auf Yuan lautenden Terminkontrakten auf Erdöl rüttelt das Reich der Mitte langfristig am Status des Dollars.

Seitwärts entwickelte sich das britische Pfund im Jahresverlauf. Sollte es im nächsten Jahr zu einem harten Brexit kommen, also dem Ausscheren der Briten aus der EU ohne gemeinsame Vereinbarung für die Zeit danach, könnte das Pfund neuerlich unter Druck geraten.

### Geplatzte Bitcoin-Blase

Herbe Rückschläge verzeichnete heuer der Highflyer des Jahres 2017, nämlich die Kryptowährung Bitcoin, die im vergangenen Dezember noch an der Marke von 20.000 Dollar gekratzt hatte. Nach dem Platzen der Blase trieb der jüngste Abwärtsschub die Notierung bis unter die Marke von 4000 Dollar. Aber wahrscheinlich ist es zu früh, die Kryptowährung gänzlich abzuschreiben – schon zuvor folgten bei Bitcoin auf stürmische Preisanstiege stets heftige Kurskorrekturen. Langfristig blieb der Trend dabei aber stets aufwärtsgerichtet.



# FUNKELNDE WERTE

Diamonds are a girl's best friend! Doch auch männliche Investoren erliegen der Strahlkraft der Steine. Worauf bei der Kapitalanlage zu achten ist.

TEXT BETTINA PFLUGER

**Z**um Ersten, zum Zweiten, zum Dritten. Verkauft für 24.000 Euro an den Bieter am Telefon.“ So schallt es durch den Auktionsraum im Dorotheum Wien, der Hammer fällt beim Höchstgebot. Die Diamant-Ohringe wechseln den Besitzer. Ob sich eine Dame darüber freuen wird oder der Bieter die Stücke nur erworben hat, um sie weiterzuverkaufen, wird nicht bekannt. Bei Edelsteinauktionen läuft mittlerweile viel anonym ab. Auch an diesem Nachmittag ist das Gros der Bieter via Telefon dabei oder hat schon vor Beginn der Auktion schriftlich Gebote für Stücke eingebracht. „Manche Leute steigern vom Ausland aus mit, weil sie nicht immer anreisen können. Andere wählen bewusst die Anonymität“, erklärt Astrid Fialka-Herics, Schmuckexpertin und Auktionatorin beim Dorotheum Wien.

Diamanten erfreuen sich seit jeher großer Beliebtheit bei Schmuckliebhabern, aber auch Anleger erliegen immer öfter der Strahlkraft von Edelsteinen. „Steine von hoher Qualität sind ein Garant für Wertbeständigkeit und Wertsteigerung“, erklärt Fialka-Herics. Deshalb haben sich Diamanten und mit ihnen besetzter Schmuck zu einem alternativen Investment entwickelt. Wer von seinen Steinen lange zehren will, muss aber besonders auf die Qualität achten. Denn nicht mit allem, was glitzert, lassen sich auch hohe Wertsteigerungen erzielen. Prinzipiell gilt (wie bei jeder anderen Anlageklasse auch): Je seltener ein Stein vorkommt, desto wertvoller ist er. Anders als Gold, bei dem sich der Preis schlicht nach dem Gewicht berechnet, ergibt sich der Wert eines Diamanten aus gleich vier Eigenschaften, den vier C (siehe Info-Kasten): Carat (Gewicht), Clarity (Reinheit), Colour (Farbe) und Cut (Schliff).

## Qualität vor Quantität

Wer seine Steine als Investment sieht, sollte darauf achten, dass sie nicht kleiner als ein Karat (1 ct) sind. Ein klassisch moderner Schliff ist ebenfalls von Vorteil. Bevorzugt unter Investoren ist der Brillantschliff. Doch auch hier gibt es Moden und Trends. „Wir stellen derzeit fest, dass es eine sehr große Nachfrage und sehr hohes Steigerungspotenzial bei Steinen ab drei Karat (3 ct) aufwärts gibt und auch Steine mit einem Altschliff gefragt sind“, sagt Fialka-Herics. Beim In-

vestment in Diamanten gilt wie so oft im Leben: Qualität geht vor Quantität. Weshalb man laut Dorotheum-Expertin bei der Größe, aber nicht bei Reinheit oder Farbe Kompromisse eingehen sollte. Denn bei Diamanten steigen und fallen die Preisklassen nicht proportional nach Qualität und Größe. So kann bereits eine Veränderung nur eines Faktors eine deutliche Preisverschiebung ausmachen und es vorkommen, dass zwei auf den ersten Blick gleich große Steine unterschiedlich teuer sind. Eine gute Marktkenntnis ist daher unabdingbar, will man sich edle Steine ins Portfolio legen.

Aufpassen sollten Anleger vor allem bei schwarzen Diamanten, rät Fialka-Herics. Diese bringen Kunden immer wieder aus ihrem Urlaub mit. Dabei handelt es sich jedoch oft um geschwärzte Diamanten, die eigentlich Industrieabfall sind – wenn etwa Diamantspitzen für Bohrer hergestellt und Reste davon an Touristen verschertelt werden.

## Farbe und Form

Bei Farbe und Form der Steine gibt es ebenfalls Trends. Klassische Brillanten sind immer gefragt, Fantasienschliffe wie etwa das Herz weniger. Smaragde etwa waren vor rund 30 Jahren stark nachgefragt und entsprechend teuer. „Dann hat sich die Mode gedreht und die Preise sind gefallen“, erklärt Fialka-Herics. Erst als der Nachschub wieder schwieriger zu beschaffen war, stiegen auch die Steine im Preis. Für den Wert von farbigen Diamanten ist wichtig, ob die Stücke nachbehandelt wurden, damit die Farbe intensiver ist. Dazu werden die Steine in Lösungen gelegt, bestrahlt oder wärmebehandelt. Je unbehandelter und daher natürlicher ein Stein ist, desto wertvoller ist er.

„Jede Versteigerung ist auch ein Spiel“, sagt Fialka-Herics. So kam es schon zu einem Wettbieten zweier Damen, die das gleiche Collier ihr Eigen nennen wollten. Es sei die Lust auf ein Stück, das oft zu Bieterduellen führe. Sie habe auch schon erlebt, dass Frauen ihren Männern im Auktionssaal dankbar um den Hals fallen, wenn diese den Zuschlag für ein bestimmtes Stück bekommen haben. Einig sollten sich die Partner aber sein. Denn es ist auch schon vorgekommen, dass Ehepaare anonym um ein Stück geboten haben – und der jeweils andere nichts vom Engagement seines Partners wusste. ●





**71,2 Mio. Dollar**

Für diesen Rekordpreis ging der rosafarbene Diamant „Pink Star“ im April 2017 bei einer Auktion in Hongkong an die Hongkonger Juwelierkette Chow Tai Fook.

#### INFO

Die vier C legen den Wert von Diamanten fest:

#### **CARAT**

Diese Einheit beschreibt das Gewicht des Steins. Ein Carat ist in 100 Punkte aufgeteilt. Ein Diamant von 25 Punkten entspricht einem Viertel Carat (0,25 ct).

#### **COLOUR**

Diamanten scheinen oft farblos zu sein, dennoch gibt es leichte Farbschattierungen. Je näher der Diamant der absoluten Farblosigkeit kommt, desto seltener und wertvoller ist er.

#### **CLARITY**

Die Reinheit eines Diamanten erhöht seinen Wert. Viele Steine haben kleine natürliche Merkmale (Einschlüsse). Je weniger und je kleiner diese sind, umso besser kann der Stein das Licht reflektieren.

#### **CUT**

Die Ausführung des Schliffs wird in fünf Qualitätsstufen angegeben – von „exzellent“ bis „gering“. Je sauberer der Schliff, desto teurer der Diamant.



# IST DAS KUNST ODER KANN DAS WEG?

Manchmal entpuppt sich das alte Graffel, das auf dem Dachboden oder im Keller liegt, als wertvolles Objekt. Deshalb sollte man besser einen Experten um Rat fragen, ehe man Objekte achtlos wegwirft.

TEXT **REINHARD KRÉMER**

**Z**ugegeben, derlei passiert nicht oft: Knapp 30 Jahre lang lag ein Gemälde bei der US-Familie Kober hinter dem Sofa. Der Vater hatte es dorthin geräumt, weil die Kinder ständig mit dem Tennisball darauf pfefferten. In der Pension fiel dem ehemaligen Luftwaffenoffizier das Bild wieder in die Hände. Opa Kober bat seinen Sohn, das Gemälde vorsichtshalber schätzen zu lassen. Ihm war die Idee gekommen, es könnte sich um ein Werk des italienischen Künstlers Michelangelo handeln. So unglaublich es klingt: Experten schrieben das Gemälde tatsächlich dem Meister zu. Der Wert liegt bei bis zu 300 Millionen US-Dollar.

**Dachböden, Keller, Laden in alten Schreibtischen. Was man an diesen Orten findet, kann sich als höchst wertvoll herausstellen.**



**300 Mio.**

**Dollar war ein Bild wert, das jahrelang in einem US-Haushalt hinter dem Sofa schlummerte. Es war ein Michelangelo.**

In Virginia wiederum erstand eine Frau auf einem Flohmarkt eine Kiste mit einem Bild, einer Puppe und einer Plastikkuh für schlappe sieben Dollar. Sie kaufte den Krepel nur, weil ihr der Rahmen des Gemäldes so gut gefiel. Die Kiste gammelte dann fast zwei Jahre lang in der Garage vor sich hin. Als die Käuferin das Bild aus dem goldenen Rahmen nehmen und den Rest wegwerfen wollte, riet ihr ihre Mutter, es vor dem Entsorgen doch noch einmal prüfen zu lassen. Experten eines Auktionshauses identifizierten das Fundstück schließlich als *Landschaft am Rande der Seine*, ein Werk des französischen Malers Renoir und schätzten es auf einen Wert von bis zu 100.000 Dollar.

### **Schätze auf dem Dachboden**

Die USA dürften überhaupt ein Magnet für derartige Vorfälle sein, denn im heurigen Frühjahr entdeckte ein Museumsdirektor im US-Bundesstaat Iowa in einer Abstellkammer per Zufall das im 16. Jahrhundert entstandene Bild *Apollo und Venus* des niederländischen Malers Otto van Veen. Die Enkelin eines Sammlers hatte es dem Museum gespendet, dort landete es vorerst unerkannt in der Besenkammer. Das Werk galt eigentlich als verschollen – nun wird es auf einen Wert zwischen vier und elf Millionen Dollar geschätzt.

Doch auch in Europa gibt es noch verborgene Schätze zu entdecken: Eine französische Familie fand auf ihrem Dachboden eine Vase, die man für bedeutungslos hielt. Weil die Landschaftsszene mit Hirschen und Kranichen doch irgendwie beeindruckte, ließ man sie vorsichtshalber im Auktionshaus schätzen. Die Experten fanden heraus, dass das gute Stück eine bemalte, chinesische Porzellanvase aus dem 18. Jahrhundert ist, und taxierten sie auf 500.000 Euro. Man vermutete, dass ein Vorfahre der Familie die Vase Ende des 19. Jahrhunderts in Paris gekauft haben könnte. Die Großeltern hatten sie dann von einem Onkel geerbt, der 1947 gestorben war – und niemand hatte ihren wahren Wert erkannt. Heuer im Frühsommer wurde das gute Stück vom Auktionshaus Sotheby's für 16 Millionen Euro versteigert.

Noch mehr Geld machte ein britisches Geschwisterpaar, das auf seinem Dachboden zwischen altem Gerümpel eine chinesische Vase entdeckte. Für diese kassierten sie bei einer



## **STARKES FUNDAMENT**

Wir bearbeiten unsere Märkte nachhaltig und auf Chancen fokussiert.  
Für Werte, die wachsen. Jetzt informieren auf [simmoag.at](http://simmoag.at)

Auktion den Bettel von umgerechnet 50 Millionen Euro. Nicht immer sind es eben nicht eindeutig als Kunstgegenstände oder Sammlerstücke identifizierbare Gegenstände, die die Kassen klingeln lassen können: So fand eine amerikanische Familie in ihrem Haus das, wie sich später herausstellte, wertvollste Comic-Buch der Welt und brachte es für umgerechnet über hunderttausend Euro an einen Sammler.

Ein potenzieller Treffer sind gerne auch Teppiche: So schleppte eine Dame aus dem Starnberger Raum einen geerbten Teppich zu einem Auktionshaus in ihrer Nähe. Dort wurde er vom bayrischen Auktionator im Jahr 2009 mit bloß 900 Euro bewertet. Die Freude war dementsprechend groß, als für den persischen Handknüpf bei einer Versteigerung in Augsburg bei satten 19.700 Euro der Hammer fiel. Doch das war noch nicht das Ende der Story: Einige Zeit später wurde er bei Christie's in London erneut versteigert – und zwar für umgerechnet 7,2 Millionen Euro.

## Gefragte Gebrauchsgegenstände

Doch es müssen nicht immer Dinge von solch immensem Wert sein, die irgendwo im Haus vor sich hin rosten – manchmal sind es auch nur Gebrauchsgegenstände, die über die Jahrzehnte hinweg inzwischen bei Sammlern sehr gefragt sind.

In Deutschland hat man sich die Mühe gemacht und in einer Studie erhoben, welche Werte in germanischen Haushalten vergammeln. Ergebnis: In zwei von dreien warten ver-



**Alte Spielautos, Modellbahnen, Uhren, Kameras und sogar betagte Röhrenfernseher – ein zweiter Blick auf diesen Trödel kann seinen Findern noch ordentlich was einbringen.**



# 1000 Euro

**Schätze von diesem Wert verbergen sich laut einer Studie im Schnitt in zwei von drei deutschen Haushalten.**

gessene Schätze mit einem durchschnittlichen Wert von 1000 Euro auf ihre Entdeckung. Die Bandbreite reicht von verstecktem Bargeld und alten Münzen bis hin zu einem vergessenen Weinkeller.

Zu verborgenen wertvollen Stücken zählen zum Beispiel Modellbahnen, Briefmarken oder alte analoge Kameras. Letztere erzielen, wenn sie selten sind, vier- bis sogar fünfstelligen Preise bei Händlern und Auktionen – aber nur, wenn sie sich im Top-Zustand befinden. Auch für die meisten einstigen Luxus- und Profikameras Leitz und Hasselblad sind zwischen 100 und 900 Euro zu bekommen. Und sogar ein alter Röhrenfernseher findet heute für Preise zwischen 200 und 400 Euro seine neuen Abnehmer.

## Die Sache mit dem Nagelbrett

Noch ein Tipp zum Schluss: Wer in seinem Haus einen Gegenstand findet, der auf den ersten Blick seltsam anmutet, beim zweiten Blick aber zum Nachdenken anregt – nicht wegwerfen! Vor einigen Jahren fand eine Dame in Deutschland ein seltsam anmutendes Ding, das aus zusammengezimmer-ten Latten in Form eines Fußballtores bestand und mit Nägeln gespickt war. Vorsichtshalber ließ sie es von Experten begutachten – und es entpuppte sich als ein signiertes Werk von Günther Uecker, einem bedeutenden zeitgenössischen Künstler, der ein Faible für Nägel hat. Uecker hatte das Werk einst einer Benefizauktion zur Rettung des Düsseldorfer Fußballklubs Fortuna zur Verfügung gestellt. Es wurde kurz vor Beginn der Weltmeisterschaft im Jahr 2010 in einer Versteigerung des Auktionshauses Van Ham in Köln platziert und erzielte einen fünfstelligen Betrag.



---

## Let's write the future.

Die Mobilität von morgen  
entsteht schon heute.

Auch bei der Entwicklung elektrischer Mobilitätslösungen leistet ABB Pionierarbeit, von der Hardware bis zu komplexen Steuerungssystemen. Mit der Installation, Wartung und Vernetzung intelligenter Ladestationen ebnen wir Kunden und ganzen Nationen den Weg ins elektrische Zeitalter. Für zukunftsweisende Mobilität, die zuverlässig, erschwinglich und emissionsfrei ist. Erfahren Sie mehr unter [abb.at](https://www.abb.at)



TEXT MARTIN PUTSCHÖGL

**E**in Zimmer oder Apartment in einem Hotel besitzen, das man ein paar Wochen im Jahr auch selbst nutzen kann: Was anderswo schon länger üblich ist, kommt immer stärker auch in Österreich an – das sogenannte Buy-to-let-Modell. „Kauf und Rückverpachtung“ heißt es auf Deutsch und funktioniert so: Ein Unternehmen errichtet ein Hotel, parifiziert es, sodass jede einzelne Wohneinheit im Grundbuch einen eigenen Eigentümer haben kann, und verkauft die Einheiten anschließend einzeln an Investoren. Diese vermieten ihre Wohnung (oder Wohnungen, man kann natürlich auch mehrere kaufen) dann aber nicht selbst, sondern müssen vertraglich zustimmen, dass sie an einen Hotelbetreiber verpachtet wird. Von diesem wird die Wohnung die meiste Zeit des Jahres an Touristen vermietet. Nur wenige Wochen im Jahr kann sie der Eigentümer selbst nutzen, sofern er dies entsprechend lange im Voraus bekanntgibt.

Thomas Reizenzahn ist in Österreich ein Experte für dieses Modell. Sein Unternehmen, die Prodingler Beratungsgruppe, hat hierzulande bereits rund 1000 Buy-to-let-Einheiten umgesetzt, die meist unter der (Hotel-)Marke AlpenParks firmieren. Ein- und Zweibettzimmer, Apartments und Chalets hat er im Angebot. In Altaussee wurde beispielsweise schon 2005 das Chalet-Hotel AlpenParks Hagan Lodge mit 14 Lodges eröffnet, Ende 2017 wurde eine weitere Bauphase abgeschlossen, nun betreibt man dort bereits 62 Chalets.

Derzeit wird das neue AlpenParks Hotel & Apartment Sonnleiten Saalbach mit 36 Apartments und Suiten finalisiert. 90 Prozent der Einheiten sind bereits an Investoren verkauft, die Preise lagen zwischen 450.000 und 600.000 Euro, sagt Reizenzahn. Die Einheiten sind teilbar, sodass sie entweder als Apartment oder getrennt voneinander als zwei Doppelzimmer (mit jeweils eigenem Bad und WC) vermietet werden können. Die auf der Website bereits ersichtlichen Übernachtungspreise für ein 46 m<sup>2</sup> großes Apartment beginnen bei 168 Euro (Nebensaison) und reichen bis 364 Euro. Das „Penthouse Alpine Premium“ für sechs bis acht Personen kann ab 716 Euro gebucht werden.

Dass jeder Investor als Eigentümer seiner Einheit(en) im Grundbuch steht, sei der größte und wichtigste Unterschied zum sogenannten Time-Sharing. Bei diesem zuletzt in den 1980er- und 1990er-Jahren verbreiteten Modell konnte man keine Wohneinheit kaufen, sondern lediglich Nutzungsrechte für eine bestimmte Zeit im Jahr erwerben. Buy-to-let habe mit Time-Sharing deshalb eigentlich nichts zu tun, betont Reizenzahn. „Das darf man nicht verwechseln.“

### „Übernachten oder Einheit kaufen?“

In England oder Spanien sei das Modell in Ferienorten schon lange weit verbreitet. „Dort kann es passieren, dass ein Urlauber in ein Hotel kommt und an der Rezeption gefragt wird, ob er übernachten oder eine Einheit kaufen will“, erzählt der Experte schmunzelnd. Diese Frage könnte bald auch im steirischen Ausseerland gestellt werden. Im dortigen Hochtal Zlaim am Grundlsee wird demnächst am „Narzissendorf Zloam“ gebaut. 36 Chalets „im typischen Ausseer Stil“ sind geplant, die Preise werden je nach Haustyp zwischen 360.000 und 760.000 Euro (exkl. USt, Einrichtung und Nebenkosten) liegen, abhängig von Größe, Ausstattung und Lage. Der „Typ Toplitzsee“ bietet eine Wohnfläche von 96 Quadratmetern (mit vier Betten), der „Typ Salzkammergut Plus“ 185 Quadratmeter (zweimal sechs Betten, getrennt vermietbar).

Mastermind des Projekts ist Hans Steinbichler, der sich schon seit vier Jahrzehnten als Unternehmensberater mit touristischen Projektentwicklungen und deren Finanzie-

# KAUFEN UND VERPACHTEN

Das Buy-to-let-Modell findet in Österreich immer größere Verbreitung. Dabei erwirbt man ein Hotelzimmer, das man für einige Wochen pro Jahr auch selbst nutzen kann.



50

**Buy-to-let-Projekte wurden laut Experten-schätzungen in Österreich bis dato bereits realisiert.**

5,8%

**jährliche Rendite im Zehnjahresschnitt werden Anlegern beim Narzissendorf mindestens versprochen.**

Illustration: Getty Images / Ikon Images / Tang Yau Hoong

rung beschäftigt, außerdem als Betreiber des elterlichen Hotels „Die Wasnerin“ in Bad Aussee fungierte. Warum er beim Narzissendorf auf Buy-to-let setzt, ist rasch erklärt: „Banken finanzieren so etwas nicht mehr.“ Schon gar nicht werden noch Hotels mit reiner Winternutzung („Ski-in/Ski-out“) finanziert, aber auch für ganzjährig angelegte Konzepte sei die Situation sehr schwierig. Dass das Narzissendorf eine Ganzjahresdestination sein wird, darauf legt er Wert: Die Freizeiteinrichtungen rundherum, die man später auch selbst managen werde, seien ideal für Familien mit Kindern, insbesondere auch im Sommer, so Steinbichler. Der Vertrieb der Häuser startete vor kurzem; sobald es für die Hälfte Käufer gibt, soll mit dem Bau begonnen werden. Steinbichler hofft, dass das spätestens im zweiten Quartal 2019 der Fall ist.

28 von Steinbichlers Häusern werden baurechtlich betrachtet klassische Einfamilienhäuser sein, können deshalb mitsamt dem jeweiligen Grundstück erworben werden. Acht weitere werden auf einem Baurechtsgrund der Bundesforste gebaut, ihre künftigen Besitzer werden also Miteigentümer in einer Wohnungseigentumsgemeinschaft sein. Die Käufer können ihr Haus an 30 Tagen im Jahr selbst nutzen, den Rest der Zeit wird es von der in Gründung befindlichen Narzissendorf Betriebsgmbh (Chef wird auch Steinbichler sein) an Urlauber vermietet. Dieser Pachtvertrag wird zwar auf unbestimmte Zeit geschlossen, de facto sei es aber so, dass die Käufer zunächst für 25 Jahre auf ihr Kündigungsrecht verzichten müssen, erklärt Steinbichler. So lange muss mindestens verpachtet werden, danach gibt es eine Ausstiegsmöglichkeit. Vier Häuser seien schon fix verkauft, für weitere sieben bis acht gebe es Vormerkungen. Und es gebe auch Interessenten, die gleich zwei oder mehr Häuser kaufen würden. Grundsätzlich sieht er zwei Typen von Interessenten: „Leute mit Bezug zum Ausseerland, also eine Art emotionaler Bindung“, und klassische Anleger. Letztere würden zunehmend in Ferienorten investieren, meint Steinbichler beobachtet zu haben.

Der Entwickler verspricht Anlegern eine Rendite zwischen 5,8 und 7,2 Prozent, gerechnet über einen Zehnjahresschnitt. Diesen Berechnungen liegt eine angepeilte jährliche Auslastung von 66 Prozent zugrunde.

**„Mit Time-Sharing hat Buy-to-let nichts zu tun, das darf man nicht verwechseln.“**

### **Ein Depot für die persönlichen Sachen**

Weil diese Zimmer für Touristen gebaut werden, kann der Investor natürlich nicht im Detail mitreden, wie sie eingerichtet und ausgestattet werden, betonen Reizenzahn und Steinbichler. Laut Reizenzahn gibt es für alle Buy-to-let-Einheiten aber immer auch ein privates Depot, in dem der jeweilige Eigentümer seine persönlichen Sachen für die Zeit, die er die Einheit selbst nutzt, unterbringen kann. Beim Narzissendorf dürfen die Käufer wählen, ob sie einen Eigentümer-schrank oder -raum haben wollen.

Ist das Buy-to-let-Modell auch für Privatanleger geeignet? Bernd Lausecker vom Verein für Konsumenteninformation sagt: eher nein. Problematisch könnten sich längere Leerstände, mangelnde Liquidität, erforderliche Nachschüsse wegen nötiger Renovierungen, aber auch Interessenkonflikte bei den hier üblichen Mehreigentumsverhältnissen auswirken. Auch die Betreiberkosten zählt er zu den möglichen Risiken einer solchen Anlage. „Hier sind vom Anleger sowohl Kenntnisse im Geschäftsmodell und dessen Potenzial, ein genaues Prüfen der Vertragsbedingungen und eine realistische Einschätzung der Erwartungen erforderlich.“ ●

# MUT ZUM ORIGINAL

Vintage ist keineswegs „altmodisch“ – auch wenn es das Wort nahelegt. Retromöbel sind nicht nur chic und nachhaltig, sondern helfen sogar, Kosten zu sparen.

TEXTE **OLGA KRONSTEINER**

**W**enn es denn eine Branche gibt, die das Prinzip der Nachhaltigkeit zum Geschäftsmodell erkoren hat, dann ist es der Handel mit Altwaren und Antiquitäten: Ressourcen, die von Haushalten entrümpelt oder aus Verlassenschaften geborgen und einer weiteren Nutzung zugeführt werden.

Sie haben ein zweites oder auch mehr „Leben“ verdient, einerlei, ob Mobiliar, Beleuchtungskörper, Teppiche, altes Glas, Porzellan, Silberbesteck oder Kuriositäten, und egal, ob all das 50, 100 oder 200 Jahre alt und älter ist. Dass ihre Anschaffung meist deutlich günstiger ausfällt als der Kauf vergleichbarer Neuware, sei erwähnt. Ebenso, dass ihre handwerkliche Ausführung nachweislich höhere Qualität aufweist als zahlreiche Produkte aus zeitgenössischen Massenproduktionen.

Die Einrichtungsklientel lässt sich grob in drei Lager teilen: jene, die historische Objekte in variabler Dosierung längst in ihren Alltag integriert haben und dies als Mehrwert schätzen; die anderen, für die derlei aus unterschiedlichen Gründen undenkbar bleibt. Und dann gibt es noch solche, denen es an Fantasie und an Mut

zum Original fehlt, die sich aus Unsicherheit oder Bequemlichkeit dann doch lieber einem Ausstattungsstil unterwerfen, dem es stets an der gewissen individuellen Note fehlen wird.

Davon kann bei Florian Staudinger nicht die Rede sein. Im Gegenteil, wie sowohl die Wiener Wohnung des Unternehmers, Kunsthistorikers, Sammlers und Förderers zeitgenössischer Kunst als auch sein Refugium in Göstling an der Ybbs belegen. Damit, dass Freunde, Familienmitglieder und andere Besucher gerne spontan bekunden, sofort bei ihm einziehen zu wollen, hat Staudinger gerne leben gelernt. Gemütlich sei dabei übrigens das am häufigsten erwähnte Prädikat, erzählt er. Ein Eldorado für Vintage-Liebhaber da wie dort, das allerdings nicht von heute auf morgen, sondern sukzessive entstand und auch Veränderungen durchläuft.

## Platz zum Lümmeln

Dachbodenfunde in Form alter Fauteuils mit neuer Tapezierung laden hier ebenso zum Lümmeln ein wie Ledersofas von Le Corbusier, wahlweise nimmt man auf Plexiglasstühlen



**Behagliche Stilmelange à la Florian Staudinger, der eine Passion für Teppiche („Bilder für den Boden“) und zeitgenössische Kunst hegt.**





Foto: Sophie Pätzl

## Heimischer Designklassiker

Es ist das mit Abstand legendärste Mokkaservice der heimischen Designgeschichte: das vom österreichischen Architekten Josef Hoffmann 1929 für die Porzellanmanufaktur Augarten entworfene Ensemble Nr. 15 – wegen der mit vertikalen Rillen durchzogenen bauchigen Grundform als „Melonenservice“ geläufig. Erhältlich in der schlichten (und günstigeren) Variante ohne Bemalung oder in peppigem Streifendekor, wahlweise in den Farben Schwarz, Rosa, Rot, Gelb, Hellblau oder Lauchgrün.

Kostenpunkt der bunten Version laut aktuellem Listenpreis: 685 Euro für die Kanne, 210 Euro für den Gießer, 393 Euro für die Zuckerdose und 287 Euro für die Tasse mit Untertasse. In Summe schlägt sich ein solches Set (wie abgebildet) mit 1575 Euro zu Buche. Theoretisch, denn praktisch ergattert man Gleichartiges mit etwas Glück für nur 500 Euro im Dorotheum. Dort werden regelmäßig Teile dieses Melonenservice bei den Daily Auctions (Online-Katalog) versteigert. Bei Bedarf können fehlende Serviceteile bei Augarten bestellt werden. ●

# 70%

**Beim „Melonenservice“  
erspart man sich bei  
Auktionen bis zu  
70 Prozent gegenüber  
dem Listenpreis.**



Foto: Dorotheum



oder bunt bezogenen Sesseln aus den 1950er-Jahren Platz, während das Sonnenlicht über einen Spiegel in opulenter Barockrahmung reflektierend durch das Zimmer tanzt. Hinzu kommt zeitgenössische Kunst aller Gattungen, von expressiver Malerei bis zu betont auf das Wesentliche reduzierter Fotografie.

Inspirieren lässt sich der Thirtysomething laut eigenen Angaben täglich und von allen existierenden Kunstformen, im Duett mit seinem Lebensmenschen Paul, einem amerikanischen Real-Estate-Investmentbanker, der ihn zwischendurch schon mal mit Heerscharen von Kupfertöpfen und -kuchenformen überrascht. Ihre Beutezüge erstrecken sich vom Internet über Flohmärkte in Südfrankreich, auch solche in den Niederlanden oder Südafrika und Berlin, bis in den einschlägigen Handel und in die Auktionsbranche.

Im Gespräch fallen Namen von Wiener Antiquitäten-Händlern wie „Glasfabrik“, „Lichterloh“ und auch das renommierte Auktionshaus Dorotheum, wo sich abseits des Hochpreissegments das Stöbern im Online-Angebot der sogenannten Daily Auctions lohnen kann.

Vom Vintage-Boom können sowohl die Wiener Designverkäufer Lichterloh, die sich vor 30

Jahren der vom gehobenen Handel weitgehend ignorierten Nische annahmen, als auch die vergleichsweise junge „Vintagerie“ oder die seit mehr als 20 Jahren in diesem Segment aktive Glasfabrik ein erfolgreiches Liedchen trällern.

Letztere zählen Studenten ebenso zu ihren Kunden wie Botschafter, erzählt Simon Weber-Unger, der gemeinsam mit den Brüdern Christoph und Markus Matschnig den Standort soeben vom 16. in den 15. Wiener Gemeindebezirk zum Westbahnhof übersiedelte. Auf drei Ebenen und insgesamt 2500 Quadratmetern harren hier tausende Objekte aus Wohnungs- und Geschäftsaufösungen eines neuen Besitzers.

### Individualität ist gefragt

Perfekt Restauriertes wird man allerdings vergeblich suchen, denn hier regiert der Originalzustand, den Stammkunden als Zusatzbonus empfinden (und der sich glücklicherweise auch positiv in der Preisgestaltung niederschlägt). Das gilt für barocke Schränke ebenso wie für Metallspinde, für Bugholzstühle genauso wie für Biedermeierkommoden und Küchenzeilen aus den 1950er-Jahren. Vor einer auch für Flohmärkte typischen Nebenwirkung sei an

dieser Stelle gewarnt: Man wird hier selbst dann etwas finden, wenn man gar nichts gesucht hat ...

Die anhaltende und neuerdings über Social-Media-Kanäle befeuerte Nachfrage belegt, so der einhellige Tenor der Anbieter, eine tendenzielle Abkehr von herkömmlicher Massenproduktion hin zu mehr Individualität, die sich auch im Wohnbereich manifestiert. Die eigenen vier Wände sollen auch die Lebensphilosophie und den Charakter ihrer Bewohner spiegeln, ist Florian Staudinger überzeugt: Schließlich sollen „uns die Räume, in die wir abends heimkehren, um uns wiederzufinden und Energie zu tanken, nicht fremd sein“.

Bleibt also noch die Frage, wie einem ein solches Ambiente gelingt. Im Idealfall startet man bei null, plaudert Staudinger aus dem Nähkästchen. Das heißt mit anderen Worten: Wie würde man leben wollen, wenn man völlige Freiheit, jedoch keinen einzigen Gegenstand besäße. Das ist freilich ein gedankliches Experiment, bei dem man lernt, auf solche Objekte zu reduzieren, die für einen Bedeutung haben. Von allen anderen Stücken sollte man sich befreien. Ein weiteres „Leben“ anderswo ist ja nicht ausgeschlossen. ●

## Besteck als Wertanlage

Ein Blick in die Geschichte belegt: Die Bedeutung von Essbesteck ging schon immer weit über den funktionellen Wert hinaus, da sich daraus auch der soziale Status ableiten ließ. Wegen seiner chemischen Eigenschaften ist Silber seit Jahrhunderten das gängigste Material in der Besteckherstellung. Denn „Silber hat antiseptische Wirkung“, ruft Tafelkulturstin Annette Ahrens in Erinnerung. Dem reinen Materialwert ist die Beliebtheit als Geschenk zu Anlässen wie Hochzeiten oder als sorgsam bewahrtes Erbstück geschuldet.

Laut Ahrens macht sich das Stöbern nach historischem Silberbesteck im Kunsthandel und bei Auktionen bezahlt, nicht nur als Wertanlage, sondern da es deutlich günstiger als Neuware ist. Egal ob stückweise – ca. 40 versus 400 Euro – oder als Garnitur für mehrere Personen. Als Richtwert kalkuliert man für ein gebrauchtes 180-teiliges Wiener Tafelbesteck für zwölf Personen samt zugehöriger Holzkassette mit 10.000 bis 25.000 Euro – der Neupreis läge, je nach Qualität, beim bis zu Vierfachen. ●

# 800er

**Ein 180-teiliges Wiener  
Tafelbesteck der Firma Sturm in  
einer 800er-Legierung (80 Prozent  
Silber, 20 Prozent Kupfer).**



Foto: Dorotheum



## Pfiffige Eyecatcher

Geht es nach dem seit Jahren üblichen Prozedere, dann ist nicht die Frage, ob, sondern wann sich der derzeitige Bestseller im Vintage-Segment im Programm von Möbelhäusern findet: gepolsterte Cocktail-Chairs, die sich als „gelegentliches“ Sitzmöbel (Occasional Chair) – in bequemer Höhe zum Couchtisch übrigens – perfekt in Wohnzimmer-Interieurs integrieren. Im gehobenen Designbereich werden solche Nachbauten bereits seit einiger Zeit angeboten.

Die allgemeine Regel bei Retro-Produktionen: Je günstiger der Preis, desto kürzer die Lebensdauer, lehrt die Erfahrung. Die auch punkto Nachhaltigkeit überzeugendere Alternative sind tatsächlich die Originale aus den 1950er-Jahren, die sich in ein paar Jahren vielleicht sogar mit Gewinn wiederverkaufen ließen. Je nach Erhaltungszustand bietet die Vintagerie diese Gattung (je 590 Euro) auch mit originalen, meist jedoch mit neuen Bezügen (nach Wahl) und überarbeiteter Polsterung an: Die Bandbreite reicht von fröhlich-bunten bis zu gediegen-elegantem Eyecatchern.“ ●

# 50ies

**Verdientes Revival eines Klassikers aus den 1950er-Jahren: der originale Cocktail-Chair.**



**KATHREIN  
PRIVATBANK**

Vermögen sorgsam vermehren



Im Gleichklang für ein exzellentes Ergebnis: Kompetenz, Effizienz, Verständlichkeit und Sicherheit.

Als führende Privatbank in Österreich definieren wir unseren Erfolg über Ihren Erfolg. Deshalb bieten wir Ihnen ein perfektes Zusammenspiel aus fachlicher Kompetenz, hoher Effizienz, optimaler Verständlichkeit und größtmöglicher Sicherheit. Das macht uns zum idealen Partner in allen Vermögensangelegenheiten.

# DER WIND WIRD RAUER

Die Endlosparty an den Börsen ist vorbei. Schwankungen – zum Teil heftige – sind wieder Teil des Geschehens. Wohin geht die Reise an den wichtigsten Märkten? Ein Rück- und Ausblick.



## Suche nach Antworten

Midterms, schwankende Kurse, Handelsbarrieren und steigende Zinsen: Für US-Investoren kann der „Walk on Wall Street“ auch zum Hürdenlauf werden.

TEXT FRANK HERRMANN AUS WASHINGTON

**L**assen steigende Zinsen Aktienkurse abstürzen? Ziehen an der Wall Street dunkle Wolken auf, wenn Donald Trump das Duell der Zölle mit China auf die Spitze treibt? Werden die Midtermwahlen, die zu einer Machtteilung zwischen Demokraten und Republikanern im US-Kongress geführt haben, einen Einfluss auf das Börsengeschehen haben? Diese drei Fragen sind es, auf die Analysten beim Blick auf 2019 Antworten suchen.

Dass innenpolitische Faktoren eine wichtige Rolle spielen, schließen Analysten von T. Rowe Price, einer der größten Vermögensverwaltungen des Landes, weitgehend aus. Das globale Wachstum, Zinsen, Inflation, Unternehmensgewinne, handelspolitische Spannungen, der Ölpreis – all das werde die Märkte stärker bewegen als die Veränderungen im Parlament. Zumal die neue Konstellation, eine demokratische Mehrheit im Repräsentantenhaus und eine republikanische im Senat, eine zweijährige Blockade zur Folge haben dürfte. Bis zum Präsidentschaftsvotum 2020 sei mit festgefahrenen Fronten zu rechnen, nicht mit Gesetzen, die sich womöglich auf die Finanzmärkte auswirken, orakelt David Giroux, Leiter der Anlagestrategie bei T. Rowe Price.

Was die Stimmung an der Wall Street nachhaltig trüben könnte, ist die Aussicht auf andauernde Handelskonflikte, falls die Regierung Trump ihren protektionistischen Kurs fortsetzt und sich das Aufstellen von Zollbarrieren zu Handelskriegen ausweitet. Ein solcher Krieg zwischen den USA und China, warnt Giroux, könnte das Wachstum sowohl in den USA als auch im Rest der Welt spürbar beeinträchtigen. Im September hatte Trump Zollaufschläge – zunächst zehn, zum Jahresende 25 Prozent – auf chinesische Importe im Wert von 250 Milliarden Dollar verfügt. Peking revanchierte sich, Trump drohte mit weiteren Strafen. Ob und wann die Eskalation endet, ist nicht abzusehen. Da künstlich verteuerte Importe steigende Preise nach sich ziehen, schaden Zölle auch der US-Volkswirtschaft mehr, als sie ihr nutzen, doziert der Ökonom Bradlee Kilgore. Zwar hätten einheimische Produzenten wie US Steel, AK Steel

und Steel Dynamics vom 25-prozentigen Aufschlag auf Stahlimporte profitiert, weil die Importe zurückgingen, der Wettbewerbsdruck nachließ und sie die Stahlpreise von circa 600 auf rund 900 Dollar pro Tonne erhöhen konnten. Die gesamtwirtschaftlichen Folgen der Zollpolitik seien indes eher belastend.

Indem Trump auf aggressive Weise versuche, bestehende Handelsbeziehungen und -abkommen zum Vorteil seines Landes zu ändern, heißt es in einer Analyse von T. Rowe Price, wachse die Sorge, dass auch die Aktienkurse darunter leiden. Hindernisse für grenzüberschreitende Zuliefererketten hätten eine ebenso negative Wirkung wie ein weltweit verlangsamtes Wirtschaftswachstum sowie höhere Preise. Das vergrößere die Risiken für die Marktteilnehmer.

Dann hätte sich auch der Trump-Bonus an der Börse erledigt. War der Dow Jones 2017 und noch bis Ende Jänner 2018 nahezu stetig gestiegen, ehe dem kontinuierlichen Aufwärtstrend eine Zitterkurve folgte, so rechnet für 2019 niemand mit einer Hausse. Im ablaufenden Jahr hatte die Steuerreform, im Kern eine Senkung der Körperschaftssteuer von 35 auf 21 Prozent, in zahlreichen US-Unternehmen ein kräftiges Plus bei den Profiten

zur Folge, im Durchschnitt rund 20 Prozent. Doch allmählich dürfte diese Wirkung verpuffen. Was Gewinnanstiege betreffe, dürfte das Rekordjahr 2018 so schnell nicht übertroffen werden, glaubt Analyst Chris Alderson. Auch in den Aktienkursen werde man die Rückkehr zur Normalität spüren.

Dass die US-Notenbank auch 2019 den Leitzins anhebt, womöglich mehrmals, gilt aus heutiger Sicht als sicher. Ein weiterer Faktor, der auf die Kurse drückt, auch wenn Trump, der Kurskurven zum Maßstab erfolgreicher Wirtschaftspolitik macht, gegen das Tempo der Zinserhöhungen wettet. Im Oktober hatte er der Fed vorgeworfen, außer Rand und Band geraten zu sein mit ihrer „verrückten“ Geldpolitik. Die gelegentlichen Wutausbrüche des Präsidenten, darin sind sich die Experten einig, dürften die Zentralbanker nicht beeindrucken. Auch nicht im nächsten Jahr. ●



## GROSSBRITANNIEN

## Brexit – was nun?

Am Finanzplatz London herrscht Unsicherheit. Der Brexit bringt Troubles auf vielen Ebenen mit sich. Auch die innenpolitische Ausrichtung des Landes wirft Fragen auf.

TEXT SEBASTIAN BORGER AUS LONDON

**G**ebannt starren die Akteure am wichtigsten internationalen Finanzplatz der Welt auf das Parlament von Westminster. Dort muss sich nämlich bald entscheiden, unter welchen Bedingungen Großbritannien Ende März 2019 aus der Europäischen Union ausscheidet.

Zwar gibt es mittlerweile auch in der City of London ernstzunehmende Stimmen, die vom Exit aus dem Brexit träumen. Mervyn Davies von der Private-Equity-Firma Corsair, früher Chairman von Standard Chartered, redet einem zweiten Referendum das Wort. Andere wie der Wagniskapital-Investor Guy Hands (Terra Firma) sehen die Volksabstimmung als einzige Lösung, falls das Unterhaus den von Premierministerin Theresa May ausgehandelten Austrittsvertrag ablehnt.

## „Größere Klarheit“

Dazu solle es bitte nicht kommen, flehen die Lobbyisten der Finanzindustrie. „Pragmatismus statt Ideologie“ fordert Stephen Jones von UK Finance, „größere Klarheit“ wünscht sich Catherine McGuinness von der City-Verwaltung. Wichtig sei die Übergangsperiode bis mindestens Ende 2020, urteilt Mark Carney und warnt vor allem vor einem chaotischen Ausstieg aus der EU Europäischen Union. Das Risiko sei noch immer „unangenehm hoch“. Der aus Kanada stammende Gouverneur der Bank of England hat seine Amtszeit nochmals um sieben Monate bis Jänner 2020 verlängert, damit die Nachfolgesuche nicht in die heiße Phase rund um das magische Austrittsdatum fällt.

## „Seit 2002 war die Idee höherer Steuern nicht mehr so populär.“

Jenseits des ungeklärten Brexit-Ausgangs bahnt sich in London eine Neuorientierung der Wirtschafts- und Finanzpolitik an. Ganz gewiss gilt dies im Fall von Neuwahlen, die den altlinken Sozialisten Jeremy Corbyn an die

Macht spülen könnten. Der Labour-Vorsitzende hat die Rückkehr zum früher geltenden Unternehmenssteuersatz von 26 Prozent angekündigt (derzeit 20, demnächst 17 Prozent), auch die Spitzenverdiener sollen stärker zur Kasse gebeten werden. „Seit 2002 war die Idee höherer Steuern nicht mehr so populär“, macht eine Studie des renommierten Thinktanks NCSR den Sozialdemokraten Mut.

Die Opposition will mit den höheren Einnahmen ein ehrgeiziges Investitionsprogramm für die öffentliche Infrastruktur sowie höhere Sozialausgaben finanzieren. Das entspreche der „Stimmung im Land“, glaubt ein unverdächtigster Fürsprecher: Jim O’Neill amtierte als Chefökonom der US-Investmentbank Goldman Sachs, ehe er unter Mays Vorgänger David Cameron ein gutes Jahr lang als Finanzstaatssekretär arbeitete.

Die harten Einsparungen der konservativgeführten Regierungen seit 2010 haben die Staatsquote von 47,6 auf zuletzt 41,1 Prozent gedrückt; das Defizit wird in diesem Jahr bei nur noch 1,7 Prozent liegen. Nun spüren auch die Tories das Drängen der Bevölkerung auf Lockerung der Ausgabendisziplin, zumal sich in der Altenpflege und Krankenversorgung bedrohliche Lücken auftun.

Ein Ende der Austerität sei in Sicht, betuern Premierministerin Theresa May und Finanzminister Philip Hammond und verweisen auf die jüngst erstmals wieder steigenden Reallöhne. Freilich haben die Durchschnittsbriten heute weniger in der Tasche als vor dem Finanzcrash 2008.

## Jagt nach höheren Renditen

Nach dem Wachstum von 1,3 Prozent in diesem Jahr erwarten Volkswirtschaftler für das kommende Jahr 1,6 Prozent; seit der Brexit-Abstimmung im Juni 2016, lautet eine Berechnung des Thinktanks CER, ist die britische Wirtschaft um 2,5 Prozent weniger stark gewachsen, als vorherige Projektionen erwarten haben lassen. Die Inflation lag zuletzt bei 2,4 Prozent und damit über dem Ziel der EZB von zwei Prozent. ●



## DEUTSCHLAND

## Mehr Chance als Risiko

Der Rückzug der deutschen Langzeitkanzlerin Angela Merkel löst an den Börsen keinen Schock aus. Man hofft vielmehr auf neue Impulse durch einen Wechsel.

TEXT BIRGIT BAUMANN AUS BERLIN

**D**er am meisten diskutierte Rückzug in Deutschland erfolgt auf zwei Raten. Zunächst gibt Angela Merkel – nach mehr als 18 Jahren – den CDU-Vorsitz auf. Als Bundeskanzlerin jedoch bleibt sie den Deutschen noch erhalten. Sie ist bereit, bis zum Ende der Legislaturperiode im Jahr 2021 im Kanzleramt auszuharren.

Das sagt sie selbst. Ob es wirklich dazu kommen wird oder ob nicht die neue CDU-Führung oder Neuwahlen sie zum früheren Abtritt als Regierungschefin zwingen, steht derweil in den Sternen.

Die Börse jedenfalls hat Merkel mit ihrer Ankündigung nicht nachhaltig erschüttern können. Im Gegenteil: Kaum war die Botschaft ausgesprochen, da stieg der Dax zwischenzeitlich um 2,2 Prozent. In der Woche zuvor war der deutsche Leitindex mit minus drei Prozent noch auf das tiefste Niveau seit Ende 2016 abgesackt.

„Die Aussicht auf ein Ende der Ära Merkel und eine wirtschaftsfreundliche Führung in der Union dürften den Dax durchaus beflügeln“, sagt

Marktxperte Daniel Saurenz von Feingold Research. „Die Chancen, die die Veränderung mit sich bringt, werden als größer eingeschätzt als die Risiken“, erklärt Ulrich



Kater, Chefvolkswirt der

Dekabank: „Investoren sind vor allem an politisch vernünftigen Rahmenbedingungen interessiert, und da sehen sie seit Jahren, dass Deutschland sehr stabile Grundmauern hat, wengleich man sich durchaus Verbesserungen in puncto Investitionsförderungen vorstellen kann.“

Natürlich könne es, wenn es dann tatsächlich zu einem Wechsel im Kanzleramt kommt, zu Unsicherheiten kommen. „Aber das wird nur ein sehr, sehr kurzer Moment sein, wir sprechen da bloß von Tagen“, sagt Kater.

Den deutschen Markt sieht er – im Rückblick auf 2018 – „unter seinen Möglichkeiten geblieben“. Zwar sei die Gewinnentwicklung „recht gut“ gewesen. „Doch es haben doch das ganze Jahr über Risikothemen auf dem Aktienmarkt gelastet, die uns auch noch 2019 begleiten werden.“ Dazu zählen in einer exportorientierten Region wie Deutschland die US-Strafzölle, der Brexit und der italienische Haushalt. 2018 habe auch schon gezeigt, dass sich die „Konjunktur langsam etwas dämpft“.

## Ungünstige Bedingungen

Auch die deutschen Wirtschaftsweisen blicken pessimistischer auf die Konjunktur. Sie gehen davon aus, dass das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 um 1,6 Prozent und 2019 nur noch um 1,5 Prozent wachsen werde. Zunächst hatten die fünf Ökonomen, die den Sachverständigenrat der Regierung bilden, für das Jahr 2018 ein Plus von 2,3 und für 2019 ein Plus von 1,8 Prozent veranschlagt.

Sie sind damit weniger optimistisch als die deutsche Regierung, die in beiden Jahren mit einem Wachstum von 1,8 Prozent rechnet. „Die

deutsche Volkswirtschaft befindet sich in einer der längsten Aufschwungphasen der Nachkriegszeit. Ungünstigere außenwirtschaftliche Rahmenbedingungen, temporäre produktionsseitige Probleme und Kapazitätsengpässe dämpfen jedoch das Expansionstempo“, heißt es im Gutachten der Sachverständigen.

Zuletzt schockten Dax-Schwergewichte wie Daimler, Continental, BMW und die Deutsche Post mit Gewinnwarnungen. Dennoch sieht

## „Die Dividendenrendite am deutschen Aktienmarkt ist in Ordnung.“

Experte Kater den deutschen Aktienmarkt gut aufgestellt: „Man darf nicht vergessen, dass der deutsche Aktienmarkt – wenn man heute kauft, eine Dividendenrendite allein von drei Prozent ausweist. Die Dividendenrendite ist also in Ordnung.“

Das merken auch immer mehr Deutsche, die ja gemeinhin als Aktienmuffel gelten und gerne ihr Bargeld bunkern. Immer öfter übrigens zu Hause, wie eine Emnid-Umfrage im Auftrag der Postbank zeigt. Seit 2011 ist die Zahl derer, die Scheine im Wohnzimmerschrank oder sonst wo in den eigenen vier Wänden aufbewahren, gestiegen. Mittlerweile greifen 24 Prozent der Deutschen – und damit so viele wie noch nie – auf diese „Anlageform“ zurück.

Doch es steigt auch die Zahl derer, die in Aktien oder Aktienfonds investieren. Laut einer Studie des Deutschen Aktieninstituts ist die Zahl der Aktienbesitzer auf mehr als zehn Millionen Menschen gestiegen. Jeder Sechste also besitzt Wertpapiere. Die Aktionärsquote ist damit immer noch deutlich niedriger als in Schweden, der Schweiz, den USA oder Großbritannien. Doch mittlerweile hat die Anzahl der Aktienanleger wieder denselben Stand wie vor der Finanzkrise erreicht.

Eine Untersuchung der führenden deutschen Direktbanken zeigt, dass stabile Kursentwicklung (für 46 Prozent der Befragten) und eine sichere Anlage (für 40 Prozent) die wichtigsten Kriterien beim Aktienkauf sind. Nur 14 Prozent interessiert, ob das Unternehmen ein vorbildlicher und skandalfreier Arbeitgeber ist.

Doch egal ob Neuaktionär oder erfahrener Wertpapierbesitzer – für sie alle wird sich der Aktienmarkt nach Einschätzung von Kater „in den Jahren 2020 und 2021 wieder freundlicher zeigen.“ Vielleicht ist Angela Merkel dann noch Kanzlerin, möglicherweise ist sie auch schon als Regierungschefin abgetreten.

Wer immer zu diesem Zeitpunkt im Kanzleramt in Berlin sitzen wird, er wird jetzt schon von den deutschen Wirtschaftsweisen gedrängt, die Unternehmen und auch die Bürger steuerlich zu entlasten, um der Abkühlung der Konjunktur entgegenzuwirken. ➤➤

# IFAINVEST.AT – INVESTMENTS MIT IMMOBILIENBEZUG

Seit 40 Jahren realisiert die ifa AG erfolgreiche Immobilieninvestments für ihre Klienten. Über die Online-Plattform ifainvest.at können Anleger nun auch in einem vollständig digitalen Prozess in Unternehmensanleihen und Investments mit Immobilienbezug anlegen. Aktuell sind drei Produkte zur Zeichnung geöffnet.

Seit der Finanzkrise setzen Anleger verstärkt auf wertbeständige Immobilieninvestments. „Immobilien überzeugen als Asset-Klasse mit soliden Renditen, der Anlagehorizont ist in der Regel langfristig. Es besteht jedoch eine große Nachfrage nach kurzfristigeren Investments mit Immobilienbezug zur Ergänzung und Streuung des Portfolios. Mit der Online-Plattform ifainvest.at

ermöglichen wir privaten Anlegern nun auch solche Investments“, erklärt Christian Petter, Vorstand der ifa AG.

## Drei Unternehmensanleihen zur Zeichnung geöffnet

Aktuell haben Anleger die Möglichkeit zur Zeichnung der „4 Prozent Anleihe ifa AG 2018–2022“. Die Unternehmensanleihe mit vierjähriger Laufzeit wird mit 4 Prozent p. a. fix verzinst und bietet Investoren die Möglichkeit, sich an der 40-jährigen Erfolgsgeschichte der ifa AG zu beteiligen. „Seit der Gründung hat das Unternehmen über 450 Projekte mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 2,2 Milliarden Euro erfolgreich für Klienten realisiert“, unterstreicht Christian Petter. Er ergänzt: „Die ‚4 Prozent Anleihe ifa AG 2018–2022‘ berechtigt weiters zur Geltendmachung des Gewinnfreibetrages nach Bestimmungen des § 10 EStG, wodurch sich eine

attraktive Einkommenssteuersparnis ergibt.“

Mit den Unternehmensanleihen „Schloss Freihof | 4,75 Prozent Unternehmensanleihe Freihof Projektentwicklungs GmbH“ und „Schloss Freihof | 5,50 Prozent Unternehmensanleihe Freihof Projektentwicklungs GmbH“ können Anleger zudem durch Zeichnung einer Unternehmensanleihe indirekt in ein konkretes Immobilienprojekt der SORAVIA Gruppe investieren.

Mehr Informationen erhalten Sie unter [www.ifainvest.at](http://www.ifainvest.at).

Diese Information stellt eine Marketingmitteilung der ifa Invest GmbH gemäß WAG und KMG dar. Diese Information ist unverbindlich und stellt weder ein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung noch eine Anlageempfehlung dar. Der Kauf oder die Zeichnung der ifa AG Unternehmensanleihe erfolgt ausschließlich auf Grundlage des von der FMA am 09. 10. 2018 gebilligten Prospekts, welcher bei ifa Institut für Anlageberatung Aktiengesellschaft, Grillparzerstr. 18-20, 4020 Linz und unter [www.ifa.at](http://www.ifa.at) erhältlich ist. Die Freihof Unternehmensanleihen unterliegen gemäß § 3 Z 9 bzw. Z 10 KMG nicht der Prospektspflicht. Eine Veranlagung in Schuldverschreibungen ist mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden. Weitere Informationen zu den Risiken finden Sie unter Punkt B (Risikohinweise) des gebilligten Prospekts bzw. unter [www.ifainvest.at](http://www.ifainvest.at).



FOTO: IFA AG

Aktuell können Investoren gleich drei Unternehmensanleihen über ifainvest.at zeichnen.

## IFA AG

Die ifa AG ist der Spezialist für Immobilieninvestitionen für private und institutionelle Anleger. Seit über 40 Jahren ist das Tochterunternehmen von SORAVIA fest im österreichischen Markt verankert und bietet Anlegern Gesamtlösungen für immobilienbasierte Investments mit allen verbundenen Dienstleistungen.

## CHINA

# Milchmädchenrechnung

Chinas Börsen sind seit dem Sommer stark abgerutscht. Der Staat musste heuer erneut den Retter spielen.

TEXT JOHNNY ERLING AUS PEKING

**D**as Jahr 2018, dessen Endzahl 18 sich – chinesisch ausgesprochen – wie „werdet reich!“ anhört, fing für Chinas 135 Millionen Kleinanleger doppelt gut an. Am 2. Jänner, dem ersten Handelstag nach Silvester, leuchteten fast alle Kursanzeigen der inländischen A-Aktienmärkte in Schanghai und Shenzhen in der Glücksfarbe Rot. Anders als im Westen steht sie für steigende Kurse.

Bis 24. Jänner legte die Hauptbörse Schanghai um fast zehn Prozent auf 3569,4 Punkte zu. Dann ging es bergab. Erst am 22. Februar, dem ersten Börsentag nach Ende des traditionellen Neujahrsfests, stiegen die Kurse erneut. Vorzeitig frohlockten Analysten, dass es bergauf gehe, zumal das von den A-Märkten weitgehend ausgeschlossene Ausland einsteigt. Im Mai würden A-Aktien in den Emerging-Market-Index der Morgan Stanley Capital International (MSCI) mit einem Anteil von 2,5 Prozent aufgenommen. Ab September würde ihr Anteil auf fünf Prozent steigen. Nach dem Stock-Connect beider China-Börsen mit Hongkong, über den ausgesuchte ausländische Broker begrenzt chinesische A-Aktien kaufen dürfen, und dem zum Jahresende geplanten Stock-Connect auch mit London würde frisches Auslandskapital ins Land fließen.

## Rechnung ohne Wirt

Es war eine Milchmädchenrechnung, die die 99 Prozent Kleinspekulanten an Chinas Aktienmärkten auch noch ohne Donald Trumps Handelskrieg machten. Pessimismus breitete sich aus. Verstärkt wurde er durch negative Signale aus der Privatwirtschaft, die gegenüber den von der Partei politisch bevorzugten Staatsunternehmen (SOE) benachteiligt wurde. Die wachsende Verschuldung Chinas griff auf die einst so sparfrendigen Einzelhaushalte über. Das Wachstum der Wirtschaft, das im ersten Quartal heuer noch um mehr als 6,8 Prozent zulegte, geriet unter weiteren Abwärtsdruck, gab im dritten Quartal auf 6,5 Prozent nach. Der Aktienmarkt rutschte allen voran nach unten. Der Shanghai Composite fiel auf ein Rekordtief unter 2500 Punkte. Anfang November lagen Chinas Börsen



dann bereits um rund 30 Prozent tiefer als im Frühjahr – die schlechteste Performance im laufenden Jahr auf dem weltweiten Parkett.

Beim Börsencrash 2015 waren die Kurse um 40 Prozent abgeschmiert. Als Lehre ging Peking damals auf strikten Entschuldungskurs, erschwerte die Kreditvergabe. Die meisten Aktiengesellschaften kamen nur noch an Geldmittel, wenn sie ihre Anteile als Deckung für Bankkredite hinterlegten. 2163 der insgesamt 3548 Gesellschaften an den Börsen finanzierten sich so. Als die Kurse fielen, übernahmen Staatsbanken, besonders Provinzen und Regionen, die Kontrollmehrheiten dutzender Firmen. Hongkonger Zeitungen sprachen von der Renationalisierung der Börse.

## Notbremsen

Schließlich musste Peking eingreifen. Es mobilisierte wieder sein „Nationalteam“, eine Gruppe von Finanzgesellschaften, die unter Leitung der China Security Finance Cooperation (CSFC) den „Bailout“ 2015 organisierten. Damals musste zudem die Hälfte aller Aktiengesellschaften vom Handel suspendiert werden. So hart ging es 2018 zwar nicht zu. Doch der Staat zog viele Notbremsen. Ende Oktober änderte der Volkskongress sein Unternehmensgesetz. Börsengesellschaften dürfen ihre Papiere zurückkaufen, um den Markt zu stabilisieren. Im November wurde für Aktiengesellschaften die Refinanzierung erleichtert („privat share placement“). Anfang November sah sich Parteichef Xi Jinping gezwungen, öffentlich die Gleichbehandlung der Privatwirtschaft zu garantieren, die damit erleichterten Zugang zu Krediten erhielt. Xi verlangte auch nach Gründung einer neuen liberalisierten Zusatzbörse in Schanghai für Hightech-Startups. China erlaubte bislang ihre Zulassung nur, wenn sie genug Profite nachweisen konnten. Als Folge ging die erste und zweite Generation chinesischer Internetunternehmen in New York an die Börse.

Das Fazit lautet daher: Auch 2018 konnten sich Chinas Aktienmärkte nicht von staatlicher Bevormundung, Kontrolle und Eingriffen abnabeln. ●

## JAPAN

# Nikkei schnuppert Höhenluft

Erstmals seit der Spekulationsblase der Achtzigerjahre rücken die uralten Hochs in Tokio wieder in Reichweite.

TEXT MARTIN FRITZ AUS TOKIO

**D**er japanische Aktienmarkt hat seine Anleger auch heuer auf Achterbahnfahrt geschickt. Zum Jahresanfang und im Frühherbst ging es auf neue 27-Jahreshochs steil nach oben. Danach sackte der Markt gleich wieder um 13 bis 15 Prozent ab. Dafür bewegte sich der Leitindex Nikkei zwischen April und September fast ein halbes Jahr lang seitwärts und blieb dabei unter dem Niveau des Vorjahres.

Die Hauptgründe für diese Bewegungen waren Unklarheiten über Japans Geldpolitik sowie die Handelsspannungen zwischen den USA und China. Zunächst wurde am Finanzmarkt den Beteuerungen der japanischen Notenbank, ihre ultraexpansive Geldpolitik beizubehalten, nicht richtig Glauben geschenkt. Das ließ die Kurse schwanken. Danach verunsicherte die Drohung von US-Präsident Donald Trump mit einem Sonderzoll für japanische Importautos viele Investoren an der Tokioter Börse. Die Gewinne etwa von Mazda hängen stark vom Export aus Japan ab. Auch die Abhängigkeit vieler japanischer Unternehmen vom

China-Geschäft wirkte sich aus. Chinesische Unternehmen bestellten weniger Maschinen, die Chinesen drosselten ihren Konsum. Das belastete Unternehmen mit Fabriken und hohen Umsätzen im Reich der Mitte.

Dessen ungeachtet horchten erfahrene Japan-Investoren auf: Gleich zweimal in diesem Jahr überwand der Nikkei die Schwelle von 24.000 Yen, auch wenn es danach sofort zu heftigen Gewinnmitnahmen kam. Offenbar machte die ungewohnte Höhenluft den Anle-



gern zu schaffen. So nah ist der Leitindex dem alten Rekordhoch von 38.916 Yen von Ende Dezember 1989 nämlich noch nie gekommen. Zwar hatte der Börsenwert aller japanischen Aktien das damalige Hoch bereits 2015 überschritten. Aber der Nikkei-Rekord von 1989 gehört zu den wenigen Höchstwerten des 20. Jahrhunderts, die nicht geknackt wurden.

Jedenfalls begannen Japan-Analysten zum ersten Mal ernsthaft darüber zu diskutieren, ob sich der alte Rekord jemals wieder erreichen ließe. Die Pessimisten betonten, dass der Nikkei dafür fast um zwei Drittel zulegen

### „Eine Rückkehr zum alten Höchststand ist bis 2023 möglich.“

müsste. Doch die Optimisten halten neue Rekorde nur für eine Frage der Zeit. Jesper Koll, der deutsche Japan-Chef des Indexfonds-anbieters Wisdom Tree, erwartet dies bereits für das Olympiajahr 2020. Der Chefstrategie des japanischen Wertpapierhändlers Mizuho, Masatoshi Kikuchi, hält eine Rückkehr zum alten Höchststand bis 2023 für möglich.

Die US-Investmentbank Morgan Stanley macht einen neuen Rekord vom Wechselkurs des Yen abhängig. Sollte die japanische Devisenrate nur um weitere zehn Prozent nachgeben, könnte der Nikkei um mehr als 25 Prozent auf 28.000 Yen klettern. Wegen des wachsenden Zinsabstandes zwischen japanischen Staatsanleihen und US-Schatzbriefen sei dies nicht unwahrscheinlich, meinten die Analysten Ryota Sakagami und Toru Sasaki.

### Währung gibt Ausschlag

Ihr Argument dürfte einiges Gehör finden. Denn je schwächer der Yen ist, desto mehr verdienen japanische Firmen mit ihren Exporten. Beispiel Toyota: Japans größter Autobauer exportiert mehr als die Hälfte seiner drei Millionen in der Heimat hergestellten Fahrzeuge. Werden die Einnahmen aus dem Verkauf im Ausland in Yen gewechselt und nach Japan zurückgeholt, steigt der Gewinn, je mehr die japanische Währung abwertet. Weil Japans Notenbank heuer ihre geldpolitischen Zügel nicht anzog, blieb der Yen schwach. Das stützte die Gewinne und damit die Aktienkurse.

Diese traditionelle Abhängigkeit der japanischen Börse vom Wechselkurs ist jedoch ein zweischneidiges Schwert, weil die Kurse wesentlich von Ausländern abhängen. Bis zu 70 Prozent des Tagesumsatzes an der Tokioter Börse gehen auf das Konto von Adressen aus dem Ausland. Rund 30 Prozent der japanischen Aktien befinden sich in ihrer Hand. Bis September verkauften diese Anleger Papiere im Wert von umgerechnet 66 Milliarden Euro. Erst danach kehrten sie an die Börse im Tokioter Stadtteil Kabutocho zurück. Bis dahin blieben die Kurse nur deshalb einigermaßen stabil, weil die japanische Notenbank im Jahresverlauf an ihrem Aktienkaufprogramm von 46 Milliarden Euro jährlich festhielt. ●

## ÖSTERREICH

# Konjunktur trägt den Markt

Dem österreichischen Kapitalmarkt täte es gut, wenn die Politik Anreize schaffen würde für eine langfristige Veranlagung.

TEXT BETTINA PFLUGER

**D**er ATX, Leitindex der Wiener Börse, hat seit Jänner zwar mehr als zehn Prozent an Wert verloren. Unruhig werden Experten deswegen aber nicht. Denn einerseits befindet sich der Index damit in Europa in guter Gesellschaft, andererseits „ist die Konjunktur in Österreich intakt“, sagt Christian Ratz, Leiter des Bereichs Treasury der Raiffeisen Landesbank Oberösterreich. Der Konsum laufe, die Arbeitslosigkeit ist gesunken, die Betriebe sind gut ausgelastet. „Das ist ein Umfeld, das uns positiv stimmt“, sagt Ratz.

Dennoch schlagen Unsicherheiten vom globalen Markt freilich auf das Wiener Parkett durch. Brexit, Handelskonflikte und die Lage in Italien beschäftigen auch die Investoren in Wien. Damit wird der ATX zwar auch weiterhin volatil bleiben als zuletzt. Ratz sieht in Summe darin aber mehr Gelegenheiten für Aufwärtspotenziale als für Sorgen.

### EZB-Zinsschritt verkraftbar

Sollte die Europäische Zentralbank (EZB) im kommenden Jahr die Zinsen in einem ersten Schritt wieder erhöhen, glaubt Ratz nicht an eine Hysterie im Markt. Es werde sich in dem Fall ja wohl nur um einen ersten Minischritt der EZB handeln.

Eine Belebung der Aktienkultur wäre in Österreich jedenfalls sehr wünschenswert, sagt Robert Karas, Chief Investment Officer der Schoellerbank. Denn die Österreicher wagen sich nur selten in eine Veranlagung. „Auch im Sinne einer Vorsorge würde es dem Kapitalmarkt guttun, wenn die Politik Anreize setzen würde, um langfristige Veranlagung zu fördern“, sagt Karas. Steuerliche Hemmschwellen wie die Wertpapier-KEST waren diesbezüglich keine große Hilfe. ●



Collage: Lukas Friesenbichler; Fotos: Imago / Manfred Siebinger, iStockphoto/chieb



# WER HAT'S GESAGT?

## 1

**„Die Börse hängt nur davon ab, ob es mehr Aktien als Idioten oder mehr Idioten als Aktien gibt.“**

- a Börsen- und Finanzexperte André Kostolany
- b Großinvestor Warren Buffett
- c Mike Lielacher, österreichische Investmentlegende

## 2

**„Seien Sie ängstlich, wenn die Welt gierig ist, und seien Sie gierig, wenn die Welt ängstlich ist.“**

- a Carl Icahn, amerikanischer Milliardär und Großinvestor
- b Großinvestor Warren Buffett
- c Philanthrop und Investor George Soros

## 3

**„Jetzt sind die guten alten Zeiten, nach denen Sie sich in zehn Jahren zurücksehnen werden.“**

- a Angela Merkel, deutsche Kanzlerin
- b Ökonomin Mariana Mazzucato
- c Britischer Schauspieler Sir Peter Ustinov

## 4

**„Ich bin nicht Passagier, ich bin der Pilot meines Lebens.“**

- a Unternehmer und Formel-1-Legende Niki Lauda
- b Ex-Neos-Chef Matthias Strolz
- c Ex-Base-Jumper und Extremsportler Felix Baumgartner

## 5

**„Die Staatsanwaltschaft hat mich zum Harry Potter der Privatisierung gemacht.“**

- a Karl-Heinz Grasser, Finanzminister von 2000 bis 2007
- b Ferdinand Lacina, Finanzminister von 1986 bis 1995
- c Hannes Androsch, Finanzminister von 1970 bis 1981

## 6

**„Wenn Harley-Davidson seine Produktion verlagert, ist das der Anfang vom Ende. Es wird besteuert wie nie zuvor!“**

- a US-Präsident Donald Trump
- b Chinas Präsident Xi Jinping
- c EU-Handelskommissarin Cecilia Malmström

# 7

**„Ich habe einen Mann nie so sehr gehasst, dass ich ihm seine Diamanten zurückgegeben hätte.“**

- a Elizabeth Taylor, amerikanisch-britische Schauspielerinnen
- b Marilyn Monroe, amerikanische Schauspielerinnen
- c Zsa Zsa Gabor, amerikanisch-ungarische Schauspielerinnen

# 9

**„Ich habe ein einfaches Rezept, um fit zu bleiben – ich laufe jeden Tag Amok.“**

- a US-Präsident Donald Trump
- b Hildegard Knef, deutsche Schauspielerinnen und Sängerinnen
- c Viktor Orbán, ungarischer Ministerpräsident

# 8

**„Das übertrifft ohne Zweifel alles, was ich je gesehen habe – und es ist längst noch nicht überwunden.“**

- a Ex-Fed-Chef Alan Greenspan nach der Lehman-Pleite
- b Ex-US-Präsident Barack Obama über Donald Trump
- c Heidi Klum, deutsches Model, zum Hype ihrer Model-Shows

# 10

**„Scheitert der Euro, scheitert Europa.“**

- a Yanis Varoufakis, Ex-Mitglied des griechischen Parlaments
- b Italiens Ex-Präsident Giorgio Napolitano
- c Deutschlands Kanzlerin Angela Merkel

1a / 2b / 3c / 4b / 5a / 6a / 7c / 8a / 9b / 10c  
**LÖSUNG**

**Nordea**  
ASSET MANAGEMENT



**Machen Sie mit Ihren Geldanlagen den Unterschied.**

Gemeinsam können wir etwas bewegen.

**Erträge und Verantwortung – unsere nordische DNA.**

Nordea Investment Funds S.A.  
Dr. Johannes Rogy, Head of Fund Distribution  
Region Central & Eastern Europe  
Tel. 01/512 87 17 – 20  
johannes.rogy@nordea.com



**Nordea STARS Palette**  
**Nordea 1 – Global Climate and Environment Fund**

[nordea.at/verantwortungsbewussteinvestments](https://nordea.at/verantwortungsbewussteinvestments)

Die genannten Teilfonds sind Teil von Nordea 1, SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, welcher der EG-Richtlinie 2009/65/EG vom 13. Juli 2009 entspricht. Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um Werbematerial, es enthält daher nicht alle relevanten Informationen zu den erwähnten Teilfonds. Jede Entscheidung, in den Teilfonds anzulegen, sollte auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts, der Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie des aktuellen Jahres- und Halbjahresberichts getroffen werden. Die genannten Dokumente sind in elektronischer Form auf Englisch und in der jeweiligen Sprache der zum Vertrieb zugelassenen Länder auf Anfrage unentgeltlich bei Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg oder bei der Zahlstelle und dem Repräsentanten der Nordea 1, SICAV in Österreich, die Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien erhältlich. Angaben zu weiteren Risiken in Verbindung mit den genannten Teilfonds entnehmen Sie bitte den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), die wie oben beschrieben erhältlich sind. Nordea Investment Funds S.A. hat beschlossen, die Kosten für Research zu tragen, das heißt, diese Kosten werden von bestehenden Gebührenstrukturen (wie Management- oder Verwaltungsgebühren) gedeckt. Herausgegeben von Nordea Investment Funds S.A. 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg, einer von der Commission de Surveillance du Secteur Financier in Luxemburg genehmigten Verwaltungsgesellschaft. Es enthält Informationen für institutionelle Anleger und Anlageberater und ist nicht zur allgemeinen Veröffentlichung bestimmt.

# WIE VIEL 150 € SIND



Haben oder Nichthaben ist für viele keine existenzielle Frage. Einfach verpulvern will man eine Summe in dieser Größenordnung – einst immerhin 2000 Schilling – nicht.

## In diesem Kapitel

**70–72**  
Umfrage. Wie viel sind 150 Euro?

**74–75**  
Was Bildung an Gehalt einbringt

**76–78**  
Interview: David Graeber über Bullshit-Jobs

**80–81**  
Büchertipps

**82**  
Letzte Seite: Refill it!

## TEXTE REGINA BRUCKNER

**O**b sie es zur Zahl des Jahres schaffen werden, ist offen. Das Zeug dafür hätten die 150 Euro, die Sozialministerin Beate Hartinger-Klein (FPÖ) zur Diskussion stellte. Man werde trotz der geplanten Kürzung von der Mindestsicherung „leben können“, sagte sie in einem Interview. Zumindest wenn man „die Wohnung auch noch bekommt, dann sicher“. Darauf gingen in Österreich die Wogen hoch. Von Opposition, Armutskonferenz und anderen Stellen kam scharfe Kritik. FPÖ-Chef Heinz-Christian Strache rückte zur Verteidigung aus und die Zahl zurecht (so wie Hartinger-Klein später auch): Es gehe um Nichtösterreicher, die nie ins Sozialsystem eingezahlt hätten und mit Unterkunft, Es-



## Isabell Wiesner

48, Biobäuerin

„Ob 150 Euro viel oder wenig ist, ist für mich ziemlich relativ. 150 Euro sind wenig, wenn ich mir gerade ein neues Auto kaufen möchte oder wenn ich über den Erwerb eines Pferdes nachdenke. 150 Euro würden für mich aber über die Maßen reichen, wenn ich morgen früh einkaufen gehen möchte und mir damit einen Vorrat an Waschmittel, Klopapier und solchen nötigen Dinge zulegen will. Dann ginge sich mit dieser Summe ganz schön viel aus.“



## Susanna Marchand

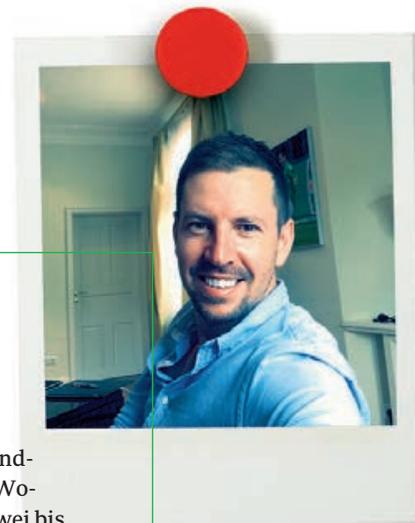
55, Künstlerin

„150 Euro sind wie ein Tropfen auf den heißen Stein: Kaum im Börsel sind sie weg. Man könnte damit zu zweit ein bisschen besser essen gehen. Oder einen Wintermantel kaufen, dann fehlen die passenden Stiefel. Oder viermal Lebensmittel für eine Person à 37,50 Euro kaufen. Oder sie einem Stripper ins Höschen stecken. Oder als Fünf-, Zehn-, Zwanzig- und Fünfzig-Euro-Scheine an die Häuser am Wiedner Gürtel kleben. Sie tragen die Farben der Euroscheine von fünf bis 500.“

## Jannis Karas

8, Schüler

„150 Euro, das ist nicht so viel, aber auch nicht wenig. In meiner Sparbüchse ist fast so viel drin. Jetzt habe ich damit nichts geplant. Ich möchte noch mehr sparen, aber schon irgendwann auch ein bisschen etwas ausgeben. Nicht für einen Bagger oder so etwas, eher für etwas Nützliches für den Haushalt. Vielleicht lade ich auch Freunde ein und spende etwas für den Ute-Bock-Verein. Ich muss mich erst entscheiden.“



## Markus Klimesch

41, Gründer

„150 Euro sind für den einen ein Abendessen, der andere muss davon zwei Wochen leben. Ich behebe den Betrag zwei bis dreimal pro Monat beim Bankomaten. 2000 Schilling waren das früher. Damit bezahle ich, was bar anfällt. Meist zahle ich elektronisch. Jetzt, in der Aufbauphase meiner Firma Elferspot, ist das jedenfalls deutlich mehr als vor ein paar Jahren, als ich einen gutbezahlten Angestelltenjob hatte.“

sen und medizinischer Versorgung ausgestattet seien – die 150 Euro wären quasi ein Taschengeld.

Doch wie viel bedeuten 150 Euro für jemanden, der in Österreich lebt, hier seinem Job nachgeht, ein Unternehmen betreibt, in Pension ist oder noch die Schule besucht? Ist das viel? Ist das wenig? Ganz unabhängig von offiziellen Größen wie der Armutsgefährdungsschwelle, die bei 1238 Euro liegt, dem durchschnittlichen Bruttomonatseinkommen, das für Arbeitnehmer laut den letzten verfügbaren Zahlen 2360 Euro ausmachte, oder dem Medianeinkommen, dessen Wert sich auf 2160 Euro bemisst. Mit dem Ergebnis der Befragung – die keinen Anspruch auf Repräsentativität erhebt – ist es wie so





## Erwin Kotányi

61, Unternehmer

„Ich lebe Gott sei Dank in einem recht guten wirtschaftlichen Umfeld, aber 150 Euro haben trotzdem eine Wertigkeit, bei der ich mir sehr wohl überlege, was ich damit mache. Sinnlos ausgeben, dafür wäre mir der Betrag zu hoch. 20 Euro ja, 150 Euro nein. Es ist nicht gerade existenziell ein Thema, es geht eher darum, etwas Sinnvolles damit zu tun. Vielleicht würde ich mir ein weiteres Racket kaufen. Ich bin Tennisspieler und zerstöre die Schläger gerne.“

## 150 EURO SIND ...

### MILCH

Um 0,99 Euro bekommt man im Handel einen Liter passable heimische Milch mit 3,5 Prozent Fett, wenn auch nicht bio. Würden sich also 151 Liter ausgehen.

### TREIBSTOFF

Der Preis für Treibstoffe ist gestiegen. 1,34 Euro ist in Wien Mitte November ein guter Preis für den Liter Diesel. Wären fast 112 Liter, für ein mittelgroßes Auto rund drei Tankfüllungen. Mit einem mittleren Verbrauch von sechs Litern käme man damit von Wien nach Seevetal, in eine Gemeinde nahe Hamburg, und zurück.

### MOBILITÄT

Mit dem Zug von Wien nach Hamburg, mit dem Flugzeug von ebenda nach Moskau oder mit Glück bis New York – one way. Um 150 Euro geht sich aber auch eine Semesterkarte für Öffis in Wien oder die Miete für ein Mittelklasseauto für einen Tag aus.

### UNTERHALTUNG

Nutzt man den Kinomontag, gehen sich in der Regel 27 Besuche aus, Stehkartens im Burg- und Akademietheater könnte man gleich 42-mal ersehen.



## Gexi Tostmann

76, Unternehmerin

„Mir fällt dazu nur ein bedingungsloses Grundeinkommen von ungefähr 900 Euro ein, sonst überhaupt nichts mehr. Seit 30 Jahren kämpfe ich dafür. Es ist die einzige Möglichkeit, um über all die neuen Entwicklungen zu kommen. Sei es gegen die Armut der Frau, sei es gegen die Ausbeutung der Menschen. Und wir müssen eben in den reichen Ländern anfangen. Das ist die einzige Antwort auf alle Diskussionen jetzt.“



## Rudi Wolfsberger

70, Pfarrer in Pension

„Für mich sind 150 Euro viel Geld. Bekäme ich die Summe nicht, müsste ich auf etliche Therapien verzichten. Bekäme ich sie zusätzlich, hätte ich etliche Organisationen, mit denen ich sie teilen würde. Spielt man damit Lotto, ist es mit Garantie wieder weg, auch wenn man zwischendurch etwas gewinnt. Man kann jedenfalls auch mit wenig auskommen. Ich versuche Geld zu sparen, indem ich selbst koche – damit kommen immerhin 600 Euro zusammen.“

➤ oft: Es kommt darauf an, wen man fragt. Jedenfalls sind 150 Euro ein Betrag, über dessen Wert man für sich selbst eine recht genaue Vorstellung hat. Wobei die Frage explizit nicht gelautet hat, ob man davon leben könne, sondern was einem dazu spontan in den Sinn kommt. Wenig Geld sind 150 Euro für die meisten jedenfalls nicht. Was der Einzelne damit tun könnte oder wollte, beantwortet jeder naturgemäß anders. Zum Verpulvern ist es aber zu viel. Ob man sich damit viel oder wenig leisten kann, darüber gehen die Meinungen auseinander. Wobei sich nicht alle mit der Beantwortung der Fragen „Viel oder wenig? Und was damit tun?“ aufgehalten haben, sondern gleich in den politischen Diskurs eingestiegen sind. ●

# #HelloHeimvorteil

Jetzt günstig traden, wo man zuhause ist. Mit der **günstigsten Flat Fee** für die Wiener Börse.

Neu: Flat Fee  
ab EUR 4,95  
pro Trade\*

Hello  
bank!

by BNP PARIBAS

Details & Infos auf [hellobank.at/heimvorteil](https://hellobank.at/heimvorteil)

\* bei einem Volumen bis 3.000,- Euro an der Wiener Börse

# DAS GROSSE GELD

Millennials in Europa wollen hoch hinaus: Immer mehr gehen an die Uni, und viele erhoffen sich durchs Studieren und Arbeiten im Ausland bessere Karrierechancen. Doch was springt am Ende finanziell dabei heraus? Lohnt sich ein oft teures Studium in jedem Fall?

TEXTE JEDIDAJAH OTTE

**H**endrik Wortmann kann sich noch gut an die Gründe erinnern, die ihn von seinem Job als wissenschaftlicher Assistent an der Universität Bielefeld an die Fakultät einer Schweizer Hochschule verschlugen: „Das war einfach mal doppeltes Gehalt.“ Die Bezahlung war so gut, auch dank gnädiger Wechselkurse, dass er sieben Jahre blieb und jede Woche nach Deutschland pendelte. „Es hat locker für eine Wohnung in der Schweiz, eine in Deutschland und die Flüge gereicht. Einer meiner Professorenkumpel macht das Modell bis heute“, so Wortmann. Er gab das Doppelleben 2010 auf.

Heute ist nichts Ungewöhnliches mehr dabei, für Studium oder Job ins Ausland zu verschwinden. Ob sich das finanziell rechnet oder zum teuren Abenteuerurlaub wird, kommt ganz darauf an. Studiengebühren, Lebenshaltungskosten und eine teilweise atemberaubende Diskrepanz zwischen den Einstiegsgehältern stellen Schulabgänger vor die Qual der Wahl: studieren oder nicht studieren? Daheim oder im Ausland?

## Britische Unis steigen ab

Beim Thema Studiengebühren denkt man fast automatisch an einen pittoresken Campus in Harvard oder Oxford. Bachelorstudiengänge in Großbritannien kosten mittlerweile zwischen 7500 Euro und 12.600 Euro im Jahr, Masterstudiengänge teilweise deutlich mehr. Obgleich ein Hochschulstudium in allen anderen EU-Ländern entweder kostenlos oder wesentlich günstiger ist, zog es 2016 allein 134.835 EU-Studenten und 307.540 Studenten aus dem weiteren Ausland auf die Insel – ein Riesengeschäft: Im Jahr 2015/16 nahm der britische Hochschulsektor 15,9 Mrd. Pfund durch Studiengebühren ein. Doch lohnt die Investition für Studenten?

Ein bedeutendes Arbeitsmarktranking veranschaulichte jüngst den schroffen Abstieg britischer Universitäten im internationalen Vergleich und die deutlich verschlechterten Aussichten für deren Absolventen. Das „Global University Employability Ranking“ wird jährlich von der Unternehmensberatung Emerging erstellt und von Times Higher Education veröffentlicht. Es listet die weltweit besten 150 Universitäten in Hinblick auf Beschäftigungsfähigkeit, basierend auf einer globalen Befragung von

etwa 7000 Rekrutierungsmanagern in Großfirmen, auf.

Laut der Analyse gaben Firmen zunehmend deutsche und ostasiatische Universitäten als „Topproduzenten“ von Hochschulabsolventen an, die fit sind für den Einstieg in den Arbeitsmarkt. Britische Unis, so das Ranking, waren im vergangenen Jahrzehnt die größten europäischen Verlierer: Ihre Performance fiel seit 2011 stetig. Nur US-Institutionen, obgleich weiterhin Anführer der Liste, verloren noch mehr an Wettbewerbsfähigkeit.

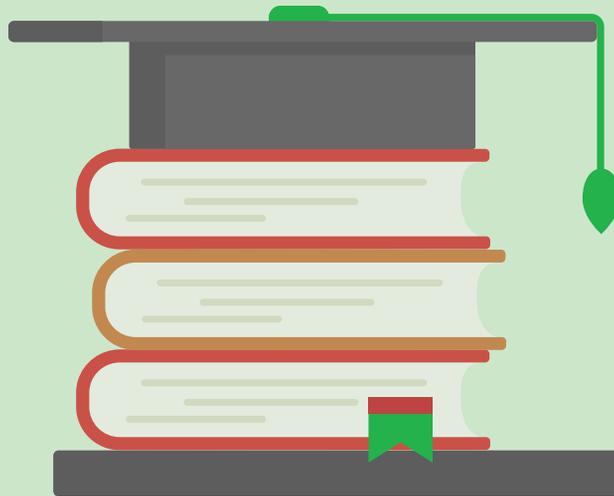
Dass britische Eliteunis wie Cambridge und Durham ihre astronomischen Studiengebühren ob der wachsenden globalen Konkurrenz zunehmend verteidigen müssen, scheint vielen trotzdem nichts auszumachen. Nuria Quero (26) verließ 2015 das heimische Barcelona für ein einjähriges Masterstudium in Interaction Design und Computing in London. „Ich hatte ge-

**„Der Karrierepfad ist hier viel klarer abgesteckt als zu Hause.“**

Nuria Quero

plant, nach dem Master zurück nach Spanien zu gehen, aber die Joboptionen in England waren einfach besser. Mein Master hat nichts gezählt in Spanien, weil ich keine Berufserfahrung hatte, mir wurden nur unbezahlte Praktika angeboten. In England wurde ich als ‚Intern‘ eingestellt mit einem Gehalt, das besser war als in höherrangigen Stellen in Spanien“, sagt Quero.

Ohne englisches Studium hätte Quero nie in England Arbeit gefunden, die hohen Gebühren sieht sie als Investition. Doch es ging nicht nur ums Geld. „In Großbritannien ist es leichter aufzusteigen als in Spanien. Firmen schätzen Uniabschlüsse mehr, weil sie den britischen Standard kennen. Die Lebenskosten sind hoch, aber die Zukunftsaussichten sind besser.“ Queros Internship wurde zur Anstellung, in zwei Jahren wurde sie zweimal befördert, ihr Gehalt stieg von 21.000 auf 28.000 Pfund. „Der Karrierepfad ist hier viel klarer abgesteckt als zu Hause.“



# 15,9 Mrd.

**Pfund nahm der britische Hochschulsektor 2015/16 durch Studiengebühren ein.**



Ihr Fall lässt sich aber nicht pauschal anwenden. Wer in Großbritannien in der Krankenpflege arbeiten möchte, muss ein dreijähriges Hochschulstudium absolvieren. Kostenpunkt: etwa 27.000 Pfund. Gehälter für britische Krankenpfleger fallen je nach Ort und Sektor sehr unterschiedlich aus, das Einstiegsgehalt bei Krankenhäusern des National Health Services liegt laut Karriereportal Prospects bei etwa 22.000 Pfund brutto: ein monatliches Nettogehalt von etwas mehr als 1500 Pfund, mit dem dann Ausbildungsschulden getilgt werden müssen. In Deutschland ist Krankenpflege ein Ausbildungsberuf, der lediglich die mittlere Reife zum Einstieg voraussetzt. Im ersten Ausbildungsjahr wird, je nach Bundesland, im Schnitt ein Gehalt von 1040 Euro gezahlt, im dritten Jahr sind es im Schnitt 1200 Euro. Einstiegsbezüge für ausgebildete Krankenpfleger liegen laut *Ausbildung.de* zwischen 2400 und 2600 Euro brutto im

Monat. Unterm Strich kommen angehende Pfleger in Deutschland also finanziell besser weg als beim englischen Nachbarn.

Es gilt also, sich zu informieren. Wer auf der Jagd nach dem goldenen Einstiegsgehalt ist, sollte sich vor allem in Nordeuropa umsehen. Die Schweiz, Dänemark und Norwegen locken seit Jahren mit eindrucksvollen Summen, die je-

#### WEB-INFO

#### GEHALTSVERGLEICH

Auf folgenden Seiten können Gehälter von bestimmten Branchen national und international verglichen werden:  
[totallymoney.com](http://totallymoney.com)  
[payscale.com](http://payscale.com)  
[graduate-jobs.com](http://graduate-jobs.com)  
[gehalt.de](http://gehalt.de)  
[ausbildung.de](http://ausbildung.de)  
[karrierekompass.at](http://karrierekompass.at)

doch gegen stattliche Lebenshaltungskosten aufgewogen werden sollten. Arbeitnehmer in Deutschland, Belgien, den Niederlanden und Österreich genießen ebenfalls deutlich bessere Bezahlung als der EU-Durchschnitt.

Laut High Fliers Research liegt der Median bei Einstiegsgehältern für britische Hochschulabsolventen 2018 bei 30.000 Pfund (rund 33.700 Euro), eine Zahl, die nun seit vier Jahren statisch geblieben ist. Jedoch sollte man den Median nicht mit dem Durchschnitt verwechseln: Das Vergleichsportal *graduate-jobs.com* schätzt die durchschnittliche Vergütung im ersten Job nach dem Studium in Großbritannien auf zwischen 19.000 und 22.000 Pfund.

## Doch Ausbildung?

High Fliers zufolge fangen Eintrittsbezüge für Hochschulabsolventen in der Medienbranche heuer bei 17.000 Pfund an, Besoldungen für graduierte Einsteiger in den britischen öffentlichen Dienst rangieren sogar nur zwischen 16.000 und 28.000 Pfund. Laut Lohnvergleichsplattform *Gehalt.de* verdient in Deutschland ein Kassierer unter Umständen mehr, in Österreich kommt zum Vergleich laut *karrierekompass.at* ein Facharbeiter im Gartenbau auf etwa 16.000 Euro. Durchschnittsgehälter von deutschen Akademikern in den ersten drei Jahren schätzt *Gehalt.de* aktuell auf rund 39.000 Euro jährlich.

Dem britischen Bildungsministerium zufolge verdient Akademiker in Großbritannien zwischen 16 und 64 im Jahr 2016 im Schnitt 9500 Pfund mehr im Jahr als Briten in der gleichen Altersgruppe ohne Hochschulabschluss. Dennoch gibt es etliche Branchen, etwa den IT-Bereich, in denen sich Hochschulabschlüsse nicht immer zu lohnen scheinen: Makers, ein Londoner Anbieter für Training im Bereich Software-Engineering, gab im Oktober 32.000 Pfund als durchschnittliches Einstiegsgehalt für IT-Facharbeiter an, die im eigenen Betrieb in einem zwölfwöchigen Coding-Kurs ausgebildet wurden.

Freilich gibt es Studiengänge, die mit wesentlich besseren Chancen auf schnelle Einstellung wie auch ein ansehnliches Einstiegsgehalt daherkommen als andere. Wer Investmentbanking, Jus, Wirtschaft, Medizin oder Mint-Fächer (Mathematik, Informatik, Naturwissenschaft und Technik) studiert hat, wird sich wegen magerer finanzieller Aussichten in der Regel keine Sorgen machen müssen. Webseiten wie *totallymoney.com* oder *payscale.com* eignen sich, um Gehälter in bestimmten Branchen international miteinander vergleichen zu können.

Fazit: Eine ausführliche Karriereberatung kann durch den Dschungel an Möglichkeiten helfen. Manchmal macht auch die Zeit die Dinge plötzlich einfach: Hendrik Wortmann ging zurück nach Deutschland, obgleich Hochschulgehälter dort nicht mithalten konnten. „Ich bin in der Schweiz nie heimisch geworden, man bleibt dort schon Gastarbeiter“, sagt der Soziologe, der nun Gastronomieunternehmer ist. Manchmal ist es zu Hause dann eben doch am schönsten, Geld hin oder her. ●

# „EIN DRITTEL UNSERER JOBS IST SINNLOS“



**Der Anthropologe David Graeber untersucht in seinem neuen Buch „Bullshit Jobs“ das ausufernde Phänomen nutzloser, bezahlter Tätigkeiten.**

Foto: Picture Desk / Camera Press / Tom Stockill (2)

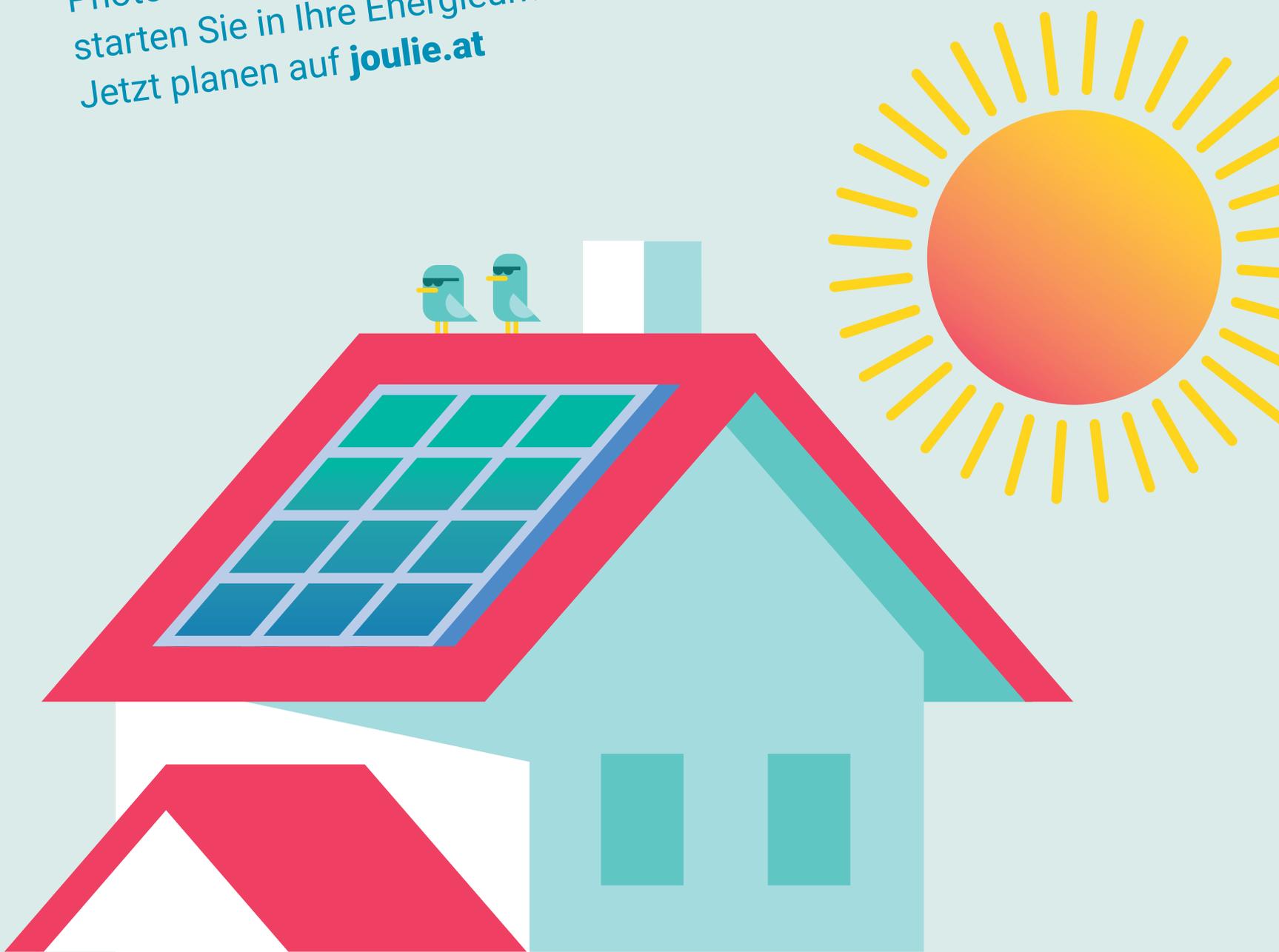
Roboter erledigen längst viele wichtige Aufgaben. Die Entlastung brachte der Menschheit aber nicht mehr Freizeit, sondern zu viel Arbeit ohne Nutzen, sagt **David Graeber**.

INTERVIEW LEOPOLD STEFAN



# Sonnenenergie, so einfach wie nie.

Steigen Sie jetzt mit **joulie** auf Sonnenenergie um.  
Online können Sie sich ganz einfach Ihre individuelle  
Photovoltaikanlage zusammenstellen und schon  
starten Sie in Ihre Energieunabhängigkeit.  
Jetzt planen auf **joulie.at**



➤➤ **In Ihrem gleichnamigen Buch schreiben Sie über Bullshit-Jobs. Was ist das?**

**Graeber:** Es ist kein mieser Job, das wird leicht verwechselt. Ein Bullshit-Job ist nicht unangenehm, schlecht bezahlt und ohne Status, sondern oft das Gegenteil. Das Wesentliche ist, dass derjenige, der einen Bullshit-Job ausübt, sich insgeheim denkt: Es gibt keine Existenzberechtigung für meine Tätigkeit. Wenn Sie glauben, dass die Welt ohne Ihre Tätigkeit gleich oder sogar etwas besser wäre – das ist ein Bullshit-Job.

**Es liegt also an der Selbsteinschätzung, ob man die Welt verbessert?**

**Graeber:** Ja, ob man die Welt überhaupt tangiert. Viele gehen, meist in einem Büro, einer Tätigkeit nach, von der sie selber denken, dass eine Software das in 20 Minuten erledigen könnte.

**Wie kamen Sie überhaupt auf die Idee, dem nachzugehen?**

**Graeber:** Ich bin oft Menschen auf Veranstaltungen, auf Partys begegnet, meist Akademikern, die auf die Frage nach ihrem Beruf sagen: „Ich mache nichts wirklich.“ Zuerst dachte ich, sie seien bescheiden, aber wenn man nachfragt, kommt man drauf, dass sie es wörtlich meinen. Sie sitzen den ganzen Tag herum und schauen unbemerkt Katzenbilder im Internet.

**Kommt sicher vor, aber Sie meinen wirklich, das sei weitverbreitet?**

**Graeber:** Das wollte ich eben herausfinden. Ich wollte wissen, warum wir trotz der Digitalisierung und der Automatisierung keine 15-Stunden-Woche haben. Die Roboter werden uns nicht erst in Zukunft die echte Arbeit wegnehmen, sie haben es ja schon getan. Von den Berufen, die es 1950 gab, existiert heute nur mehr die Hälfte.

**Kutscher verschwinden, Programmierer kommen dazu, das sind ja keine Roboter.**

**Graeber:** Ja, aber viele von den neuen Jobs sind eben nutzlos. Sie wurden erschaffen, weil es für unser System so bequem ist.

**Sie haben ja hunderte Beispiele gesammelt.**

**Graeber:** Ja, die meisten Bullshit-Jobs, die mir unterkamen, waren im mittleren Management und generell Bürotätigkeiten. Wir glauben fälschlicherweise, dass unser Wohlstand darauf basiert, dass der Dienstleistungssektor seit den 1930ern so stark gewachsen ist. Viele denken, weil Roboter in den Fabriken stehen, machen wir einander komplizierte Caffè Latte oder Designer-Sushi. Aber tatsächlich ist der Anteil der Menschen, die echte Dienstleistungen erbringen, wie Haare schneiden oder Essen servieren, seit den 1930ern ziemlich gleich bei rund 20 Prozent geblieben.

**Der Dienstleistungssektor ist aber stark gewachsen.**

**Graeber:** Genau, weil sich der Anteil der Bürojobs verdreifacht hat, viele davon nutzlos. Das habe ich zuerst in einem Essay geschrieben. Da-

rauf gab es so viel Widerhall, aber auch Geständnisse von Menschen, die ihren Beruf als Bullshit-Job sehen. Ich bekam Zuschriften wie: „Ich bin ein Unternehmensanwalt, ich trage nichts bei.“

**Anekdoten schön und gut, aber wie hoch ist der Anteil solcher Jobs wirklich?**

**Graeber:** Ein Drittel, wie Umfragen zeigen. Zumindest in Großbritannien sagten nur 15 Prozent der Befragten, dass sie sicher seien, dass ihr Job etwas zur Welt beitrage. 13 Prozent waren sich unsicher und 37 Prozent waren sich absolut sicher, dass sie in ihrem Job keinen gesellschaftlichen Beitrag leisten. Das hat mich schockiert.

**Zwischen Weltverbessern und komplettem Nutzlos-Sein gibt es aber Abstufungen.**

**Graeber:** Darum wollte ich durch Erfahrungsberichte genauer verstehen, was Menschen als Bullshit-Job empfinden. Entgegen meinen Erwartungen waren es keine Geschichten vom Barista, der findet, dass er

überteuerte Kaffeeaktionen aufischt. Niemand hat so etwas gesagt. Es ging nicht um Konsumismus, das haben Leute nicht verurteilt. Es ging vor allem um Konzernstrukturen, um unnötige Rollen darin; Konzernanwälte, PR-Spezialisten, Telemarketer oder Lobbyisten haben sich gemeldet. Aber auch Rezeptionisten in Büros ohne Kundenverkehr – ihre Rolle ist rein repräsentativ.

**Die Kräfte des Marktes würden doch dazu führen, dass ineffiziente Firmen scheitern. Wieso sollte jemand Heerscharen von überzahlten Nichtsnutzern anstellen?**

**Graeber:** Die Marktmechanismen funktionieren in einer Form des Kapitalismus, in der kleine und mittlere Unternehmen in freiem Wettbewerb stehen. Das sieht man etwa im Restaurantgewerbe. Da sitzen wenig Leute herum und drehen Däumchen. In den Großkonzernen, etwa im Finanzsektor, ist die Dynamik anders. Da basieren Profite auf dem, was Ökonomen als

regulierte Renten bezeichnen. Die Profite entstehen im Fire-Sektor (*Finanz, Versicherung und Immobilien, Anm.*). General Motors verdient heute nicht mehr Geld mit Autos, sondern mit der Kreditvergabe für den Autokauf. In diesem ganzen Wirtschaftsbereich geht es um enge Beziehungen zur Politik und Justiz. Die politischen und ökonomischen Verhältnisse ver-schwimmen.

**Dann brauchen sie mehr Anwälte, aber doch keine nutzlosen. Woher kommen diese Jobs?**

**Graeber:** Ich glaube, das hat politische Gründe. Das Einzige, worauf sich die Linke und die Rechte einigen können, ist, dass mehr Jobs etwas Gutes sind. Daher gibt es wenig Anreize, irgendeine Maßnahme zu setzen, die Jobs abschafft. Ein schlagender Beweis ist eine Aussage des damaligen US-Präsidenten Barack Obama. Er meinte, es sei effizienter, eine einzige, staatliche Gesundheitsvorsorge zu haben, aber die jetzige Ineffizienz basiert auf der Duplikation von Jobs. Was würden wir mit zwei, drei Millionen Menschen im privaten Gesundheitssektor machen, fragte er. So wächst das Problem.

**In weiten Teilen Europas ist die Sozialdemokratie auf dem Rückzug. Was raten sie ihr, sollte sie die Bullshit-Jobs angehen?**

**Graeber:** Ja, schon. Ich glaube, die Linke braucht ein antibürokratisches Programm. Wir haben dieses Feld der Rechten überlassen, das war deppert! Bürokratie ist oppressiv und bewirkt, dass sich arme Leute schlecht in ihrer Haut fühlen. Es wäre höchste Zeit darüber nachzudenken, gegen derartige Bürokratie vorzugehen.

**Etwa durch ein Grundeinkommen?**

**Graeber:** Das würde gegen Bullshit-Jobs wirken und Bürokratie reduzieren. Man wäre die halben Bürokraten los, die lästigere Hälfte noch dazu, die überwachen, ob man intensiv genug eine Arbeit sucht. Das sind übrigens auch jene, die ihre Jobs am meisten ablehnen.

**David Rolfe Graeber ist ein US-amerikanischer Anthropologe und Publizist, der anarchistische Positionen vertritt. Er lehrt an der London School of Economics and Political Science.**

**„SIE SITZEN DEN GANZEN TAG HERUM UND SCHAUEN UNBEMERKT KATZENBILDER IM INTERNET.“**





SERVICES  
DEINER  
STADT. WO DU  
GERADE BIST.

## Wien macht digit<sup>alles</sup> möglich!

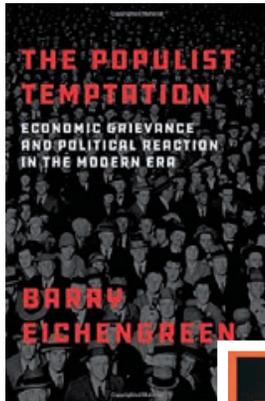
Wien bietet digitale Services für die kleinen und großen Herausforderungen des täglichen Lebens. Jederzeit von unterwegs Infos einfach, kurz und direkt via Sprachsteuerung oder Chat erhalten, Echtzeitinformationen per Push-Service direkt aufs Smartphone bekommen oder ein Anliegen, eine Gefahrenstelle oder eine Störung via Smartphone melden. Die Stadt nutzt die Digitalisierung, um ihre Serviceleistungen fortschrittlich und zugleich bürgernah zu gestalten.

Mehr auf [www.digitales.wien.gv.at](http://www.digitales.wien.gv.at)

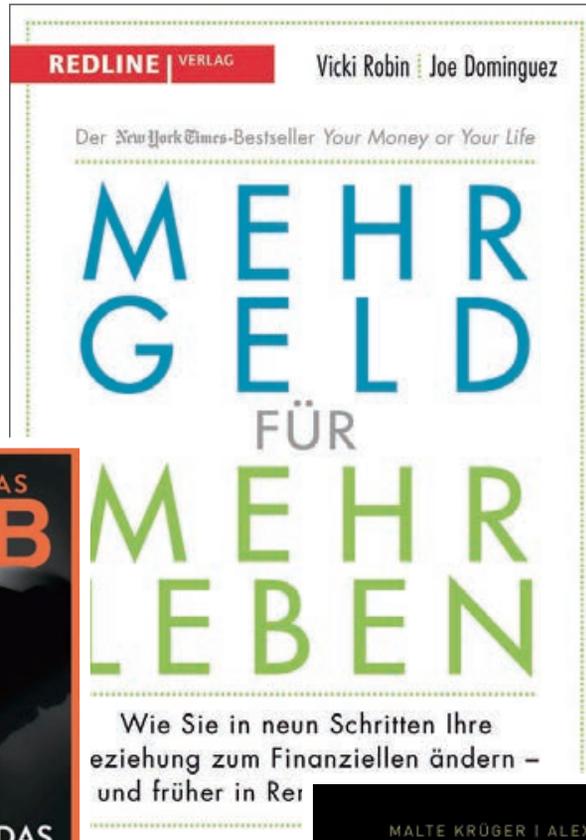
StadT  Wien

# LESESTOFF

Geld, Leben, der Euro, moderne Systeme, Populismus und ein Undercover-Bericht. Ein kleiner Streifzug durch die Welt der Wirtschafts- und Finanzlektüre.



1



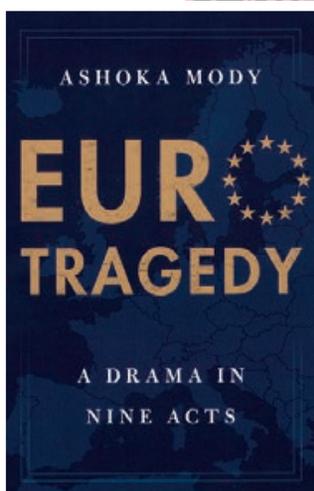
3



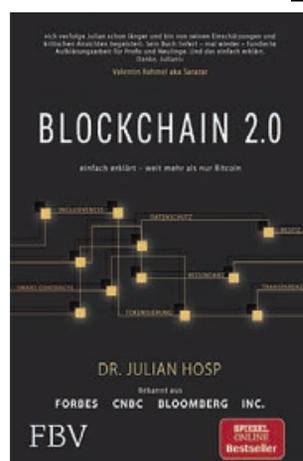
2



6



4



5

# 1

## Die populistische Versuchung

Historiker warten meist mit Blicken über den Tellerrand auf. Das ist auch bei Barry Eichengreen der Fall. Der Altmeister unter Amerikas Wirtschaftshistorikern hat ein Buch über die „populistische Versuchung“ verfasst. Knapp 200 Jahre umfasst die Zeitspanne, die er auf Gemeinsamkeiten in Sachen spaltender, populistischer Politik untersucht. Der kleinste gemeinsame Nenner: wirtschaftliche Um- und Missstände als Nährboden, der einem wachsenden Teil der Menschen das Gefühl gibt, abgehängt zu sein. Deindustrialisierung, Zuwanderung, neue Technologien, zunehmende Handelsverflechtungen, die Gründe sind unterschiedlich. Geschichte wiederholt sich nicht, Gemeinsamkeiten gibt es aber. **rebu**

**Barry Eichengreen, „The Populist Temptation“. 244 Seiten / € 22,99. Verlag Oxford, 2018. Nur auf Englisch verfügbar**

# 4

## Der Euro, Opfer von Ideologen

Eine gemeinsame Währung für Europa war eine französische Vision, die nach deutschen Vorstellungen umgesetzt wurde. Darin liegt die „Tragödie“ des Euro, argumentiert Ashoka Mody. Als langjähriger Vizedirektor für Europa beim Internationalen Währungsfonds hat er die Eurokrise hautnah miterlebt. Auf fast 500 Seiten zeichnet er die Entwicklung der Währungsunion verständlich auch für Nichtökonominnen nach. Sein Fazit: Politische Ideologie war blind für wirtschaftliche Mechanismen, evident etwa daran, dass Helmut Kohl ein überfordertes Italien mit an Bord holte. Der starke politische Fokus ist auch eine Schwäche des Werks, denn so glasklar verdammen Ökonomen den Euro nicht, wie der Autor voraussetzt. **slp**

**Ashoka Mody, „Euro Tragedy“. 651 Seiten / € 22,99. Oxford University Press, 2018. Nur auf Englisch verfügbar**

# 2

## Haut riskieren oder schweigen

In einer oft schwer zu ertragenden Polemik holt Nassim Nicholas Taleb zum Rundumschlag aus. Intellektuelle, die vieles besser zu wissen glaubten, seien arrogant und gefährlich, meint der Ökonom. Wer kein persönliches Risiko eingehe, sollte nie mit Entscheidungen betraut werden, lautet die zentrale These, die er in seinem neuesten Werk *Das Risiko und sein Preis* aufstellt. Die westlichen Gesellschaften befänden sich in der Krise, weil sie das nicht beachteten. Banker verdienten Millionen, wenn alles rundläufe, wenn nicht, müsse die Allgemeinheit einspringen. Weil auch Politiker und Wissenschaftler nicht mit ihrer eigenen Haut für die Folgen ihrer Entscheidungen haften, zahle die Gesellschaft einen hohen Preis. **stro**

**Nassim Nicholas Taleb, „Das Risiko und sein Preis – Skin in the Game“. 384 Seiten / € 26,80. Penguin-Verlag, München 2018**

# 5

## Was mit Blockchain möglich ist

Bei dem Begriff Blockchain denken wohl die meisten Menschen sofort an Bitcoin. Dabei steckt wesentlich mehr in dieser Technologie, auf der die Kryptowährung aufsetzt. Die möglichen Anwendungen von Blockchain, die ein Experte einst als ein über das Internet zugängliches globales Notariat bezeichnet hatte, gehen freilich weit darüber hinaus. Das Buch *Blockchain 2.0* von Autor Julian Hosp soll dem Leser die Möglichkeiten, Potenziale und Gefahren von dezentralen Anwendungen näherbringen und richtet sich an Anfänger ebenso wie an Fortgeschrittene. Allerdings dringt Hosp nicht allzu tief in die Materie ein, sodass sich das optisch eher karg aufbereitete Buch doch eher für Neulinge eignet. **aha**

**Julian Hosp, „Blockchain 2.0“. 256 Seiten / € 15,50. Finanzbuch-Verlag, 2018**

# 3

## Neun Schritte zum Geldglück

Geld löst die meisten unserer Probleme eigentlich nicht. Und dennoch hegen wir sehr oft den Wunsch nach monetärem Glück. Laut den Autoren liegt das daran, dass wir Glück und Freiheit oft mit Geld gleichsetzen, was jedoch so nicht stimmt. Vielmehr seien Freundschaft, Gesundheit oder Gemeinschaft unsere Glücksknöpfe, um die es eigentlich geht. Das Buch leitet den Leser anhand von neun Schritten durch viele Fragen und provoziert eine Selbstreflexion. Geldverschwenderische Gewohnheiten werden aufgedeckt, am Ende steht nicht nur ein verbessertes Finanzbild, auch ein verbessertes Ich ist möglich. Nicht umsonst gilt dieses Werk seit 25 Jahren als Klassiker. Seit Juni gibt es die Anleitung auf Deutsch. **bpf**

**Vicki Robin, Joe Dominguez, „Mehr Geld für mehr Leben“. 368 Seiten / € 20,60. Redline-Verlag, Neuauflage 2018**

# 6

## Die Pensionslücke, eine Zeitbombe

Inkompetenz gepaart mit hohem Verkaufsdruck: Das erlebte Malte Krüger bei seinem Versuch, die drohende Pensionslücke via Geldanlage zu schließen. Das alarmierte ihn derart, dass er sich im Wallraff-Stil auf Recherche in die Branche begab, sich von Finanzdienstleistern anheuern ließ und miterlebte, „wie fachliche Unkenntnis zur Tugend erklärt wird“. Der Leser bekommt Klarheit, einen Einblick in eine sonst verborgene Welt. Es ist ein Buch, das aufrütteln soll – den Leser, sich um seine Finanzen besser zu kümmern, und auch die Finanzbranche, es mit der Beratung ernst zu nehmen und ehrlicher zu sein. Zumindest kann der Leser nach der Lektüre seinen Finanzberater mit unangenehmen Fragen in die Mangel nehmen. **bpf**

**Malte Krüger, Alexander Schmidt, „Undercover in der Finanzindustrie“. 220 Seiten / € 20,60. Finanzbuch-Verlag, 2018**

# AUFFÜLLEN

In Deutschland kämpft das Projekt „Refill“ gegen Berge an Plastikmüll. Dabei können Durstige ihre eigene Flasche gratis mit Leitungswasser auffüllen.

TEXT **BIRGIT BAUMANN**

**K**lar, bei uns bekommen Sie Wasser.“ Der junge Mann im Bioladen in Berlin-Moabit lächelt freundlich. Er meint damit nicht die Flaschen, die man kaufen kann, sondern Leitungswasser, das in mitgebrachte Behälter gefüllt wird. Ähnlich verhält es sich in einem Reisebüro in Mitte. „Wer um Wasser bittet, bekommt welches“, sagt eine Mitarbeiterin. „Wir finden die Aktion gut, weil sie Plastik spart und genug Leitungswasser da ist.“ Dass Durstige unterwegs nicht im Supermarkt eine Plastikflasche kaufen müssen, sondern an immer mehr Orten in Deutschland einfach kostenlos Leitungswasser nachfüllen können, ist Stephanie Wiermann zu verdanken. Die Grafikerin und Webdesignerin, die nördlich von Hamburg lebt, bemüht sich seit Jahren, plastikfrei zu leben.

## Aufkleber für Teilnehmer

Auf der Insel Bali und im englischen Bristol lernte sie eine Initiative kennen, die ihr auch für Deutschland durchführbar schien: „Es ist bestehend einfach. Man braucht bloß einen Aufkleber für die Läden, die mitmachen, und eine Website“, meint Wiermann.

Natürlich wurde es dann doch sehr viel Arbeit, doch die 51-Jährige stellte 2017 „Refill Deutschland“ auf die Beine. An mittlerweile mehr als 3000 Orten können alle, die Durst haben, ihre mitgebrachten Flaschen kostenfrei mit Leitungswasser auffüllen. Ein Aufkleber mit einem blauen Wassertropfen weist am Eingang auf die Möglichkeit hin.

Es beteiligen sich Bioläden, Cafés, Restaurants, Friseure, Apotheken, Blumenläden. In Berlin ist auch ein Bestatter dabei. „Es sollte selbstverständlich werden, Leitungswasser zu trinken und Plastikflaschen überflüssig zu machen“, sagt Wiermann über das Ziel. Dass es noch ein wenig dauern wird, ist ihr klar: „Veränderung braucht Zeit.“

Doch sie erinnert an eine andere Entwicklung, die auch ihre Zeit brauchte: „In den Achtzigerjahren wurden wir als Öko-Spinner belächelt, wenn man mit der Baumwolltasche einkaufen ging. Heute gibt es Baumwollbeutel in jedem Haushalt.“

## „EINE TRINKFLASCHE KANN JEDER MITNEHMEN“

Stephanie Wiermann

# 450

Jahre dauert es, bis eine PET-Flasche (Polyethylen) zerfällt. Auch anderer Müll aus Plastik bleibt der Menschheit lang erhalten: Ein Sackerl zerfällt nach zehn bis 20 Jahren, an den schnellen Kaffeegenuss erinnert ein Coffee-to-go-Becher noch 50 Jahre lang.

## INFO

### KEINE PRIVATPERSONEN

Wasser könnte in Wohnungen ausgegeben werden. Doch Refill hat sich dagegen entschieden. „Viele Eltern wollten ihre Kinder nicht in fremde Wohnungen lassen“, sagt Stephanie Wiermann. Daher sind alle Refill-Stationen öffentlich.

### ZUR NOT IM MARMELADENGLAS

Auf Merchandising verzichtet man bei Refill Deutschland bewusst. Natürlich könnten die Initiatoren einheitliche Flaschen ausgeben, doch sie sagen: Wir alle haben genug Flaschen zu Hause. Zur Not tut es auch ein Marmeladenglas.

### GELD FLIESST KEINES

Wasser darf fließen, Geld nicht. Alle Refill-Mitarbeiter sind ehrenamtlich tätig, wer Wasser ausgibt, darf dafür keine Bezahlung verlangen. Hygienevorschriften gibt es keine speziellen, Leitungswasser in Deutschland kann überall ohne Bedenken getrunken werden.

### ÖSTERREICH

In Österreich gibt es in Wien und in Graz (refill-graz.at) die Möglichkeit, Wasser in einer mitgebrachten Flasche nachzufüllen.



Fotocredit: Antra Zalkov/Lebenstilfe

# Ein Gewinn für ein inklusives Miteinander

**Der Inklusionspreis 2018.** Die Österreichischen Lotterien gratulieren den Gewinnerinnen und Gewinnern des diesjährigen Inklusionspreises sehr herzlich und bedanken sich bei allen Teilnehmerinnen und Teilnehmern für ihr Engagement für ein inklusives Miteinander in Österreich.



österreichische  
**LOTTERIEN**



# LEBENS**SWERT**

**Schützen, was zählt.**

**Wir geben Sicherheit und Schutz.**

Als international tätiges Unternehmen mit rund 50 Gesellschaften in 25 Ländern und mehr als 25.000 Mitarbeitern stehen wir für Stabilität und Kompetenz in der Absicherung von Risiken. Gemäß unserem Versprechen „Schützen, was zählt.“ liegt es in unserer Verantwortung, jene Werte mit Respekt und Voraussicht zu behandeln, die unseren Kunden am Herzen liegen. Was noch für uns zählt, erfahren Sie unter [www.vig.com](http://www.vig.com)