

PLATOW Emerging Markets

ANALYSEN +++ MARKTTRENDS +++ MEINUNGEN

Nr. 2 | Donnerstag, 13. Januar 2022

HIGHLIGHTS HEUTE

Petrobras will Förderung ausweiten	2
Yamaha Motor trotz höheren Rostoffpreisen	3
Magyar Telekom – Nach unten abgesichert	4
Afrika – Freihandelszone bringt erste Erfolge	6

STANDPUNKT

Inflationsschutzgebiet Ostasien

— In den westlichen Industriestaaten steigen die Preise. Die Inflation erreichte im Dezember in den USA mit 7,0% das höchste Niveau seit 1982, in der EU kletterte sie zuletzt auf über 5%. Während die **EZB** ihre geldpolitischen Füße aber noch stillhält, wird die **Fed** in diesem Jahr den Leitzins erhöhen. Bis zu vier Schritte werden erwartet, was dazu führte, dass zu Jahresbeginn die Börsen weltweit in die Knie gingen. Das traf auch die Schwellenländer. Der **MSCI EM** sackte nach gutem Start ins Jahr 1,3% ab, beim **MSCI APEX Asia** waren es sogar über 2%. Die Börse in Tokio geriet noch stärker unter Beschuss, der **Nikkei 225** gab gut 4% nach.

Doch lange währte die Unsicherheit nicht, schon am Mittwoch (12.1.) ging es an den asiatischen Börsen wieder aufwärts. Der **Nikkei** kletterte 2%, der **Shanghai Composite** machte rd. 1% gut und Hongkongs **Hang Seng** ist bereits seit einer Woche im Steigflug: 6,5% ging es seither nach oben. Denn während im Westen die Preise zunächst weiter steigen werden – die Fed erwartet erst zur Jahresmitte eine abflachende Inflation – bietet Ostasien globalen Anlegern, denen bei anhaltender Inflation die Kluft zwischen ausgewiesenen und realen Erträgen Sorge bereitet, einen Zufluchtsort. Japan kennt aktuell keine Preissteigerung, bis 2023 verharret die Inflationsrate laut **OECD** unter der 1%-Marke. In China sollte sie 2% nicht übersteigen, gleiches gilt für Südkorea. Dass Seoul bereits an der Zinsschraube gedreht hat – am Freitag könnte es zur dritten Erhöhung seit August kommen – stört Anleger längst nicht mehr. Denn höhere Zinsen sind Zeichen einer brummenden Volkswirtschaft (s. a. PB v. 12.1.).

Für EM-Investoren ist das ein attraktives Umfeld. Viele Schwellenländer haben nicht in diesem Maße auf höhere Staatsausgaben und Konjunkturpakete gesetzt wie Europa und die USA. Sie haben noch Luft für fiskalpolitische Maßnahmen und könnten die Aktienmärkte angesichts niedriger Inflationsraten auch mit einer lockeren Geldpolitik unterstützen. In China werden zeitnah Liquiditätshilfen der Notenbank und Infrastrukturausgaben der Regierung erwartet. Da Ost-

asien gleichzeitig besonders stark von einem Ende der Pandemie profitieren sollte und wir dort zudem stärker steigende Unternehmensgewinne als in anderen Schwellenländern erwarten, sehen wir 2022 für diese Region viel Potenzial. ■

Wir schaffen Platz im Depot

MUSTERDEPOT — In PEM v. 6.1. haben wir unseren überarbeiteten Ansatz für das Musterdepot vorgestellt. Künftig finden nur noch Qualitätsunternehmen den Weg in das Depot, die bewiesen haben, dass sie Gewinne erwirtschaften und steigern können und denen dies auch in den kommenden Jahren gelingen wird. Ebenfalls ist es erforderlich, dass sie ihre Kapitalkosten decken. Um Platz für solche Aktien zu schaffen, haben wir am Dienstag (11.1.) in einem ersten Schritt drei Titel verkauft, die diese Anforderungen nicht erfüllen. Dadurch erhöhte sich die Liquidität um insgesamt 96 278,80 Euro.

Die Entwicklung von **Naspers** (148,50 Euro; ZAE000015889) ist uns zu ungesund. Bis 2024 rechnen wir durchschnittlich mit einem jährlichen Gewinnrückgang von 26%. Qualität sieht anders aus. Daher haben wir unsere 280 Anteile zu Handelsbeginn in Frankfurt zu je 135,06 Euro verkauft.

Bei **Komatsu** (22,46 Euro; JP3304200003) lassen die Wachstumsraten bis 2024 spürbar nach. Auf EPS-Ebene kalkulieren wir mit einem Zuwachs von knapp 17% p.a., was uns bei einem 2023er-KGV von 12 zu wenig ist. Für 2022 rechnen wir zudem mit einem deutlichen Rückgang des Free Cashflows. Den Kursanstieg zu Jahresbeginn haben wir daher genutzt und unsere 1 700 Komatsu-Aktien zu Handelsbeginn an der Frankfurter Börse für je 22,01 Euro verkauft.

First Majestic Silver (9,59 Euro; CA32076V1031) war eine kurzfristige Wette auf einen steigenden Silber-Preis, die nicht aufgegangen ist. Aus qualitativen Gesichtspunkten hat die Aktie in unserem Depot nichts zu suchen. Um Verluste zu begrenzen, verkauften wir daher unsere 2 300 Anteile Handelsbeginn auf **Xetra** für je 9,15 Euro. ■ **PEM-Leser trennen sich von Naspers, Komatsu und First Majestic Silver.** ■

Telstra – Gesättigt und träge

AUSTRALIEN — Das Telekommunikationsunternehmen **Telstra** gehört zu den Aktien, die sich Anleger als defensive Standbeine ins Depot holen. Die Melbournier betreiben das größte australische Mobilfunknetz mit knapp 19 Mio. Kunden, sind allerdings auch weltweit in über 30 Ländern tätig. Hinter den Australiern liegen keine einfachen Jahre, wie sich am Aktien-

kurs erkennen lässt. Vom Zwischenhoch 2015, das bei knapp 4,70 Euro lag, rauschte der Kurs im Tief um über 60% ab. Damit nahm die Aktie (2,62 Euro; AU000000TLS2) nur vorweg, was sich kurze Zeit später sich auch gewinnseitig abzeichnen sollte: Der Gewinn brach von 2015 bis 2020 um knapp 60%

■ Telstra



Aktienkurs in Euro

ein. In diese Zeit fielen zudem Rekord-Strafzahlungen wegen Verbraucherrechtsverstößen, die zusätzlich auf das Gemüt der Investoren drückten. Die Zukunft sieht für die Australier nun aber rosiger aus. Umsatzseitig soll es in den nächsten beiden Jahren 4% annualisiert nach oben gehen. Gewinnseitig steht sogar ein Wachstum von 14% p. a. bevor. Positiv hervorzuheben

ist auch die hohe Profitabilität des Telekommunikationsanbieters. Die perspektivisch weiter anziehende EBITDA-Marge von 34% kann sich absolut sehen lassen.

Allerdings überzeugen uns die niedrig einstelligen Kapitalrenditen (ROIC) nicht, zumal Telstras Kapitalkosten (WACC) darüber liegen. Dieser sehr bescheidene Erfolg, das eigene Kapital im Unternehmen zu reinvestieren, dürfte einer der wesentlichen Gründe sein, warum die Australier eine so großzügige Ausschüttungspolitik in Bezug auf ihre Aktionäre vornehmen. Dies ist aber auch nicht verwunderlich, handelt es sich beim wichtigen Heimatmarkt doch bereits um eine sehr gesättigte Telekommunikationsinfrastruktur, in der weitere Investments nicht zu einem Mehr an Erträgen führen. Dennoch sollte es oberste Priorität haben, die Kapitalkosten durch weiteren Schuldenabbau zu senken, bevor ein Großteil des freien Cashflows ausgeschüttet wird.

■ **Halten Sie Telstra. Stopp hoch auf 2,14 Euro.** ■

Petrobras greift wieder an

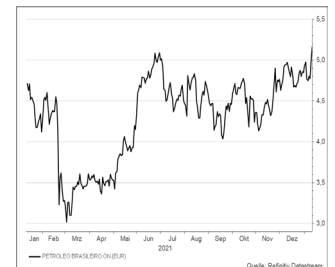
BRASILIEN — Die hohe Inflation ist an den Kapitalmärkten aktuell eines der dominierenden Themen (s. „Standpunkt“ auf S. 1). Zu den Unternehmen, die einen Preisanstieg recht gut weitergeben und so der Inflation trotzen können, zählen die internationalen Rohstoffkonzerne, weshalb wir nach einiger Zeit wieder einen Blick auf den brasilianischen Ölmulti **Petrobras** werfen. Die Aktie (9,70 Euro; US71654V4086) des Konzerns geriet zu Beginn der Corona-Pandemie im Februar 2020 in einen Abwärtsstrudel, der das Papier von über 14,00 Euro in zwei Monaten auf unter 4,00 Euro fallen ließ. Der sinnvolle Stopp bei 9,96 Euro bewahrte uns vor größeren Verlusten und nun steigt die Aktie wieder. Der staatlich kontrollierte Konzern macht das südamerikanische Land mit einer Fördermenge von bis zu 2,84 Mio. Barrel pro Tag auf 67 Plattformen und mit 13 Raffinerien zu einer der Top-Ten-Ölregionen. Aber mit neuen Methoden will Petrobras noch mehr aus seinen

Vorkommen quetschen: So plant das Unternehmen bis 2030, zusammen mit Partnern das Ölvolumen deutlich auszuweiten. Während in den vergangenen 68 Jahren 23 Mrd. Barrel gefördert wurden, sollen es in den kommenden zehn Jahren 20 Mrd. Barrel sein. Dafür wurde ein Investitionsbedarf von 68 Mrd. US-Dollar u. a. mit 15 neuen Förderschiffen in den kommenden fünf Jahren bis Ende 2026 identifiziert. Die Verschuldung soll jedoch unbedingt unter dem gerade erst erkämpften Ziel von 60 Mrd. Dollar gehalten werden. Konkrete finanzielle Ziele wurden mit dem Strategieplan im November nicht veröffentlicht, aber sie lohnen sich bereits bei einem Ölpreis von 35,00 Dollar je Barrel, der aktuell mit über 80,00 Dollar weit über dem Doppelten notiert.

Sicher ist das Szenario aber keineswegs, denn 2022 will sich Präsident **Jair Bolsonaro** im fünftgrößten Land wiederwählen lassen und kann höhere Energiepreise nicht gebrauchen. Bisher konnte Petrobras die Preise im internationalen Konzert frei anpassen, das wird laut CEO **Joaquim Silva e Luna** auch so bleiben. Aber sicher ist das nicht, kürzlich hatten Gerichte Gaspreiserhöhungen des Ölmultis von 50% einfach unterbunden. Dennoch strich der Konzern allein im Q3 bei einem Umsatz von 23,3 Mrd. Dollar ein ber. EBITDA von 12,2 Mrd. Dollar und einen Nettogewinn von 5,9 Mrd. Dollar. Mit einem Blick auf die Marktkapitalisierung von 68 Mrd. Dollar wird schnell ersichtlich, dass die Aktie günstig bewertet ist: Das Verhältnis von Schulden zu EBITDA liegt nur bei 1,2 und mit einer Kapitalrendite von 15% wird Petrobras seine Kosten verdienen. Überraschen könnte zudem die Dividendenrendite, die in der Zweistelligkeit(!) landen könnte.

■ **PEM-Anleger steigen bei Petrobras wieder ein. Unseren Stopp platzieren wir bei 6,80 Euro.** ■

■ Petrobras



Aktienkurs in Euro

Kewpie – Wenig Fantasie

JAPAN — Traditionsreich: Im Jahr 1919 wurde der japanische Lebensmittelhersteller **Kewpie** gegründet. Die Erfolgsstory startete aber erst im März 1925, als die erste Kewpie Mayonnaise offiziell verkauft wurde. Seit dieser Zeit ist diese dickflüssige Soße ein unverzichtbarer Bestandteil der japanischen Küche. Sie wird zu klassischen Gerichten als Dipp oder zur Füllung von Fisch und Geflügel genutzt, ist aber auch Bestandteil des japanischen Kartoffelsalats oder wird als Brotaufstrich verwendet. Die Besonderheit: Bestandteil ist nur das Eigelb und nicht das ganze Ei, zudem werden Pflanzenöle und Essig hinzugefügt. Natürlich gibt es Kewpie Majo in vielen Varianten, beispielsweise mit Wasabi als scharfe

Komponente. Zudem hat das Unternehmen noch weitere Dressings und Marinaden im Sortiment. Im Angebot sind aber auch Eis- und Trockeneier, Eieraufstriche, Salate, Beilagen, Nudelsoßen und sogar Marmelade. Im Export liegt aber das Hauptaugenmerk auf den zahlreichen Majo-Produkten. So wurde Kewpie eine der bekanntesten japanischen Marken im Lebensmittelbereich.

Die jüngste Geschäftsentwicklung war allerdings geprägt von Einschränkungen der Aktivitäten im Zuge der Pandemie. Zudem belasteten die stark gestiegenen Getreidepreise, weshalb das Management schon im Dezember eine Gewinnwarnung veröffentlichte. Am Dienstag (11.1.) legte der Konzern nun die Zahlen für das GJ. 2020/21 (per 30.11.) vor. Demnach sank der Umsatz um 23,4% auf 407,04 Mrd. japanische Yen (rd. 3,1 Mrd. Euro). Das operative Ergebnis reduzierte sich aber nur um 1,2% auf 27,97 Mrd. Yen, nachdem der Vorstand frühzeitig die Kosten senkte und u. a. Marketing-Aktivitäten in Corona-Zeiten reduzierte. Für Enttäuschung bei den Anlegern sorgte jedoch der sehr vorsichtige Ausblick: Für 2021/22 erwartet Kewpie ein geringes Umsatzwachstum von 2% auf rd. 415 Mrd. Yen. Beim operativen Ergebnis ist aktuell aber ein weiterer Rückgang um rd. 7% auf ca. 26 Mrd. Yen geplant. Verantwortlich hierfür sind v. a. steigende Preise bei den Grundstoffen. So reagierte die Kewpie-Aktie (17,70 Euro; JP3244800003) mit deutlichen Kursverlusten. Dadurch hat sich nun auch die Charttechnik eingetrübt. Mit Blick auf das geringe Wachstum sehen wir den Titel zudem mit einem 2021/22er-KGV von 20 als ausreichend bezahlt an. **■ Von einem Einstieg bei Kewpie raten wir aktuell ab.** ■

Yamaha Motor – Im Wartemodus

JAPAN — Die wirtschaftliche Erholung in den Endmärkten, aber auch Kostensenkungen haben dem japanischen Motorradhersteller **Yamaha Motor** in den ersten neun Monaten zu einem kräftigen Gewinnsprung verholfen. Das operative Ergebnis kletterte von 56,4 Mrd. Yen (ca. 430 Mio. Euro) im Vj.-Zeitraum auf 154,6 Mrd. Yen, wie der Konzern mitteilte. Der Überschuss konnte auf 137 Mrd. Yen sogar mehr als verdreifacht werden. Das Management hat daher die Ergebnisprognosen für das laufende Jahr erneut Mal aufgestockt – trotz sprunghaft gestiegener Rohstoffpreise. So soll der Betriebsgewinn dank einer noch stärkeren Kostenkontrolle statt auf 160 Mrd. Yen (s. PEM v. 7.10.21) auf 172 Mrd. Yen steigen. Beim Nettoergebnis kalkuliert Yamaha Motor nun mit 145 Mrd. Yen. Vorher standen lediglich 112 Mrd. Yen im Plan.

Eigentlich gute Nachrichten – die Aktie (22,38 Euro; JP3942800008) kommt dennoch nicht vom Fleck. Was Anleger zögern lässt: Das Wachstum hat zuletzt etwas an Schwung verloren. Yamaha Motor geht daher nicht mehr davon aus, die ursprüngliche Umsatzprognose von 1,85 Bio. Yen erreichen zu können – stattdessen sollen es 1,8 Bio. Yen werden. Zwar sei die Nachfrage weiterhin stark, so der Konzern, als Hemmschuh erweisen sich allerdings der Materialmangel und

die Corona-Pandemie, die immer wieder zu Einschränkungen in der Produktion und den Lieferketten führt. Hinzu gesellt sich eine schwächere Entwicklung in China.

Ein Grund zur Sorge? Wir meinen: Nein. Auch wenn die Umsätze nicht ganz so stark steigen, wie zunächst erwartet – sie steuern dennoch auf einen neuen Rekord zu. Beeindruckend ist zudem, wie es Yamaha Motor gelingt, die steigenden Kosten entlang der Lieferkette über Optimierungen zu überkompensieren. Und sollte das Unternehmen am Jahresende tatsächlich einen Überschuss von 145 Mrd. Yen erzielen, ist wohl auch beim Thema Dividende noch nicht das letzte Wort gesprochen. Bislang stellt Yamaha Motor 100 Yen je Aktie in Aussicht.

Diesen Betrag hatte der Vorstand allerdings bereits nach den Hj.-Zahlen kommuniziert – und damals war er noch von einem deutlich geringeren Ergebnis zum Jahresende ausgegangen. Hinzu kommt die nach wie vor attraktive Bewertung. **■ Wir raten daher weiter zum Kauf von Yamaha Motor mit Stopp bei 17,50 Euro.** ■

Yamaha Motor



Aktienkurs in Euro

Trip.com sendet Lebenszeichen

CHINA — An der **Nasdaq** gelistete China-Aktien gehörten 2021 zu den großen Verlierern, v. a. Technologiefirmen kamen unter die Räder (Stichwort: schärfere Regulierung; USA-China-Konflikt). Auch die Anteilscheine von **Trip.com** (24,30 US-Dollar; US89677Q1076) hat es übel erwischt: Von Corona-Sorgen zusätzlich geplagt sackte der Kurs des Online-Reiseanbieters binnen zwölf Monaten vom Jahreshoch im März bei 45,19 Dollar bis auf 21,40 Dollar Ende Dezember ab. Allmählich aber scheint der Verkaufsdruck nachzulassen – auch dank besser als erwarteter Q3-Zahlen.

Zwar sank der Umsatz infolge mehrerer Covid-Ausbrüche in bestimmten Regionen Chinas und dem damit einhergehenden Nachfragerückgang ggü. dem Vj.-Zeitraum um 2% auf 5,3 Mrd. Renminbi (RMB) oder 831 Mio. Dollar. Analysten hatten allerdings nur mit 817 Mio. Dollar gerechnet. Auch der bereinigte Gewinn je Aktie fiel mit 0,13 Dollar 0,01 Dollar höher aus als gedacht. Was außerdem Hoffnung macht: die sich trotz Corona in vielen Geschäftsbereichen weiter erholende Inlandsnachfrage. Laut Trip.com stiegen die Hotelreservierungen in China ggü. dem entsprechenden Vergleichszeitraum 2019 – als von Corona noch keine Rede war – um 35%, die -buchungen sogar um 60%. Und auch das Auslandsgeschäft kommt langsam wieder in Schwung. Von der Erholung in den USA und Europa angetrieben zählte Trip.com zwischen Juli und September rd. 40% mehr Flugticketbuchungen als im Vorquartal. Die neuesten Erkenntnisse zu Omikron geben ebenfalls Anlass ▶

zur Hoffnung. Zwar ist die erstmals in Südafrika festgestellte und in weiten Teilen bereits vorherrschende Variante des Coronavirus deutlich ansteckender als bisherige Mutationen und kann den durch Impfung oder Genesung aufgebauten Schutz zumindest teilweise umgehen. Aktuelle Studien deuten allerdings auf eher mildere Krankheitsverläufe nach einer Infektion hin. Einige Experten sehen daher die Chance, von einer weltweiten Pandemie in eine Endemie zu kommen, die keine relevante „Bedrohung“ für das Gesundheitssystem und somit auch für die Reisebranche mehr darstellt.

Zuversicht auch in den Prognosen: Den Schätzungen zufolge soll der Umsatz spätestens 2023 das Vorkrisenniveau erreichen bzw. übertreffen. Beim Gewinn soll es nur weniger später der Fall sein. Mutige PEM-Leser können daher ein Neu-Investment in Erwägung ziehen. **■ Kaufen Sie Trip.com an der Nasdaq mit Stopp bei 19,00 Dollar.** ■

Magyar Telekom – Dividende lockt

UNGARN — Nach unserer Kaufempfehlung aus dem August (vgl. PEM v. 12.8.21) führte die **Magyar Telekom**-Aktie (1,14 Euro; HU0000073507) ihre Aufwärtsbewegung zunächst fort – bis zu einem Zwischenhoch bei 1,29 Euro. Anschließend setzten kleine Gewinnmitnahmen ein. Allerdings verschärfte sich Mitte November die Korrektur, nachdem die Budapester durchwachsene Quartalszahlen vorlegten. So stieg der Umsatz im Q3 um 6,2% auf 178,1 Mrd. ungarische Forint (HUF; rd. 500 Mio. Euro). Verantwortlich dafür sind höhere Erlöse aus dem Mobilfunk, aber auch Verbesserungen bei Dienstleistungen rund um Systemintegrationen. Die sorgten auch dafür, dass das EBITDA im Q3 um 9,3% auf 66,4 Mrd. HUF anzog. Damit lag der Konzern allerdings nur am unteren Ende der Erwartungen, weshalb der Titel anschließend bis auf ein Zwischentief bei 1,08 Euro abrutschte. Wenig förderlich war zudem eine Geldstrafe von 310 Mio. HUF, die der Ex-Monopolist zahlen musste, nachdem die ungarischen Wettbewerbshüter irreführende Werbung für Mobilfunkpakete erkannt hatten. Keinen Einfluss auf den Kurs hatte hingegen ein Teilverkauf aus dem Segment T-Systems. Hier erwarb der ungarische Staat für 5,5 Mrd. HUF eine Tochter, die ausschließlich Support- und Entwicklungstätigkeiten für zentrale digitale Gesundheitsdienste des Landes abwickelt.

Zuletzt erholte sich der Titel aber. Hauptgrund ist die Dividendenrendite: Nachdem für 2020 zuletzt 15 HUF pro Aktie

bezahlt wurden, erwarten Analysten nun eine Erhöhung auf 17 HUF. Der Dividendenvorschlag dürfte im Februar veröffentlicht werden, die Zahlung folgt nach der HV im April. Die Rendite von mehr als 4% sichert den Wert nach unten ab und sorgt dafür, dass Anleger schon jetzt aufspringen. Dazu passt auch das KGV von 10. **■ Wir raten zum Kauf von Magyar Telekom, bis 1,16 Euro. Stopp weiter bei 0,80 Euro.** ■

TICKER

Jährlich grüßt das Murmeltier. So oder zumindest so ähnlich. Denn in **Xi Jinpings** eigens ausgerufenem Kampf gegen Korruption zieht die Kommunistische Partei das Netz immer enger. Verfangen hat sich dieses Mal **Wang Bin**, CEO des staatlichen Lebensversicherers **China Life Insurance**. Er werde „schwerwiegender Verstöße gegen Disziplin und Gesetz verdächtigt und derzeit disziplinarisch überprüft und untersucht“, so die Zentrale Disziplinarkommission **CCDI**. Von der Nachricht blieb die Börse zwar unerschrocken. Unsere Langzeitempfehlung (1,50 Euro; AOM4XJ; CNE1000002L3) aus 2015 wurde dennoch bereits im Juli 2021 nach eher mauen Q2-Zahlen ausgestoppt. Frische Daten legt der Versicherer im März vor. China Life Insurance bleibt zwar durchaus interessant, die Kontrolle durch den Staat sollte aber bedacht werden. **PEM-Leser bleiben bei China Life Insurance daher an der Seitenlinie.**

WEITERE AKTIEN-EMPFEHLUNGEN FÜR SIE

Werfen Sie auch einen Blick auf die **PLATOW Emerging Markets-Dispositionsliste** auf unserer Website. Klicken Sie dazu einfach auf diesen Link www.platow.de/dispolisteem oder kopieren Sie diesen in Ihren Browser. Die Dispositionsliste enthält 80 ausgewählte EM-Aktien mit einem individuellen Votum der Redaktion. Die jeweils aktuellsten Voten sind in der Übersicht **fett** markiert. In regelmäßigen Abständen aktualisieren wir die Liste.

„Ein Tag Krieg heißt zehn Jahre Not.“

CHINESISCHES SPRICHWORT

Eine erfolgreiche Woche wünscht Ihnen
Das PLATOW Team



MÄRKTE

Kaukasus – Unruhige Gegend

GROSSE NACHBARN ÜBEN EINFLUSS AUS – Auf die (hoffentlich) zu Ende gehende Corona-Krise folgt 2021 und 2022 ein kräftiger Aufschwung, dessen Tempo ab der zweiten Jahreshälfte auf den langfristigen Potenzialtrend heruntergeregelt wird. Dieses bekannte Grundmuster liegt auch den Prognosen für die ehemals sowjetischen Kaukasus-Republiken von **Weltbank** oder dem **IWF** zugrunde.

Doch während sich das Virus kaum irgendwelchen Vorhersagen fügt, gilt es im Kaukasus zusätzlich, eine ganze Reihe lokaler Sonderfaktoren zu beachten. Da ist zunächst der Einfluss der mächtigen Nachbarn Russland und mit Abstrichen der Türkei, von denen direkt wirtschaftliche Impulse ausgehen und die das geopolitische Klima bestimmen, wie zuletzt Armenien besonders hart zu spüren bekam. Gerade die Aussichten für Russland scheinen angesichts der aktuellen Spannungen besonders ungewiss, da selbst eine erhebliche Verschärfung der Sanktionen zu den realistischen Szenarien zählt.

Die Prognosen von IWF/Weltbank von 5,5/6,1% für 2021, 5,3/4,8% für 2022 und 5,0/5,4% für 2023 für Armenien wirken sehr optimistisch angesichts der großen Spannungen mit Aserbaidschan und dessen Schutzmacht Türkei, während Russland seine Beistandszusage nicht einlöst. Armenien hat mit den notgedrungen abgetretenen Gebieten nicht nur wichtige Bodenschätze an Aserbaidschan verloren, sondern auch erhebliche Wasserreserven für die Stromproduktion und die Landwirtschaft. Im Falle Aserbaidschans liegen die Zahlen der Institute weit auseinander: Der IWF ist mit der Projektion 2,3,

1,7 und 1,7% für 2021 bis 2023 sehr vorsichtig und verweist zur Begründung auf die strukturellen Probleme (Korruption) sowie die sich dem Ende ihres Lebenszyklus nähernden Öl- und Gasvorkommen Bakus. Die Weltbank ist mit 5,0, 3,1 und 2,7% sehr viel optimistischer und rechnet offenbar die neuen Chancen in den eroberten Gebieten mit ein sowie die starke globale Nachfrage nach Öl und Gas.

Für Georgien sind die innenpolitischen Risiken beachtlich seit Regierungschef **Irakli Garibaschwili** immer deutlicher einen autoritären Kurs steuert, der westliche Unterstützer verreibt. Immerhin ist der Ausblick hier einheitlicher: Auf die starke Erholung 2021 mit rd. 10% sehen die Volkswirte 5,5 bis 5,8% für 2022 und etwa 5% für 2023. Die Finanzlage könnte zum Problem werden, wenn sich die westlichen Staaten weiter zurückziehen und gleichzeitig die Staatsfinanzen stärker für die Wirtschaft in Anspruch genommen werden. Insofern sind die genannten Zahlen wohl eher Obergrenzen.

Für die kleinste Republik, Moldawien, werden etwa 7% für 2022 geschätzt und zwischen 4 und 5,5% für 2023 erwartet – was angesichts der jüngsten Finanznöte auf sehr dünnem Eis steht. Die Regierung in Chisinau bat **Gazprom** gerade erneut um einen Zahlungsaufschub für die fällige Gasrechnung, das Geld ist einfach nicht vorhanden. Das kann als Vorboten für eine neuerliche Zahlungsbilanzkrise gesehen werden.

■ Trotz der relativ guten Zahlen für alle vier Staaten halten wir eine allenfalls neutrale Gewichtung der Region für angemessen, die Risiken sind zu groß. ■

PLATOW BÖRSENBAROMETER

Indizes: Dem erfolgreichen Jahresstart von **CECE** (+4,3%) und **Sensex 30** (+1,6%) haben sich auch die übrigen EM-Indizes angeschlossen. Vor allem der Hongkonger **Hang Seng** (+6,4%) konnte zur Vorwoche aufgrund besser als erwarteter Preisdaten in Festlandchina überzeugen.

Devisen: Mit über 36% sprang die Inflationsrate der Türkei im Dezember auf den höchsten Wert seit 2002. Und auch im neuen Jahr wertet die **Lira** fröhlich ab. Ein Rettungspaket soll laut Präsident **Erdogan** die Einlagen der Sparer sichern, die Opposition fordert Neuwahlen.

Rohstoffe: Äußerungen von **Fed**-Chef **Jerome Powell** vor dem US-Senat machen Hoffnung, dass die US-Notenbank die Zügel im Kampf gegen die Inflation zwar stark anziehen, aber die Wirtschaft nicht in Gefahr bringen werde: Der **Ölpreis** (+4,7%) steigt weiter zur Vorwoche.

Indizes													
Brasilien		Hongkong		Indien		Südafrika		Osteuropa		Russland		Türkei	
Bovespa		Hang Seng		Sensex 30		JSE		CECE		RTX		ISE 100	
104.816	+0,0%	24.402	+4,3%	61.150	+5,0%	75.668	+2,7%	1.860	+6,9%	2.789	+1,4%	2.063	+10,9%
Währungen (Angaben bezogen auf Euro)													
Real		HKD		Rupie		Rand		Poln. Zloty		Rubel		(TRY) Lira	
6,3363	+0,0%	8,8931	+0,3%	84,1892	-0,6%	17,5387	-3,3%	4,5364	-1,2%	84,9110	-0,1%	15,7354	+4,3%
Rohstoffe (in Dollar)													
Brent Crude		Gold		Palladium		Platin		Kupfer		Aluminium		Weizen	
84,43	+6,9%	1.821,90	+0,2%	1.931,00	-1,2%	983,00	+1,6%	9.664,60	-0,3%	2.942,66	+4,4%	765,38	-0,7%

Quelle: eigene Recherche; Veränderungen (%) gegenüber Stand 31.12.2021

MÄRKTE

Afrika – Leiser Fortschritt

MIT FREIEM HANDEL GEGEN DIE KORRUPTION – Außerhalb Afrikas haben es wohl nur die Spezialisten für Entwicklungspolitik so richtig wahrgenommen: Zu Beginn des vergangenen Jahres startete die Afrikanische Kontinentale Freihandelszone (AfCFTA) – zumindest von der Fläche her eine der größten internationalen Freihandelszonen der Welt. Nach einem Jahr wird sichtbar, dass Afrika trotz aller Nachrichten über Corona-Wellen, Impfquoten und Inzidenzen damit auf dem richtigen Weg ist. Noch gibt es überwiegend anekdotische Belege dafür, aber ein paar Punkte machen Hoffnung. Der innerafrikanische Agrarhandel ist mit weniger als 20% zwar immer noch sehr gering. In Europa und Asien sind es mehr als 60%. Aber dieser Handel wird voraussichtlich zunehmen, sobald die Verhandlungen abgeschlossen sind und die Handelsschranken schrittweise abgebaut werden.

Bislang haben 42 von 55 afrikanischen Ländern das Abkommen ratifiziert. Die Verhandlungen über produktspezifische Ursprungsregeln sind nach Angaben des AfCFTA-Sekretariats so weit fortgeschritten, dass bereits im ersten Jahr mehr als 70% des innerafrikanischen Handels davon erfasst werden. Ein erhebliches Manko des Abkommens besteht darin, dass viele ernährungssensible Waren möglicherweise nicht vollständig oder nur schrittweise liberalisiert werden, wie die laufenden Verhandlungen über Zölle zeigen. Damit die AfCFTA ihr volles Potenzial ausschöpfen kann, indem sie die gesamte Wertschöpfungskette der Agrar- und Ernährungswirtschaft) nutzt, müssen Regierungen und Entwicklungspartner

ihre Bemühungen um eine Ausweitung des innerafrikanischen Handels verstärken. Eine zentrale Voraussetzung dafür wäre die Verbesserung der Systeme für die Kontrolle der Märkte und nicht zuletzt die Qualität der Lebensmittel.

Gleichzeitig liefert eine Freihandelszone einen leicht zu übersehenden Wachstumsbeitrag: Mit jeder Liberalisierung des Marktes (Aufhebung von Importquoten, Exportlizenzen oder Zöllen), entfällt auch ein Ansatzpunkt für die allgegenwärtige Korruption, die sich als zentrales Hindernis des Fortschritts in Afrika erwiesen hat. Das Beispiel Südafrikas spricht eine sehr deutliche Sprache: Das Angebot von Schmiergeld oder die Forderung von Kickbacks ist nur sinnvoll, wenn die Empfängerseite durch die formalen Regulierungen über entsprechende Kompetenzen verfügt.

Hierin liegt ein zentraler Grund für die erneut eher schwachen Aussichten insbesondere für „Sub-Saharan Africa“ (SSA), die der aktuelle **Weltbank**-Ausblick aufzeigt: Das globale BIP soll 2022/23 um 4,1 und 3,2% zulegen. Für die SSA-Region wird mit 3,6 und 3,8% zwar in etwa das gleiche Wachstum (nur zeitlich anders verteilt) erwartet. Beim Vergleich der einzelnen Länder zeigt sich aber, dass in der Regel gute Wachstumsergebnisse und Prognosen mit einer guten Einstufung im Korruptionsranking bei **Transparency International** zusammenfallen. ■ **Benin, Botswana, Ruanda und Kap Verde sollten auf dem Zettel der Investoren ganz oben stehen. Die Elfenbeinküste fällt trotz guter Wachstumsprognose wegen hoher Korruption aus dem Rahmen.** ■



PLATOW EMERGING MARKETS-DEPOT

MSCI Emerging Markets (in Euro; seit 31.12.): +1,2%. + + + Am Dienstag (11.1.) haben wir uns von drei Depotwerten getrennt (s.S.1). Unsere 280 **Naspers**-Anteile verkauften wir zu Handelsbeginn in Frankfurt für 135,06 Euro, was uns einen Verlust von 7,6% bescherte. Der Liquidität flossen dadurch 37816,80 Euro zu. Zu jeweils 22,01 Euro veräußerten wir in Frankfurt unsere 1700 **Komatsu**-Aktien. Der Verlust beträgt 8,5%, der Cashbestand stieg um 37417,00 Euro. Für die 2300 Anteile an **First Majestic Silver** erhielten wir auf **Xetra** jeweils 9,15 Euro, was einen Verlust von 16,6% bedeutet. Es flossen 21045,00 Euro in die Liquidität zurück.

Stück	ISIN	Wertpapier/Land	Kaufdatum	Kaufpreis	Jetziger Kurs	Gesamtwert	Gewinn/Verlust	Stopp	letzte Besprechung
4000	US4380908057	Hon Hai Precision (TWN)	26.03.20	4,28 €	6,50 €	26000,00€	+51,9%	5,50 €	23.12.21
3500	US50186V1026	LG Display (KOR)	06.08.20	5,45 €	9,05€	31675,00€	+66,1%	6,30 €	11.11.21
170	JP3358000002	Shimano (JPN)	22.07.21	215,97 €	235,60€	40052,00€	+9,1%	179,90 €	11.11.21
7893	AU000000QAN2	Qantas (AUS)	29.10.21	3,33 €	3,22€	25415,46€	-3,3%	2,55 €	06.01.22
1050	KYG040111059	Anta Sports (CN)	09.12.21	14,61 €	12,96€	13608,00€	-11,3%	9,80 €	09.12.21
735	US4567881085	Infosys (IN)	09.12.21	20,60 €	22,60€	16611,00€	+9,7%	14,20 €	09.12.21
270	JP3970300004	Recruit Holdings (JP)	16.12.21	53,38€	51,37€	13869,90€	-3,8%	37,50 €	16.12.21

WERTPAPIERBESTAND 167231,36 Euro

LIQUIDITÄT 164653,04 Euro

DEPOTWERT 331884,40 Euro

WERTENTWICKLUNG seit 31.12.21 +0,7%

Stand: 12.01.22

Büroflächenmarkt zurück auf Langfrist-Durchschnitt

DENNOCH WEIT UNTER 2019 — Im Gegensatz zur konjunkturellen Lage habe sich am Büromarkt in den Big 7 Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart mit insgesamt 3,29 Mio. qm Vermietungsumsatz und einem Plus von 23% zum Jahresende ein echter Rebound-Effekt gezeigt, berichtet **JLL**. Damit liegt das 2021er-Ergebnis nur um 13% unter dem Schnitt der Boomjahre 2016 bis 2020, wobei hier aber aus PLATOW-Sicht die Beruhigung 2019 und die Pandemiestarre 2020 in den Schnitt eingerechnet wurden. Zuvor lagen die Vergleichswerte eher bei rund 4 Mio. qm. Die

Deutscher Bürovermietungsmarkt 2021

Stadt	Flächenumsatz	Veränd.	Leerstandsquote	Spitzenmiete
Berlin	870.800	16,8%	4,1%	39,00 €
Düsseldorf	325.900	7,5%	7,8%	28,50 €
Frankfurt	336.100	39,2%	7,7%	42,50 €
Hamburg	488.000	43,2%	3,8%	31,50 €
Köln	329.500	58,3%	3,4%	26,50 €
München	662.700	16,3%	3,9%	42,00 €
Stuttgart	144.000	2,3%	1,7%	25,50 €

Quelle: JLL

von **BNP Paribas Real Estate (BNPPRE)** ermittelten Werte zu den jeweiligen Standorten unterscheiden sich nicht wesentlich von den JLL-Daten. Mit einem anderen Städteportfolio mit Essen und Leipzig, aber ohne Stuttgart lassen sich die Gesamtwerte nicht vergleichen. BNPPRE ermittelt für 2021 insgesamt ein Plus von 26,5% zum Vorjahr.

Obwohl das Erholungsmuster im Jahresverlauf gleichgerichtet ausfiel, bewegten sich die Märkte mit sehr unterschiedlichem Tempo aus der Talsohle. Berlin legte mit 870 800 qm (+16,8%) das größte Volumen vor. Köln steigerte sich um sage und schreibe fast 60% auf knapp 330 000 qm. Hamburg schlug mit einem Plus von 43% auf 488 000 qm die Bankenmetropole Frankfurt, die aber auch um 34% auf 468 000 qm zulegte. Stuttgart blieb mit 144 000 qm schwach auf Vorjahresniveau hängen. Auch Düsseldorf zeigte sich mit +7,5% und 326 000 qm eher bescheiden.

Das Leerstandsvolumen ist bei JLL um 23% und bei BNPPRE um 17% zum Vorjahr gestiegen. Bei Leerstandsquoten von 4,5% inklusive Untervermietung im JLL-Zahlenwerk und vergleichbaren BNPPRE-Zahlen sind die Leerstandsänderungsraten noch wenig aussagefähig. Jedoch sei das Neubauvolumen um 10% gestiegen und mit dem Anstieg der Leerstände bei älteren Bestandsobjekten wachse der Druck auf die Eigentümer, mahnt JLL-Researchleiter **Helge Scheunemann**. Eigentümer müssten ihre Immobilien sanieren und auf ein modernes Niveau anheben. Im Moment dominierten allerdings immer noch

die Neubautwicklungen. Im gesamten Jahr 2021 wurden in allen 7 JLL-Hochburgen zusammen knapp 1,6 Mio. qm neu fertiggestellt. Das sind knapp 10% mehr als 2020. Davon stehen nur noch rund ein Viertel (ca. 410 000 qm) zur Verfügung. Der Rest war bereits vor Ende der Bauphase belegt. Stand heute befinden sich für 2022 bis 2024 etwa 4 Mio. qm im Bau, von denen mehr als 1,8 Mio. qm (rund 46%) bereits jetzt einen Mieter gefunden haben.

Etwas besser als erwartet schließt das Jahr mit einem Wachstum der Spitzenmieten um insgesamt 1,6% ab, errechnet JLL. Dies basiere auf Mietanstiegen in allen Hochburgen außer in Düsseldorf und Stuttgart, hier blieben die Spitzenmieten konstant. Den Aufwärtstrend vor allem in München, Hamburg und Berlin im zweiten Halbjahr bestätigt auch BNPPRE. An der Spitze liefern sich weiterhin Frankfurt (42,50 Euro) und München (42 Euro) mit jeweils 1 Euro Steigerung ein Kopf-an-Kopf-Rennen, wertet **Stephan Leimbach**, Head of Office Leasing JLL Germany. Steigende Baukosten und höhere Anforderungen der Nutzer an die Qualität lassen nach JLL-Einschätzung auch weiterhin steigende Mieten erwarten. Bis Ende 2022 würden die nominalen Spitzenmieten in den Big 7 um weitere 3,2% steigen.

Perspektivisch sieht BNPPRE auch das Jahr 2022 noch über weite Strecken im Schatten der Pandemie. In den ersten Monaten des Jahres werde die Omikron-Welle spürbare Auswirkungen auf die deutsche Wirtschaft und wohl auch auf weite Teile des gesellschaftlichen Lebens haben. Wahrscheinlich sei aber, dass mit steigenden Temperaturen im Frühling, dem Update der Impfstoffe und immer mehr Genesenen aus der pandemischen eine endemische Lage werde, meint BNPPRE als anscheinend neuer Viren-Spezialist. ■

Handelsinvestments stürzen noch unter Corona-Vorjahr

HOFFNUNGSANKER NAHVERSORGUNG — Lebensmittel und Nahversorgung sollen dem E-Commerce trotzen. Die Dominanz lebensmittelgeankerter Handelsimmobilien habe sich im Transaktionsvolumen gezeigt. So waren Fachmarkzentren mit einem Volumenanteil von 26% und Supermärkte/Discounter (32%) mit zusammen 5,15 Mrd. Euro die umsatzstärksten Einzelhandelsimmobilien-Teilsegmente 2021. Supermärkte und Discounter haben dabei allerdings absolut um 8% nachgegeben. Insgesamt war die Situation aber eher tröstlich. Im vergangenen Jahr wurden am deutschen Einzelhandelsinvestmentmarkt Immobilien für 8,9 Mrd. Euro gehandelt, berichtet **Savills**. Damit blieb das Transaktionsvolumen 23% hinter dem Vorjahreswert und liegt gegenüber dem 5-Jahres-Mittel um 26% niedriger. Zudem ist das Investmentvolumen so gering wie zuletzt 2014.

Zum Teil resultiere das aber aus verzögerten Nutzen- und Lastenübergängen, die auf 2022 verlagert wurden, relativiert **Jörg Krechky**, Head of Retail bei Savills. Größte Verlierer waren Kauf- und Warenhäuser mit 383 Mio. Euro (-84%) sowie ▶

Shopping-Center mit 803 Mio. Euro (-30%). Die hohe Nachfrage nach „systemrelevanten“ Objekten hatte im Jahresverlauf für Fachmarktzentren eine Kompression der Ankaufsrendite (bzw. Preissteigerung) um 50 Basispunkte auf 3,5% und für Supermärkte um 130 Basispunkte auf 3,2% zur Folge. Für das Investmentjahr 2022 erwartet Savills ein weiteres Nachgeben der Renditen im Nahversorgungsbereich in Richtung 3%. Indes stiegen die Spitzenrenditen für Geschäftshäuser um 20 Basispunkte auf 3,1 %, während die Spitzen- und Sekundärrendite für Shopping-Center bei 5 bzw. 7% verharrte. ■

Investoren-Run auf Gesundheitsimmobilien

SICHERER HAFEN — Das Investmentvolumen am deutschen Gesundheitsimmobilienmarkt hat laut **Cushman & Wakefield** im dritten Quartal 2021 rund 540 Mio. Euro betragen. Davon entfielen 250 Mio. Euro auf Pflegeheime und 190 Mio. Euro auf Seniorenresidenzen mit Betreutem Wohnen. Ärtzhäuser und Kliniken hatten mit etwa 97 Mio. Euro einen Anteil von 18% am Q3-Transaktionsvolumen. Damit flossen seit Jahresbeginn insgesamt rund 1,7 Mrd. Euro in den Gesundheitsimmobilienmarkt. Pflegeheime erzielen weiterhin Spitzenrenditen von 4%. Viele neue Investoren erkennen laut Cushman & Wakefield die Krisenresilienz und Relevanz von Gesundheitsimmobilien und suchen einen Einstieg in den deutschen Markt.

Es sei davon auszugehen, dass die Spitzenrendite für Pflegeheime bis Ende des Jahres unter die 4%-Marke fallen werde. Zudem werde das Transaktionsvolumen 2021 nach vollständiger Erfassung auf über 2,5 Mrd. Euro steigen, da insbesondere im vierten Quartal einige größere Transaktionen abgewickelt wurden. Dass das Jahresergebnis wahrscheinlich hinter dem von 2020 zurückbleibt, sei nicht einem sinkenden Anlageinteresse, sondern allein dem Mangel an Investitionsobjekten geschuldet. PLATOW weist aber regelmäßig darauf hin, dass führende Spezialisten seit Jahren vor monetär getunten Investments in die Pflege warnen. Pflegeimmobilien seien lebendig, müssten laufende Anpassungen auch gebäudetechnischer Art durchhalten und bedürften hoher sozialer Verantwortung. Dies sei bei einer 20-fachen Jahresmiete schon schwierig. Probleme in Portfolien habe lediglich der Markt durch steigende Preise geheilt. Damit stellt sich für PLATOW die Frage, wie lange die Preise noch „steigen und heilen“ können oder ob die Pflege für die Hype-Investoren nicht doch zum Pflegefall werden kann. ■

Institutioneller Wohnungshype ungebrochen

50 MRD. EURO-MARKE GEKNACKT — Nachdem Wohnungsportfolios mangels Rechenbarkeit seit den 90er-Jahren bei Institutionellen eher auf der Verkaufsliste standen, da Verwaltung, Instandhaltung, Rechtsrisiken, Mieterschutz, und

Sanierungserfordernisse sich als Herkulesaufgaben erwiesen, hat die Zinsentwicklung in Verbindung mit einer gestiegenen Wohnraumnachfrage Wohnungsportfolios in den vergangenen 10 Jahren wieder attraktiv werden lassen. Aus PLATOW-Sicht dürften schon eine kleine Zinswende und steigende ESG-Anforderungen manche Rechenmodelle an ihre Grenzen bringen. Derzeit ist aber die Sekundärwirkung der institutionellen Investments, dass die Grenze, ab der der regelmäßig sehr teure Neubau die kaufkraftunterlegte Nachfrage überschreitet, lange unsichtbar bleibt. Institutionelle nehmen immer mehr Projektentwicklungen unsichtbar vom Markt, die gar nicht in den Vertrieb gehen. Bereits heute dürfte nach Blick in die Bilanzen klar sein, dass ein großer Teil der Wohnungsperformance auf Wertzuschreibung beruht. Das kann langfristig nur funktionieren, wenn heutigen Investments eine dauerhafte Prosperität der Preisbildung unterstellt wird. Aber noch sind das Zahlenwerk und der Optimismus ungebrochen.

Nach drei bereits sehr guten Quartalen für den deutschen Wohn-Investmentmarkt sorgte laut **BNP Paribas Real Estate** (BNPPRE) das Schlussquartal 2021 endgültig für einen neuen Rekordumsatz. Im Gesamtjahr wurden bundesweit knapp 51 Mrd. Euro in größere Wohnungsbestände ab 30 Wohneinheiten investiert. Allein die Hälfte davon fiel ins vierte Quartal. Der mit Abstand größte Deal und Volumentreiber war die Übernahme der **Deutschen Wohnen** durch die **Vonovia**, die mit über 22 Mrd. Euro in das Ergebnis eingegangen ist. Zum Rekordumsatz haben auch die **Akelius**-Übernahme durch **Heimstadt** für 5 Mrd. Euro beigetragen. Allerdings sei die neue Bestmarke nicht nur auf Großfusionen zurückzuführen. Auch im Bereich bis 100 Mio. Euro sei mit rund 9,76 Mrd. Euro ein neues Allzeithoch aufgestellt worden, das die bisherige Bestmarke aus dem Jahr 2017 um 20% übertroffen habe, erläutert BNPPRE-Wohnungsgeschäftsführer **Christoph Meszelinsky**. Zwar seien durch den Deutsche Wohnen-Deal Bestandsportfolios mit knapp 81% das größte Segment, aber insbesondere Spezialfonds würden in erster Linie Projektentwicklungen kaufen, die 6,28 Mrd. Euro beitrugen.

Im gesuchten Neubausegment sind die Renditen in A-Standorten um 10 bis 25 Basispunkte gesunken. Sie liegen mittlerweile bei 2,6% oder niedriger. Am teuersten ist nach wie vor München mit 2,35% Ankaufsrendite vor Erwerbsnebenkosten. Die Aussichten für Wohn-Investments seien weiterhin sehr gut, so dass auch 2022 von einem hohen Umsatz auszugehen sei, resümiert Meszelinsky. Allerdings bleibe der 2021er-Rekord vermutlich für die Ewigkeit. ■

PERSONALIE

MÜNCHEN — **Daniel Pfister** (45) erweitert die Geschäftsführung der **UBM Development Deutschland**.

DAS NEUESTE IN KÜRZE

BERLIN — **Hines** hat das **Zalando**-Headquarter mit 42 000 qm an die **Bayerische Versorgungskammer** verkauft.

PLATOW Special Altersvorsorge 2022



Zeitenwende für Versicherungen und Fonds

Mit optimierten Garantien zu
mehr Rendite

AUS DEM INHALT

Die scheidende Regierung wird den Altersvorsorge-Sparern in keiner guten Erinnerung bleiben. Neben dem Betriebsrentenstärkungsgesetz – die Erfolge der 2018 in Kraft getretenen bAV-Reform lassen noch immer auf sich warten – ist der GroKo auf diesem Gebiet herzlich wenig gelungen. Die geplante Reform der privaten Altersvorsorge ist ausgeblieben. Auch die neue Bundesregierung wird Zeit brauchen, um ihre unterschiedlichen Vorstellungen zur Riester-Reform und damit der Zukunft der dritten Säule der Altersvorsorge in die Wege zu leiten. Derweil preschen Anbieter mit fertigen Konzepten vor. Die Marschrichtung ist dabei klar: Mehr Rendite, weniger Garantien. Sogar ein kompletter Verzicht auf Garantien ist ein möglicher Weg. Hinzu kommt: Als die Riester-Rente eingeführt wurde, sprach noch keiner von Nachhaltigkeit. Mehr Flexibilität und Transparenz bei gleichzeitig höherem Beratungsaufwand sind jetzt nötig.

DIE HIGHLIGHTS

- ESG-Anlagen als Rendite-Turbo
- Investieren in die grüne Kapitalanlage
- Risikooptimierte Konzepte für die Altersvorsorge
- Flexible und transparente Fondslösungen
- Mehr Mut zu Aktien



BESTELLUNG PER

FAX: 06123/92 38-244

Tel.: 06123/92 38-210

E-Mail: platow@vuservice.de

www.platow.de/sonderpublikationen



Antwort

PLATOW Leserservice

65431 Eltville

Zeitenwende für Versicherungen und Fonds

Mit optimierten Garantien zu mehr Rendite

IHR VORTEIL

Bei Mehrfachbestellungen gewähren wir Ihnen attraktive Rabatte:

ab 3 Exemplaren 10%

ab 10 Exemplaren 20%

ab 20 Exemplaren 30%

HIERMIT BESTELLE ICH

Exemplar(e) des PLATOW Special Altersvorsorge 2022 „Zeitenwende für Versicherungen und Fonds – Mit optimierten Garantien zu mehr Rendite“ (ca. 32 Seiten; ISBN 978-3-943145-54-0) zum Vorzugspreis für Abonnenten von 34,- (statt 39,-) EUR. Alle Preise verstehen sich inkl. der deutschen MwSt. und Versandkosten innerhalb Deutschlands.

Widerrufsrecht: Sie können Ihre Bestellung innerhalb von 14 Tagen ohne Angabe von Gründen in Textform widerrufen. Die Frist beginnt mit Erhalt der Publikation. Zur Wahrung dieser Widerrufsfrist genügt das rechtzeitige Absenden des Widerrufs an: PLATOW Leserservice, 65431 Eltville.

RECHNUNGSANSCHRIFT | KONTAKTDATEN

Abonnent Nicht-Abonnent

Name, Vorname

E-Mail

Firma

Telefon

Straße, Hausnummer

Fax

PLZ, Ort

Kundennummer (falls zur Hand)

 Datum, Unterschrift