www.platow.de

EMPFEHLUNGEN AUS ASIEN/PAZIFIK · LATEINAMERIKA · OSTEUROPA · AFRIKA

PLATOW Emerging Markets

ISSN 1439-1473 / D 50820

ANALYSEN +++ MARKTTRENDS +++ MEINUNGEN

Nr. 36 | Donnerstag, 19. September 2019

HIGHLIGHTS HEUTE

Sekisui House – Gute Bauwirtschaft treibt Aktie _____ 2
Cemex – Trendwende in Sicht _____ 3
Vale – Dammbruch ist abgearbeitet _____ 4
Indien – Wachstums-Champion schwächelt _____ 5

STANDPUNKT

Geldvermögen – Asiatisches Jahrhundert

Irgendwann musste es so kommen: 2018 sind erstmals die Geldvermögen der Industrie- und Schwellenländer gleichzeitig geschrumpft, wenn auch nur ganz leicht. Selbst 2008, auf dem Höhepunkt der Finanzkrise, war das nicht der Fall. In Zahlen ausgedrückt, verfügten die privaten Haushalte vergangenes Jahr über brutto (inkl. Verbindlichkeiten) 172,5 Billionen Euro (-0,1%). Auch die Konvergenz zwischen armen und reichen Ländern ist zum Stillstand gekommen. Das sind die Ergebnisse des mittlerweile 10. Allianz Global Wealth Reports. **Michael Heise,** scheidender Chefvolkswirt der **Allianz,** ihm folgt ab 1.10. mit **Ludovic Subran** sein bisheriger Stellvertreter, führt den Rückgang auf die zunehmende Verunsicherung durch die endlose „Brexit-Saga" sowie den Handelsstreit zurück.

2018 kam auch das rasante Wachstum der globalen Vermögensmittelklasse erstmals zum Erliegen. Mit 1,04 Mrd. Menschen hat sich ihre Zahl ggü. Vj. kaum verändert. Angesichts des Vermögensrückgangs in China ist das keine große Überraschung. Bisher wurde die Bildung der neuen globalen Mittelklasse hauptsächlich von der Volksrepublik getragen: Knapp die Hälfte ihrer Mitglieder sowie auch 25% der Vermögensoberklasse sprechen Chinesisch. „Die Chancen für mehr Wohlstand weltweit sind immer noch enorm", konstatiert **Arne Holzhausen,** Ko-Autor der Untersuchung.

In einem weiteren Punkt rückt Asien in den Fokus. Während die Studienautoren von Europas und Amerikas „verlorenen Jahrzehnten" sprechen, hat Asien eine eher günstige Zeit hinter sich. Die EM Asiens blicken auf zwei Dekaden sozialen Aufstiegs zurück. Die Lage Westeuropas und Nordamerikas ist eine andere. Bereinigt um das Bevölkerungswachstum sind es allein diese beiden Regionen, in denen die Vermögensunterklasse seit 2000 wuchs (um 4% in Westeuropa) und die Vermögensoberklasse schrumpfte (um 6% in Westeuropa und 9% in Nordamerika). In Deutschland blieb die Lage dagegen relativ stabil. Für 2019 rechnen die Allianz-Experten aber wieder mit einem Anstieg des Brutto-Geldvermögens der Industrie- und Schwellenländer um 7%, auch wegen der guten Entwicklung des globalen Aktienmarkts. ■

Toyota „elektrisiert" Olympia 2020

JAPAN – Asiens führender Automobilbauer **Toyota** will die Olympischen Spiele 2020 im eigenen Land auch zur Innovationsschau machen. Der Partner des Mega-Events will ca. 90% der rd. 3 700 bereitgestellten Fahrzeuge als Stromer auf die Straße bringen. Dabei setzt Toyota auf die bewährte Hybridtechnik und rechnet im Vergleich zu konventionellen Antrieben mit einer Halbierung der Umweltbelastung und einem CO2-Ausstoß von weniger als 80g/km pro Fahrzeug. Außerdem nutzt Toyota die aktuelle Schwäche des Kleinwagen-Konkurrenten **Suzuki** (s. PEM v. 8.8.): Neben einer Zusammenarbeit beim Autonomen Fahren sicherte sich Toyota eine Beteiligung von knapp 5%.

Toyota

Aktienkurs in Euro

Die Japaner sind auch gut ins neue Gj (per 31.3.) gestartet: Mit 2,3 Mio. Fahrzeugen (+3,0%) stiegen der Q1-Umsatz auf 7,6 Billion Yen (+3,8%) und der operative Gewinn auf 741,9 Mrd. Yen (8,6+%). Bisher sind wir mit dem Toyota-Papier (61,90 Euro; 853510; JP3633400001) gut gefahren. Trotz des Mehrjahreshochs sehen wir mit einem günstigen 2019/20er-KGV von 9 und der guten Dividendenrendite von 3,3% weiteres Kurspotenzial. **Nicht nur PEM-Neulesern raten wir daher weiter zum Kauf von Toyota. Den Stopp ziehen wir aber auf den Einstandskurs von 47,82 Euro nach.** ■

Norilsk Nickel profitiert vom Palladium-Rekordpreis

RUSSLAND | MUSTERDEPOT – Wieder einmal überzeugte **Norilsk Nickel** mit guten Zahlen, die über den Analystenerwartungen lagen. Der Rohstoff-Konzern, der zudem der weltgrößte Nickelproduzent ist, steigerte im 1. Hj. den Umsatz um 8,5% auf 6,3 Mrd. US-Dollar. Beim EBITDA kam es sogar zu einem Sprung um 20,8% auf 3,72 Mrd. Dollar, womit sich die operative Marge um 6%-Punkte auf 59% verbesserte. Haupt- ▶

treiber für die guten Daten war Palladium, das in den ersten sechs Monaten rd. 40% teurer wurde und neue Rekordpreise erreichte. Geholfen hat aber auch eine höhere Verkaufsmenge bei allen Produkten. Dies konnte die fallenden Preise bei Kupfer, Nickel und Platin überkompensieren. Das Management bleibt dabei zuversichtlich, dass die Preise für Nickel, Palladium und Platin langfristig anziehen. Beim Kupferpreis ist die Verwaltung hingegen vorsichtiger, sie nimmt eine neutrale Position ein.

Unser Musterdepotwert (22,16 Euro; A140M9; US55315J1025), mit dem PEM-Leser seit Erstempfehlung im April 2018 rd. 60% im Plus liegen, profitierte zuletzt aber auch von der Ankündigung einer Abspaltung des erfolgreichen Projekts um die Mine Bystrinsky, die etwa 300 Kilometer von Chinas Grenze entfernt liegt. CEO **Vladimir Potanin** soll bereits mehrere Banken aufgefordert haben, Pläne für ein IPO auszuarbeiten und Preise für die Durchführung des Börsengangs zu nennen. Mögliche Börsenplätze sind Shanghai, Moskau und London. Weniger gute Chancen räumen Experten derzeit dem zunächst hochgehandelten Hongkong ein, was sich mit den dortigen Unruhen schnell erklärt. Die Ausbeutung der Mine startete erst 2017. Im lfd. Jahr sollen dort rd. 46 000 Tonnen Kupfer und 212 000 Unzen Gold gefördert werden. Norilsk Nickel ist mit 50% größter Eigener des Projekts, an dem auch ein chinesischer Fonds beteiligt ist. Bei einem IPO würde sich Norilsk wahrscheinlich von Teilen trennen und somit einen Sondergewinn erzielen. Die Aktie hat mit einem 2020er-KGV von 10 aber auch aus fundamentaler Sicht weiter Potenzial.

Norilsk Nickel

Aktienkurs in Euro

▶ Norilsk Nickel bleibt ein Kauf. Wir ziehen den Stopp deshalb auf 16,80 Euro nach oben. ■

Sekisui House baut erfolgreich

JAPAN – Japans Wirtschaft ist im zweiten Quartal erwartungsgemäß etwas langsamer gewachsen. Das Bruttoinlandsprodukt legte von April bis Juni auf das Jahr hochgerechnet um 1,3% zu. Als Grund für dieses verhaltene Plus gelten geringere Investitionen der Unternehmen. Allerdings hatten die Volkswirte eine solche Verlangsamung kommen sehen, während die japanische Regierung noch Anfang August +1,8% als Zielwert nannte. Somit scheint sich der US-Handelsstreit mit China auch auf die drittgrößte Volkswirtschaft der Welt auszuwirken.

Im Bausektor scheint dies aber keine Gültigkeit zu haben. Dies zeigen frische Quartalszahlen von **Sekisui House**, dem größten Baukonzern Japans. In der zeitlich leicht verschobenen 1. Hälfte des Fiskaljahres 2019/20 (per. 31.1.) stieg der Umsatz um 20,5% auf 1,2 Bio. japanische Yen. Beim operativen Ergebnis ging es um 43,7% auf 113 Mrd. Yen nach oben, wodurch sich die operative Marge von 7,8 auf 9,4% verbesserte. Maßgeblich waren vor allem gute Geschäfte mit dem Bau privat genutzter Einfamilienhäuser. Bei Mietwohnungen waren die Verkäufe indes leicht schwächer, dafür stiegen aber die Orders in diesem Bereich. Insgesamt zog der Auftragseingang um rd. 24% auf 1,33 Bio. Yen an.

Die Verwaltung geht für das Gesamtjahr nun von einem Umsatz im Bereich um 2,37 Bio. Yen aus, was einem Plus von knapp 10% entspricht. Beim operativen Ergebnis ist ein Anstieg auf 205 Mrd. Yen geplant. Dies ergäbe einen Zuwachs von mehr als 8%. Auch für die Dividende hat die Verwaltung schon eine Planzahl genannt: Hier soll es zu einer Erhöhung von 79 auf 81 Yen pro Aktie kommen. Dies entspräche der achten Dividendenerhöhung in Folge. Keine Überraschung ist daher, dass die Sekisui House-Aktie (16,90 Euro; 850022; JP3420600003) ihre Aufwärtsbewegung nach den Zahlen fortsetzte, zumal die Werte am oberen Ende der Analystenschätzungen lagen. Dem Papier gelang es dabei sogar, den langfristigen Widerstand an der 16-Euro-Marke zu überwinden. Sowohl auf Yen- als auch auf Euro-Basis markierte der Titel neue All-Time-Highs. Gleichzeitig generierte die Aktie mit dem Sprung ein neues technisches Kaufsignal in einem intakten Aufwärtstrend mit einer unteren Begrenzungslinie bei rd. 15,50 Euro.

Sekisui House

Aktienkurs in Euro

Auch fundamental erkennen wir trotz der starken Kurs-Performance der vergangenen Monate noch Potenzial. Das KGV auf Basis der geschätzten Gewinne für 2020/21 liegt bei 10 und die erwartete Dividendenrendite erreicht immerhin 4%.

▶ Die Aktie von Sekisui House bleibt für uns daher ein Kauf. Allerdings wird es Zeit, die Stoppmarke nachzuziehen. Sichern Sie das Papier jetzt bei 12,80 Euro ab. ■

Ctrip – Erst mal abwarten

CHINA – Der chinesische Online-Reiseanbieter **Ctrip** hat ein ordentliches Quartal hinter sich. Zwar ist das Unternehmen, das demnächst in Trip.com Group Limited umbenannt werden soll, zwischen Anfang April und Ende Juni wegen einer Milliarden-Abschreibung auf Investments mit 403 Mio. Renminbi (RMB) oder 59 Mio. US-Dollar in die Verlustzone gerutscht. Im Tagesgeschäft ging es aber weiter aufwärts. So stiegen die Umsätze im zweiten Quartal um 19% auf 8,7 Mrd. RMB oder 1,3 Mrd. Dollar. Die Erwartungen der Wall Street wurden damit leicht übertroffen. Größter Wachstumstreiber war die Sparte Packaged-Tour, die ihre Einnahmen um 25% auf 1,1 Mrd. RMB steigerte. Aber auch in den übrigen Gebieten – Transportati-

on Ticketing, Accommodation und Corporate Travel – konnte Ctrip zweistellig zulegen. Besonders erfreulich: Das operative Ergebnis zog auch dank geringerer Kosten um 84% auf 1,3 Mrd. RMB oder 194 Dollar ggü. dem Vj. an. Die entsprechende Marge verbesserte sich von 10 auf 15%. Auch hier hatten Analysten weniger auf den Zetteln.

Die Aktie (31,60 Euro; A0BK6U; US22943F1003) kam dennoch unter die Räder. Zeitweise fiel sie auf 28 Euro und somit auf den tiefsten Stand seit Anfang des Jahres. Das von uns zuletzt auf 29,50 Euro angehobene Stopp-Limit wurde damit unterschritten. Grund für die Kursverluste war ein verhaltener Ausblick auf das laufende dritte Quartal: Wegen der Proteste in Hongkong, der politischen Konflikte in Taiwan und dem Handelskonflikt zwischen China und den USA stellt der Konzern „lediglich" ein Wachstum von 10 bis 15% in Aussicht. Eine herbe Enttäuschung: Noch Mitte des Jahres zeigte sich die Unternehmensführung davon überzeugt, dank des steigenden Wohlstands in China drei- bis viermal schneller als die heimische Wirtschaft wachsen zu können (s. PEM v. 9.5.).

Zwar konnte sich das Papier zuletzt in einem freundlichen Marktumfeld wieder etwas berappeln, ein Investment zwängt sich unserer Meinung nach derzeit dennoch nicht auf. Keine Frage, die langfristige Wachstumsstory (s. PEM v. 16.11.17) ist intakt. Aber aus technischer Sicht ist die Aktie noch lange nicht aus dem Schneider. Erst bei einem nachhaltigen Sprung über die 36-Euro-Marke würde sich die Lage wieder aufhellen. **Bleiben Sie daher bei Ctrip vorerst an der Seitenlinie.** ■

Xiaomi – Der Boden ist bereitet

CHINA – **Xiaomi**-Aktionäre hatten bislang wenig Freude an ihrem Investment. Seit dem IPO vergangenen Jahres hat sich der Kurs (1,07 Euro; A2JNY1; KYG9830T1067) nahezu halbiert. Zwar wächst das Unternehmen weiterhin, die Dynamik hat allerdings spürbar nachgelassen. Schuld ist die zunehmende Marktsättigung in China, flankiert von einem immer härter werdenden Wettbewerb. Auf dem erniedrigten Niveau ist die Aktie nun aber wieder einen Blick wert. Denn, wie die letzten Quartalsergebnisse zeigen, gelingt es Xiaomi immer besser, den schwachen Markt in der Heimat mit Wachstum in Indien und Europa zu kompensieren.

Folgerichtig plant das Unternehmen, seine Aktivitäten außerhalb Chinas weiter voranzutreiben. Ganz oben auf der Liste steht Deutschland. „Wir arbeiten an der Einrichtung eines Büros in Düsseldorf", sagte ein Xiaomi-Sprecher auf Anfrage des Handelsblatts. „Darüber hinaus versuchen wir, das gesamte Paket unseres Geschäftsmodells, das aus unserer eigenen E-Commerce-Plattform mi.com und natürlich unseren Offline Mi Stores besteht, nach Deutschland zu bringen", fügte er hinzu. Aber das ist nicht alles. Seit kurzem verkauft Xiaomi seine Produkte in Deutschland erstmals auch über die Elektronikhändler Mediamarkt und Saturn sowie über den Onlineriesen **Amazon**. Zudem wurde eine eigene Webseite für den deutschen Markt gestartet. Der Anteil der Auslandsumsätze dürfte also weiter steigen. Aber nicht nur deshalb ist die Aktie derzeit interessant.

Xiaomi hat angekündigt, eigene Anteilscheine im Volumen von 12 Mrd. Hongkong-Dollar oder rd. 1,5 Mrd. Dollar zurückzukaufen, um den herben Kursverfall zu stoppen. Geld dafür ist genug da. Zum 30. Juni lagen die liquiden Mittel von Xiaomi bei rd. 4,92 Mrd. US-Dollar. Kurzum: Das Schlimmste sollte überstanden sein. Darauf deutet auch die Bodenbildung im Chart hin. **Mutige Investoren wagen daher ein Investment. Kaufen Sie die Xiaomi-Aktie bis 1,12 Euro und ziehen den Stopp bei 0,90 Euro.** ■

Cemex – Zeichen einer Trendwende

MEXIKO – Beim mexikanischen Baustoffkonzern **Cemex** waren wir zuletzt vor allem wegen des unsicheren Ausblicks und der vergleichsweise hohen Bewertung eher skeptisch gewesen (vgl. PEM v. 14.3.). Mit Blick auf die Kursentwicklung der an der **NYSE** und auch in Frankfurt gut handelbaren Aktie (3,61 Euro; 925905; US1512908898) war diese vorsichtige Haltung auch gerechtfertigt, denn das Papier verlor seither rd. 12%. Die mit dem Kursrückgang einhergehende günstigere Bewertung sorgt zusammen mit ein paar Silberstreifen am Horizont dafür, dass wir für den nach **LaFargeHolcim** und **Heidelcement** drittgrößten Zementhersteller der Welt etwas optimistischer werden.

Die Ende Juli vorgelegten Q2-Zahlen verstärkten zunächst noch einmal den Abwärtsdruck auf die Aktie. Wegen der global schwächeren Bautätigkeit sank der Umsatz trotz etwas höherer Preise um 3% auf 3,5 Mrd. US-Dollar, das EBITDA gleichzeitig sogar um 14% auf 644 Mio. Dollar. Die operative Marge stürzte daher um 230 Basispunkte auf 18,3% ab, fiel damit aber immerhin etwas besser aus als im Q1 (17,4%). Wegen des schwächeren 1. Hj. erwartet Konzernchef **Fernando Gonzales** jetzt einen Zementabsatz, der um bis zu 4% unter dem Vorjahr liegen könnte; zuvor war er noch von einem Absatz in etwa auf Vorjahresniveau ausgegangen. Allerdings verbessere sich das wichtige US-Geschäft, nachdem die starken Spannungen im Verhältnis mit dem großen Nachbarn zuletzt etwas abgeklungen sind (vgl. PEM v. 12.9.)

Cemex

Aktienkurs in Euro

Zudem kommt der Konzern beim Schuldenabbau voran. Nach Verkäufen in Nordeuropa wurden jetzt auch Aktivitäten in Deutschland an die **Günter Papenburg Gruppe** aus Hannover verkauft. Die Nettoschulden sanken gegenüber dem Vorquartal um 185 Mio. auf 11,1 Mrd. Dollar. Weil das EBITDA noch stärker zurückging, erhöhte sich der Verschuldungsgrad jedoch leicht auf 4,0 von 3,9. Dennoch gibt es Gründe, op- ▶

timistisch ins 2. Hj. zu schauen, wie CEO Gonzalez in der Telefonkonferenz ausführte. Höhere Preise verbunden mit einer stärkeren Nachfrage in den USA und Europa sowie mehr öffentliche Aufträge im Heimatmarkt Mexiko schürten die Hoffnung, dass die Talsohle durchschritten sei. Diese Hoffnung ließ die Aktie seit Mitte August um rd. 25% zulegen. Auf dem jetzigen Kursniveau ist das Papier mit einem 2020er-KGV von 10 chancenreicher bewertet als etwa die wichtigen Mitbewerber HeidelCement (11) oder LafargeHolcim (13). Zwar operiert Cemex in einem schwierigen Markt, risikobereite Investoren können aber auf den Ausblick vertrauen und die aktuell günstige Bewertung für ein Neuengagement nutzen. **Bei Cemex raten wir risikobewussten Anlegern zum Einstieg mit Limit bis 3,80 Euro. Stopp: 2,99 Euro.** ■

Vale – Zurück unter den Lebenden

BRASILIEN ▬ Nach zwei Dammbrüchen in nur vier Jahren muss **Vale** an der Börse, aber auch in der Gesellschaft um Vertauen kämpfen. Zumindest am Kapitalmarkt hat das Erfolg. Im Q2 konnte der weltgrößte Eisenerzproduzent die meisten Unsicherheiten bezüglich des Dammbruchs in Brumadinho mit knapp 300 Toten ausräumen. Vale hat für Entschädigungen, Umweltschäden und Reparaturmaßnahmen 6 Mrd. US-Dollar zurückgestellt, die auch ausreichen dürften. Ein Gutteil der Summe ist ausgezahlt. Mit der Bevölkerung vor Ort dürfte im Q4 eine abschließende Vereinbarung unterzeichnet werden. **Moody's** hat wegen der nun erlangten Klarheit den Ausblick für Vale von negativ auf stabil angehoben. Am Kapitalmarkt häufen sich die Kaufempfehlungen. Selbst unter der industriefreundlichen brasilianischen Regierung hat Vale massiv Druck bekommen, seine internen Prozesse zu überarbeiten. Moody's erwartet deutliche Verbesserungen in der Governance, insbesondere mit Blick auf Sicherheit und Risikomanagement. All dies wird dauern, könnte Vale eines Tages aber sogar zu einem Branchen-Vorreiter machen.

Operativ läuft es schon gut. Die Erz-Produktion klettert schneller als erwartet. Von den nach dem Dammbruch ausgefallenen 90 Mio. t werden 60 Mio. Anfang 2020 wieder am Markt sein, der Rest in max. drei Jahren. Die Preise bleiben dank stabiler Nachfrage und (wegen Vale) verknapptem Angebot vorerst hoch. Das gilt auch bei Nickel, wo Vale ebenfalls weltgrößter Produzent ist. Wie stark Vale ist, zeigt sich daran, dass die Verschuldung zum 30.6. nicht gestiegen und das EBITDA vor ao. Effekten im Q2 um 19% geklettert ist. Spätestens ab 2020 ist auch wieder mit Dividenden zu rechnen. **Die niedrige Bewertung von 4,3 (17% Abschlag ggü. Rio Tinto) macht die Aktie (10,70 Euro; AORN7M; US91912E1055) zu einem Kauf. Stopp bei 8,37 Euro.** ■

NEUERSCHEINUNG

Besser hätte das Timing für unsere druckfrische Sonderpublikation **PLATOW Special Altersvorsorge** kaum sein können. Jetzt, das Interesse für die Vorsorge scheint gerade größer zu werden, macht der Niedrigzins, der immer weiter fällt, allen Beteiligten einen Strich durch die Rechnung. Die **EZB** hat jüngst ihre ultralockere Geldpolitik noch einmal ausgeweitet. Das führt dazu, dass die Zinsen auf lange Sicht tief im Keller bleiben. Mit klassischen Kapital-Lebensversicherungen und anderen Zinsprodukten ist so gut wie keine Rendite mehr zu holen. Großes Umdenken, gerade für uns Deutsche, ist angesagt. Die Scheu vor etwas mehr Risiko muss abgelegt werden. Ein ausgewogenes Aktienportfolio mit mind. 10% EM-Papieren ist ohnehin die Standardregel. Aber auch andere Sparanlagen sind sinnvoll. In unserem Heft mit dem Titel **„Neue Strategien für Fonds und Fondspolicen"** geben wir Ihnen auf 36 Seiten und zehn Beiträgen unsere Antwort auf noch niedrigere Zinsen. Abonnenten zahlen nur 34 (statt 39) Euro. Bestellen Sie das **PLATOW Special Altersvorsorge** unter **platow.de/sonderpublikationen** oder **E-Mail: platow@vuservice.de.**

HINWEIS DER REDAKTION

Werfen Sie auch einen Blick auf die **PLATOW Emerging Markets-Dispositionsliste** auf unserer Website. Kopieren Sie dazu einfach diesen Link in Ihren Browser: **www.platow.de/dispolisteem**. Die Dispositionsliste enthält derzeit 80 ausgewählte EM-Aktien mit einem individuellen Votum der Redaktion. Die jeweils aktuellsten Voten sind in der Übersicht **fett** markiert.

„Gewohnheiten sind erst Spinnweben, dann Drähte."

AUS JAPAN

Eine erfolgreiche Woche wünscht Ihnen
Das PLATOW Team

PLATOW Emerging Markets IMPRESSUM

PLATOW Medien GmbH | Stuttgarter Straße 25 | 60329 Frankfurt | Tel: 069 242639-0 | Fax: 069 236909

Geschäftsführer und Herausgeber: Albrecht F. Schirmacher; Chefredakteur: Frank Mahlmeister; Redaktion: Goran Culjak, Melanie Ehmann, Vanessa Trzewik, Anne-Kathrin Velten; Chefreporter: Mirko Reipka (München); Börse: Klaus Brune (Ltg.), Patrick Daum, Steffen Manske; Marketing: Tina Joekel (Ltg.); Freie Mitarbeiter: Andrea Diederich (Recht), Martin Grimm, Dr. Martin Klingsporn, Thomas Koch (Derivate), Wolfgang Raum, Werner Rohmert (Immobilien). 1 x wchtl., Quartalsbezugspreis 122,00 Euro inkl. 19% Mwst. Kündigung: 4 Wochen zum Ablauf des Zahlungszeitraumes. Kopie/Elektronische Verbreitung nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlags. Empfehlungen sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen sowie für Vermögensschäden wird keine Haftung übernommen. E-Mail: info@platow.de.

MÄRKTE

Indien – Modi setzt auf langfristig stabiles Wachstum

ES BLEIBEN ERKENNBARE SCHWÄCHEN – Indiens Wachstum schwächt ab. Mit 5% statt der erwarteten 5,7% (Q1: 5,8%) enttäuschte das Q2 deutlich. Der Wachstumschampion kränkelt und liegt hinter den 2017/18 veröffentlichten Erwartungen und Prognosen für 2019 zurück. Anfang 2018 ging der **IWF** noch von 7,8% aus. **Moody´s** war dann wenige Monate später etwas weniger euphorisch mit einer Projektion von 7,5%.

Die Notenbank **RBI** reagierte bereits auf die Schwäche mit einem etwas extravagant wirkenden Zinsschritt um 35 Basispunkte nach unten auf jetzt 5,4%. Die bei 3,2% verharrende Inflation gibt ihr den dafür nötigen Spielraum. Noch bemerkenswerter ist allerdings die Tatsache, dass die Regierung von Premier **Narendra Modi** bislang auf expansive Impulse der Fiskalpolitik verzichtet und stattdessen ihrem Konsolidierungskurs folgt. Der aktuelle Haushalt 2018/19 von Finanzministerin **Nirmala Sitharaman** wird voraussichtlich mit einem Defizit von 3,3% abschließen, nachdem die Zwischenbilanz im Februar noch auf 3,4% deutete. Beide Werte liegen aber noch weit unter den 5,9%, die Modis Vorgänger **Manmohan Singh** 2012/13 verbuchte. Indiens Regierungschef setzt offenbar auf eine langfristig angelegte Wachstumsstrategie, die eher die Stabilität als kurzfristige Erfolge im Blick behält.

Die Daten am aktuellen Rand deuten auf eine sich weiter abschwächende Dynamik hin. Der Einkaufsmanager-Index für die in Indien besonders wichtigen Dienstleister ging zuletzt von 53,8 Punkte auf 52,4 Punkte überraschend deutlich zurück. Die Schwachpunkte lagen in einer rückläufigen Nachfrage des Auslands sowie einer schwächeren Beschäftigung, während die Stimmung der Unternehmen überraschend gut war. Noch kraftloser sind die Aussichten für die verarbeitende Industrie. Der Manufacturing-Index ging von 52,5 auf 51,4 Punkte zurück. Auch hier war, ähnlich wie bei den Dienstleistern, die Auslandsnachfrage schwach und die Beschäftigung rückläufig. In beiden Sektoren macht sich der im Zuge des amerikanisch-chinesischen Handelskonfliktes stagnierende Welthandel negativ bemerkbar.

Im Hintergrund zeichnet sich auch eine deutliche Schwäche der Investitionen ab. Die gute Stimmung allein hilft offenbar nicht. Diese Zurückhaltung der Unternehmen hat allerdings auch technische Gründe: Die Banken Indiens haben ein Problem mit notleidenden und ausgefallenen Krediten in ihren Büchern. Eine Folge ist die Zurückhaltung bei der Vergabe neuer Kredite. Das wiederum hemmt die Investitionen zusätzlich und bremst die Binnennachfrage insgesamt. Hinzu kommen die speziellen Belastungen für den Importeur Indien aus den Risiken beim Preis für Energierohstoffe. Hier gibt es eine Korrelation der Dollar-Parität der Rupie mit dem Ölpreis. Allerdings kann man auf weitere strukturelle Reformen durch die Regierung Modi setzen, die insbesondere den ausländischen Investoren den Zutritt zum indischen Markt weiter erleichtern wird, nicht zuletzt, um sich den Finanzierungsbeitrag zur Deckung des Leistungsbilanzdefizits zu sichern – mit positiven Effekten. **▶ Trotz der erkennbaren Schwächen raten wir, die Positionen in Bezug auf Indien zumindest zu halten.** ■

PLATOW BÖRSENBAROMETER

Indizes: Auseinandersetzungen zwischen russischen Grenzschützern und bewaffneten nordkoreanischen Fischern vor der Region Primorje könnten die Beziehungen beider Länder belasten. Auf den **RTX** wirkte sich der Vorfall noch nicht aus: Weitere +2,4% zur Vorwoche.

Devisen: Auf dem Währungsmarkt hinterlässt der Angriff von Huthi-Rebellen auf **Saudi Aramco** seine Spuren. Exportstaaten wie Russland profitieren deutlich. Der **Rubel** konnte zum Euro um +1,3% zulegen. Importstaaten wie Indien und die Türkei sollten sich sputen.

Rohstoffe: Die Produktionsrückgänge in Saudi-Arabien heizten den **Ölpreis** ordentlich an. Fast 70 US-Dollar wurden über Nacht erreicht, so viel wie seit Ende Mai nicht mehr. Im Vorwochenvergleich stehen nach einer ersten Beruhigung der Lage noch +2,3% zu Buche.

Indizes													
Brasilien		Hongkong		Indien		Südafrika		Osteuropa		Russland		Türkei	
Bovespa		Hang Seng		Sensex 30		JSE		CECE		RTX		ISE 100	
104 617	+19,0%	26 754	+3,5%	36 564	+1,4%	56 311	+6,8%	1 671	-1,4%	2 669	+33,7%	101 222	+10,9%
Währungen (Angaben bezogen auf Euro)													
Real		HKD		Rupie		Rand		Poln. Zloty		Rubel		(TRY) Lira	
4,5027	+1,0%	8,6452	-3,9%	78,6395	-1,6%	16,1718	-2,7%	4,3384	+1,1%	71,0650	-10,6%	6,2689	+3,3%
Rohstoffe (in Dollar)													
Brent Crude		Gold		Platin		Kupfer		Aluminium		Weizen		RIC Quanto (€)	
64,20	+21,7%	1 501,39	+17,4%	935,86	+17,5%	5 772,76	-3,0%	1 781,40	-3,5%	485,00	-3,6%	k. A.	k. A.

Quelle: eigene Recherche; Veränderungen (%) gegenüber Stand 31.12.2018

MÄRKTE

Ungarn – Schwächezeichen von den Finanzmärkten

EU-MITTEL ALS WACHSTUMSTREIBER – Der ungarische Forint ist zum Euro deutlich schwächer geworden. Und die Kurse an der Budapester Börse gingen zuletzt ebenfalls nach unten. Das ist auf den ersten Blick erstaunlich, denn die Daten aus Ungarn nehmen sich, jedenfalls auf den ersten Blick, eigentlich ganz ordentlich aus. Die Wachstumsraten der vergangenen Quartale lagen über 4,5% und die Industrieproduktion legte zuletzt um rd. 12% im Vergleich zum Vorjahresmonat zu. Der wichtigste Wachstumstreiber waren EU-Mittel. Daneben gab es kräftige Kapazitätsausweitungen der großen Automobilhersteller in ihren ungarischen Werken. Der private Konsum erhielt starke Impulse durch eine extrem lockere Geldpolitik und eine starke Erhöhung des Mindestlohns. Hilfreich war auch, dass der Satz der Unternehmenssteuer 2017 von 19 auf 9% gesenkt wurde. Dies befeuerte nicht zuletzt die Industrieproduktion, die zuletzt zweistellig (12%) zum Vorjahr zulegen konnte.

Indes kommen jetzt Warnsignale hinzu. Der Schub durch die EU-Mittel dürfte in den nächsten Quartalen nachlassen. Die Mittel für 2014-2020 sind bereits vergeben. Zudem macht sich die Abkühlung der Konjunktur in den EU-Kernstaaten (vor allem in Deutschland) durch eine geringere Nachfrage nach Zulieferungen Ungarns bemerkbar. Der ungarische Einkaufsmanager-Index war bis vor kurzem der höchste unter den Einkaufsmanager-Indizes in der Region mit Werten bis 58 Punkte, ist aber im Juni und Juli stark gesunken, bevor er sich im August auf niedrigerem Niveau stabilisiert hat. Das ist ein Indiz dafür, dass die positiven Überraschungen beim Wachstum ihr Ende finden. Ungarn expandierte im ersten und zweiten Quartal um starke 1,5% bzw. 1,1% im Vergleich zum Vorquartal. Von dieser Basis aus schätzt etwa das Research der **Commerzbank** ein immer noch kräftiges BIP-Wachstum von 4,5% für das laufende Jahr, gefolgt von einem Rückgang in 2020 auf 2,7%.

Diese Risiken liefern handfeste Gründe für Ungarns Schwäche auf den Finanzmärkten. Hinzu kommt eine zunehmend riskante Geldpolitik, die weiter expansive Impulse setzt durch eine quantitative Lockerung und extrem niedrige Zinsen trotz der deutlich nach oben tendierenden Inflation. Daraus entstehen Stabilitätsrisiken, die Bewertungsabschläge nach sich ziehen. Hinzu kommen die Risiken durch den politischen Konflikt mit der EU, der handfeste Folgen bei der Zuweisung von Mitteln aus der EU-Kasse nach sich ziehen könnte. Die EU-Kommission hat jedenfalls eine Kürzung um 24% für den Förderzyklus 2021-27 vorgeschlagen. Sollte das umgesetzt werden, würde sich das Wachstum fühlbar abschwächen und damit auch die Perspektive für Anlagen in ungarischen Titeln deutlich verschlechtern. ▶ **Ungarn untergewichten.** ■

PLATOW EMERGING MARKETS-DEPOT

MSCI Emerging Markets (in Euro; seit 31.12.): +9,2%. + + + Die Börsenschwäche der EM-Aktien in den vergangenen Wochen hat auch das Papier der israelischen **CyberArk Software** getroffen. Leider hat die Aktie die jüngste Erholung der EM-Bören nicht mitgemacht, so dass das Papier bei 88,78 Euro unter unseren Stopp von 90,40 Euro gefallen ist. Anleger, die von Anfang an unserer Kaufempfehlung gefolgt sind, mussten mit -1,8% nur relativ leichte Kursverluste hinnehmen. In den Bar-Bestand fließen somit 12 784,32 Euro. Bei unserem Depot-Überflieger **Norilsk Nickel** geht es indes immer weiter aufwärts. Es wird Zeit, den Stopp nachzuziehen: hoch auf 16,80 Euro. (s. S. 1).

Stück	ISIN	Wertpapier/Land	Kaufdatum	Kaufpreis	Jetziger Kurs	Gesamtwert	Gewinn/Verlust	Stopp	letzte Besprechung
2 500	HK0066009694	MTR Corporation (HK)	23.07.13	2,81	5,29	13 225,00	+88,5%	4,00	12.09.19
1 900	US4567881085	Infosys (ID)	12.02.16	8,18	10,50	19 950,00	+28,4%	6,90	18.07.19
250	US40415F1012	HDFC Bank (ID)	14.10.16	64,25	92,93	23 232,50	+44,6%	74,00	25.07.19
10 000	HU0000073507	Magyar Telkom (HU)	26.10.17	1,52	1,26	12 620,00	-16,8%	1,15	29.08.19
1 000	US55315J1025	Norilsk Nickel (RU)	19.04.18	14,09	22,16	22 160,00	+57,3%	16,80	19.09.19
500	JP3435000009	Sony (JP)	13.09.18	49,50	53,91	26 955,00	+8,9%	36,10	05.09.19
2 800	HU0000073457	Rába Automotive (HU)	11.02.19	3,66	3,33	9 324,00	-9,0%	2,95	05.09.19
50	US7960502018	Samsung (KOR)	11.04.19	723,60	749,00	37 450,00	+3,5%	545,00	11.07.19
800	US47215P1066	JD.com (CN)	31.05.19	23,16	28,00	22 400,00	+20,9%	21,80	29.08.19
900	US80585Y3080	Sberbank (RU)	28.08.19	12,00	13,43	12 082,50	+11,9%	9,10	22.08.19

WERTPAPIERBESTAND	199 399,00 Euro
LIQUIDITÄT	127 452,91 Euro
DEPOTWERT	326 851,91 Euro
WERTENTWICKLUNG seit 1.1.2019	+5,7%

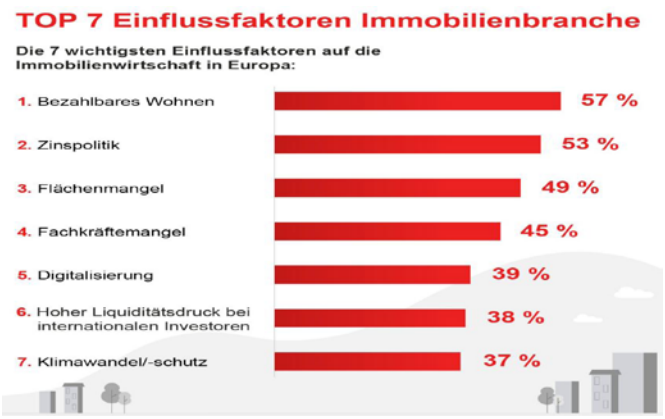
Stand: 18.09.2019

Expo Real 2019 wird Messe der Rekorde

VON KRISE KEINE SPUR — Auf dem traditionellen Presse-Dinner zur Vorbereitung der **Expo Real** stellte **Klaus Dittrich,** Vorsitzender der Geschäftsführung der **Messe München,** erneut ein Rekord-Zahlenwerk für die kommende Branchenschau vor. Das Stimmungsbarometer aus der Befragung von annähernd 1 900 Immobilienprofis verbreitet nach wie vor Gesundheitsbotschaften. Natürlich reflektiere die Branche über Zukunftserwartungen auf konsolidiertem Niveau und nehme regelmäßig Risikoanpassungen vor, jedoch spüre die Messe „nicht im Ansatz irgendwelche krisenhaften Entwicklungen", bestätigte Dittrich im Backgroundgespräch. Aus Diskussionen werde deutlich, dass die Expo Real-Teilnehmer nach wie vor

Was die Immobilienbranche bewegt

Quelle: Expo Real Stimmungsbarometer



gute Ergebnisse erwarten. Zugleich wüssten sie aber auch, dass die Entwicklung so nicht auf Dauer weitergehen könne. Allerdings sei die Branche auf mögliche Negativentwicklungen besser vorbereitet als je zuvor.

Als neuer Risikofaktor kommen aus PLATOW-Sicht stark expansive Crowd-Finanzierungen hinzu, deren Nachrang-Anleihen schon in einer Konsolidierungsphase mit lediglich verlängerter Vermarktung und nur leichtem Preiseinbruch mit Prolongationsnotwendigkeiten konfrontiert würden, die der Markt oder die Banken dann nicht mehr mitmachen. Dann sind viele wählende Kleinanleger betroffen.

Dittrich erwartet bei der Expo Real 2019 erneut einen leichten Zuwachs auf knapp 2 130 Aussteller nach 2 095 im vergangenen Jahr und 2 003 beziehungsweise 1 768 in den beiden Vorjahren 2017 und 2016. Entsprechend positiv entwickeln sich die Vorregistrierungszahlen, die einen Besucherandrang mindestens auf der Höhe des Vorjahres von 45 100 Teilnehmern erwarten lassen. 2017 waren es noch knapp 41 800 und 2016 rund 39 100 Besucher gewesen. Mit der Eröffnung einer neuen Halle wächst die Immobilienmesse damit in sieben Hallen auf 72 250 qm. Themen-Schwerpunkt ist in diesem Jahr Innovation in der Immobilienwirtschaft. Rund 75 Startups nehmen als Aussteller an der Expo Real teil. Die internationale Bedeutung der Messe auch als Stimmungsindikator nehme zu.

Interessant ist das aktuelle Expo Real-Stimmungsbarometer, für das 1 880 Branchen-Experten befragt wurden. Die europäische Immobilienwirtschaft erwartet mehrheitlich erneut gute Ergebnisse für 2019, resümiert Dittrich. Bemerkenswert sei, dass die Niedrigzinspolitik zwar polarisiere, aber keiner eindeutig mehrheitlichen Zustimmung oder Ablehnung unterliege. Jeweils die Hälfte der Befragten betrachtet diese Entwicklung als Segen beziehungsweise als Fluch.

79% der Befragten erwarten für ihr Unternehmen 2019 ein eher gutes Ergebnis, 14% sogar ein Rekordjahr. Deutschland gelte weiterhin als sicherer Hafen. Die Immobilienprofis erwarten weiter steigende (55%) oder zumindest gleichbleibende Investitionen (38%). Mit Blick auf die EU außer Deutschland rechnen immerhin 44% mit einer erneuten Steigerung und 47% mit einem gleichbleibenden Investitionsniveau. Nur für Großbritannien erwarten 62% der Befragten sinkende Investitionssummen.

Hinsichtlich der Standortstrategie gaben 49% an, dass sie bei A-Standorten bleiben und nicht verstärkt in B-Standorte investieren wollen. Die wichtigsten Top-B-Standorte für künftige Investitionen in Büroimmobilien in Deutschland sind Leipzig (21%), Nürnberg (18%), Hannover (17%), Dresden (16%) und Wiesbaden (15%). Ebenfalls 49% gaben an, dass sie weiterhin nur in Deutschland investieren würden. Die beliebtesten Zielmärkte der anderen sind Österreich/Schweiz (30%), BeNeLux (14%), USA (14%), Nordeuropa (12%) sowie Frankreich und Mittel- und Osteuropa (je 11%). An Nutzungsarten würden in Deutschland besonders Gesundheits- und Pflegeimmobilien (64%) an Bedeutung gewinnen. ■

Bestandshalter bauen ihre Gewerbeimmobilien jetzt selber

TRADITIONELLE GRENZEN VERWISCHEN — Während bis 2015 Projektentwicklung und Bestandshaltung klar getrennt waren, ändern sich aktuell die Geschäftsmodelle. Dies zeigt eine Sonderanalyse, die **bulwiengesa** in Ergänzung zur traditionellen Projektentwicklerstudie im Auftrag der **CA Immo** erstellt hat. Der Anteil der Investor-Developments am gesamten Projektentwicklungsvolumen hat sich von rund 20% im Jahr 2016 auf etwa 40% im Jahr 2019 erhöht, erläutert bulwiengesa-Manager **Andreas Schulten.**

Die Entwicklung wird aus zwei Richtungen befeuert. Investoren treten selber als Entwickler für den eigenen Bestand auf. Auf der anderen Seite entwickeln sich immer mehr Developer zu Bestandshaltern. Die dauernde Suche nach Grundstücken und Investitionsmöglichkeiten werde riskant und immer schwieriger. Insgesamt stieg das Projektentwicklungsvolumen der klassischen Entwickler seit 2010 von ca. 21 Mrd. Euro auf etwa 28 Mrd. Euro. Bis 2015 war das Investor-Development ▶

eher unbedeutend und statistisch nicht erfasst. Inzwischen liegt es bei etwa 19 Mrd. Euro. Auch die CA Immo baue im aktuellen Marktumfeld lieber selbst, als auf zur Portfoliostrategie passende Objekte zu warten, bestätigt CA Immo-Chef **Andreas Quint.**

Der Wohnungsboom scheint vorbei zu sein, wie auch zuletzt die **Deutsche Hypo** bestätigte. Das Volumen der Wohnungsentwicklungen stagniere jetzt auch bei den Investor-Developments, meint Schulten. Dagegen seien Hotels und jetzt auch wieder Büros im Aufwind. Über alle Nutzungsarten hinweg machen die Entwicklungen für eigene Bestände in München fast 63% des Projektvolumens aus. In Berlin und Stuttgart werden 47,5 beziehungsweise 47,8% erreicht. In Hamburg werden 44% der Flächen für eigene Portfolios gebaut. Trotz steigender Bautätigkeit erwartet Schulten anders als in vorangegangenen Zyklen bis 2022 einen anhaltend niedrigen Büroleerstand in den Metropolen. Berlin und München blieben bis 2022 unter 2%. Die Bürospitzenmieten würden in Berlin, München und Frankfurt weiter steigen. ■

Wohnen – Mieten und Preise kennen nur eine Richtung

DEUTSCHLAND IMMER NOCH GÜNSTIG — Überall in Europa zeigen die Wohnungsmärkte von Metropolen und auch regionalen Standorten beeindruckende Wachstumsraten, berichtet **Thomas Beyerle,** Group Head of **Catella Research.** Die Analyse der europäischen Wohnungsmärkte ließe sich in einer kurzen Formel zusammenfassen. Mieten und Kaufpreise steigen. Die Renditen sinken. Noch nie seit Ende der 1970er Jahre sei die Diskrepanz zwischen Mieten und Kaufpreisen in Europa so ausgeprägt gewesen. Urbanisierung, Dichte und Grundstückspreissteigerung gingen Hand in Hand, so Beyerle. Das führt aus PLATOW-Sicht vielleicht ein wenig in die Irre. Hauptgrund der Preissteigerungen bzw. sinkenden Ankaufsrenditen dürfte die Zinsentwicklung sein. Arbitrage-Prozesse führen in der Nullzins-Ära zur hoffnungsgetriebenen „Null-Rendite-Immobilie", wie wir im kommenden PLATOW Special Immobilien weiter ausführen werden. Hohe Renditen aus sinkenden Anleiherenditen sind endlich. Steigende Mieten und Preise hängen dagegen von nicht endlichen volkswirtschaftlichen Prozessen ab.

Catella Research hat erneut den gewerblichen Wohnimmobilienmarkt von 59 Städten in 19 Ländern Europas insbesondere auch mit Blick auf den Zusammenhang zwischen BIP und Wohnungspreisen analysiert. In 15 Ländern erwirtschafte die Hauptstadt das höchste BIP. Folglich sind auch die Wohnimmobilienpreise hier am teuersten. Ausnahmen sind Deutschland, Österreich, Spanien und die Schweiz, wo die Wohnungspreise in der Hauptstadt nicht das höchste Niveau ausweisen. Die durchschnittliche Wohnungsmiete (alle Baujahre) der 59 untersuchten Städte liegt derzeit bei 15,13 Euro pro qm. Das relativiert aus PLATOW-Sicht die politische Diskussion um das deutsche Mietniveau. Im Durchschnitt geben die Einwohner von Genf mit 28,50 Euro, Paris mit 27,90 Euro und Dublin mit 26 Euro das meiste Geld für eine Mietwohnung aus. Nur Oslo und Luxemburg erreichen noch die Marke von über 25 Euro. Die günstigsten Mietpreise finden sich mit 8,50 Euro in Riga, gefolgt von Lüttich mit 9 Euro.

Der durchschnittliche Kaufpreis für eine Eigentumswohnung in Europa (alle Baujahre) beträgt derzeit 4 594 Euro pro qm. Die Preise reichen von 1 450 Euro in Riga bis 16 420 Euro in London. Die durchschnittliche europäische Spitzenrendite für Mehrfamilienhäuser liegt derzeit bei 3,72%. Das entspricht der 27-fachen Nettokaltmiete. Die niedrigste Rendite aller europäischen Wohnungsmärkte ist in Stockholm mit 1,75% bzw. der 57-fachen Jahresmiete zu finden, gefolgt von Zürich mit 1,9%. Catella erwartet weiter steigende Preise. ■

Finanzierungsstimmung bleibt mau

EINZELHANDEL WIRD ZUR HEISSEN KARTOFFEL — Der vom **ZEW** und **JLL** ermittelte „Deutsche Immobilienfinanzierungsindex" bleibt als Stimmungsindikator für gewerbliche Immobilienfinanzierungen in Deutschland auch im dritten Quartal bei nur geringer Veränderung zum Vorquartal weiter im negativen Bereich. Damit bestätigt sich der Trend der vergangenen drei Jahre. Für die nächsten sechs Monate sind die Erwartungen deutlich eingetrübt, notiert **Anke Herz,** Team Leader Debt Advisory bei JLL. Dabei hatte sich das erste Halbjahr mit Ausnahme des Einzelhandelssektors noch gut gehalten.

Die Assetklasse Einzelhandel erreicht bezüglich der Zukunftserwartungen einen neuen Tiefstand. Kein einziges teilnehmendes Institut erwartet derzeit noch eine Verbesserung für die Finanzierung des stationären Einzelhandels. Zwei Drittel prognostizieren weitere Verschlechterungen. Auch die anderen Nutzungsarten bewerten die Befragten in der zweiten Jahreshälfte eher pessimistisch. Diese Daten seien zwar noch nicht besorgniserregend, jedoch könne der konjunkturelle Abwärtstrend die Immobilienfinanzierung noch stärker belasten, warnt **Carolin Schmidt** vom ZEW. ■

PERSONALIE

BERLIN — Die **Dorea-Gruppe** hat **Stephan Demmerle** (48) zum neuen Chief Operating Manager berufen. **Oliver Beck** (53) übernimmt den Posten des Chief Financial Manager.

DAS NEUESTE IN KÜRZE

BRAUNSCHWEIG — Warburg-HIH Invest Real Estate hat ein 12 350 qm Gesamtmietfläche umfassendes Bürogebäude von **Siemens Mobility** erworben.

HAMBURG — HanseMerkur Grundvermögen hat für ihren offenen Immobilienspezialfonds **HMG Grundwerte Wohnen PLUS II** eine innerhalb der Quartiersentwicklung „Jenfelder Au" liegende, 11 200 qm große Projektentwicklung erworben.

PLATOW Special Altersvorsorge 2020

Neue Strategien für Fonds und Fondspolicen

Die Antwort auf noch niedrigere Zinsen

Jetzt im NEUEN Format!

AUS DEM INHALT

Mit dem Niedrigzins haben klassische Lebens- und Rentenversicherungen ausgedient. Im Kommen sind moderne Versicherungen mit flexiblen Garantien, die mittlerweile weit über 50% des Neugeschäfts der Assekuranz ausmachen. Sie sind die Zukunft der „neuen" Altersvorsorge im Finanzvertrieb. Unterstützung für die neuen Produkte kommt dabei von der EZB. Sie hat die Weichen für weitere Zinsensenkungen gestellt. Investmentgesellschaften forcieren im Niedrigzins ihre Aktienfonds, wobei Nachhaltigkeit eine immer größere Bedeutung gewinnt. Das neue PLATOW Special Altersvorsorge 2020 gibt Ihnen auf 36 Seiten einen Überblick über die aktuelle Marktentwicklung und die wichtigsten Anbieter.

DIE HIGHLIGHTS

- Moderne Vorsorge – Fondspolicen als renditestarke Ergänzung
- Nachhaltigkeit und ESG-Kriterien in der Altersvorsorge
- Sofortrente – Kapitalmärkte nutzen statt fürchten
- Riester Rente – Abwickeln oder aufrüsten?
- Aktiv vs. Passiv – In welchen Kategorien Fonds punkten

BESTELLUNG PER

FAX: 06123/92 38-244
Tel.: 06123/92 38-210
E-Mail: platow@vuservice.de
www.platow.de/sonderpublikationen

PLATOW
www.platow.de

Antwort
PLATOW Leserservice
65431 Eltville

Neue Strategien für Fonds & Fondspolicen

Die Antwort auf noch niedrigere Zinsen

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 2020 „Neue Strategien für Fonds und Fondspolicen – Die Antwort auf noch niedrigere Zinsen“ (36 Seiten; ISBN 978-3-943145-44-1) 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

2019.526 | ISBN 978-3-943145-44-1