

BTV ANLAGEKOMPASS 2022  
KAPITALMÄRKTE IM BLICK

# Weit sicht

Vol. 06 | Spezial





**Entdecker\*innen, Reisende, Innovator\*innen. Sie alle treffen Vorbereitungen bis ins kleinste Detail. Und trotzdem müssen sie auch mit dem Unbekannten rechnen. Beflügelt von den Anziehungskräften des Ziels. Begeistert von dem, was vor ihnen liegt: Terra incognita.**

**Chancen erkunden, Wege finden, durch Neuland navigieren. Das haben wir mit jenen gemeinsam. Wo aber Risiken lauern, versuchen wir, zu objektiven und kompetenten Empfehlungen zu kommen. Das große Ganze im Blick, globale Zusammenhänge auf dem Schirm, verantwortungsbewusste Lotsinnen und Lotsen im besten Sinn.**



Quellen:  
Dem Himmel so nah, Geschichte der Windenergie, [energiewinde.orsted.de](http://energiewinde.orsted.de)  
Geschichte der Windkraft, [igwindkraft.at](http://igwindkraft.at)  
Energiezukunft Europas, [igwindkraft.at](http://igwindkraft.at)  
James Blyth, [wikipedia.org](http://wikipedia.org)

Um Finanzmärkte zu verstehen, braucht es Wissen, Erfahrung und eine eigene Meinung. Aber auch die Fähigkeit, Entwicklungen richtig einzuordnen, um davon zu profitieren.

Schottland 1897: Der Elektroingenieur und Wissenschaftler James Blyth errichtet die erste belegte windgetriebene Anlage zur Stromerzeugung in Maryhill, einem Stadtteil von Glasgow. Er nutzt den Strom, um Akkumulatoren für sein Ferienhäuschen aufzuladen. Dieses war damit das erste Haus der Welt, das durch Strom aus Windkraft versorgt wurde.

Es waren aber die Dänen, die die Entwicklung vorantrieben. Um 1900 wurde in Dänemark der ländliche Raum mithilfe von Windkraft elektrifiziert. Nach dem Zweiten Weltkrieg tüftelten dortige Erfinder dann das sogenannte dänische Design aus: drei Flügel, ein Getriebe und ein Generator. Die Dänen waren auch die Ersten, die den Schritt vom Land aufs Meer wagten. Doch aktuell sind es wieder die Schotten, die die Nase vorn haben: 15 km vor der Küste von Aberdeen steht heute Kincardine, der weltgrößte Floating-Offshore-Windpark.

In Europa ist die Windenergie jedenfalls voll angekommen. Seit Jahrzehnten leistet Europa hier Pionierarbeit. In einzelnen EU-Staaten steigt der Windstromanteil kontinuierlich: In Dänemark sind es schon 44 %, in Irland 31 %, in Portugal 26 % und in Spanien 24 % – und auch Österreich holt auf.

- 7 Editorial
- 8 Wirtschaftliche Bedeutung  
**Good to know: Infrastruktur**
- 12 Potenzial für Wirtschaft und Gesellschaft  
**Infrastruktur als Wachstums- und Wohlstandsmotor**
- 14 Infrastruktur im Wandel  
**Brennpunkt Infrastruktur**
- 16 Fiskalpakete im Infrastrukturbereich  
**„American Jobs Plan“ & „Connecting Europe Facility“**
- 21 Expertengespräch mit Prof. Dr. Moritz Schularick  
**Die richtigen Rahmenbedingungen für Energiewende und Infrastrukturwandel**
- 22 Wichtig für Investor\*innen  
**Stabile Erträge, Nachhaltigkeit, Inflationsschutz: Infrastrukturinvestments sind vielfältig**
- 23 Wichtig für Unternehmen  
**Wie Unternehmer\*innen über Infrastruktur nachdenken (sollten)**
- 25 Fazit  
**Infrastruktur: Opportunitäten erkennen und die Zukunft aktiv mitgestalten**
- 27 Basisszenario  
**Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds in den nächsten drei bis sechs Monaten**
- 28 Erläuterungen
- 29 Rechtliche Hinweise
- 30 Impressum

### Hinweise

Die Prognosen in dieser Publikation wurden unter Berücksichtigung des Basisszenarios und der dazugehörigen Positiv- und Negativszenarien erstellt (siehe Seite 27).

Die in dieser Publikation verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden in den Erläuterungen auf Seite 28 ausführlich erklärt.

### Erscheinungsrhythmus

Der BTV ANLAGEKOMPASS erscheint als gedruckte Spezialausgabe zwei Mal im Jahr. In den Zwischenmonaten erscheint die Aktualisierung unserer Anlagemeinung in digitaler Form. Sämtliche Ausgaben finden Sie auf unserer Website [www.btv.at](http://www.btv.at). Für eine automatische Zusendung wenden Sie sich bitte an Ihre\*n Betreuer\*in oder nutzen Sie das Formular auf der Website.

**Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,**

das Thema Infrastruktur scheint vor allem für die Schwellenländer von besonderer Wichtigkeit zu sein, da in den großen Industrieregionen Straßennetze, Wohnanlagen und Produktionsstätten bereits sehr gut ausgebaut sind. Tatsächlich umfasst der Begriff Infrastruktur allerdings deutlich mehr Bereiche als gedacht und auch deren Potenzial wird oftmals unterschätzt.

Die Bedeutung eines gut ausgebauten Infrastrukturnetzes ist sowohl in der entwickelten Welt als auch in den Schwellenländern enorm und hilft dabei, ökonomische sowie gesellschaftliche Ziele zu erreichen. Infrastruktur kann als die Basis verstanden werden, von der aus Wirtschaftswachstum und Wohlstand erst erzielt werden können.

Und auch in Zeiten wie diesen scheint das Thema Infrastruktur wichtiger denn je zu sein und dennoch zu wenig Aufmerksamkeit zu erhalten. Herausforderungen wie die wachsende Bevölkerung, der Klimawandel oder die Rohstoffknappheit können durch intelligente Lösungen im Infrastrukturbereich gemeistert werden.

Wie und warum das funktionieren kann, lesen Sie in dieser Spezialausgabe des BTV ANLAGEKOMPASS. Erfahren Sie außerdem, wie Sie als Investor\*in oder auch als Unternehmer\*in von den Entwicklungen profitieren und außerdem den Wandel weiter vorantreiben können.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.

Ihr BTV Asset Management

# Good to know: Infrastruktur

Unter dem Begriff Infrastruktur verstehen viele nur Verkehr und Transportnetze. Tatsächlich umfasst dieser wichtige Bereich unserer Wirtschaft aber viel mehr und ist unerlässlich für unser gesellschaftliches und wirtschaftliches Zusammenleben. Wir versuchen uns in diesem Artikel an einer Definition und beschreiben die wichtigsten Teilbereiche sowie Herausforderungen, denen Staaten und Regierungen bei der Instandhaltung sowie dem Ausbau ihrer Infrastruktur begegnen.

## Infrastruktur ist mehr als nur Verkehr

Bei Infrastruktur denken viele zuerst an Verkehr und Straßen. Dabei umfasst Infrastruktur so viel mehr und ist lebensnotwendig. Durch sie wird unser gesellschaftliches und wirtschaftliches Zusammenleben erst möglich. Infrastruktur – speziell die sogenannte „kritische Infrastruktur“ – ist unerlässlich für die Aufrechterhaltung wichtiger gesellschaftlicher Funktionen, der Gesundheit sowie der Sicherheit und für das wirtschaftliche und soziale Wohlergehen der Bevölkerung. Infrastrukturen sollen allen gleichermaßen zugänglich sein und können sowohl staatliche als auch private Anlagen oder Einrichtungen sein. Die Kosten für Ausbau und Modernisierung der Infrastruktur sind dabei immens. Jährlich fließen weltweit etwa 2,5 Bio. US-Dollar in Verkehrs-, Strom-, Wasser- und Telekommunikationssysteme. Global betrachtet wird dennoch zu wenig investiert bzw. die Welt befindet sich im ständigen Wandel, wodurch sich auch die Anforderungen an Infrastruktur ständig ändern bzw. diese mehr werden. Unsere Wirtschaft kann sich nämlich nur dann weiterentwickeln, wenn sich auch die Infrastruktur weiterentwickelt. Und dafür sind hohe Ausgaben in den kommenden Jahren notwendig (siehe Grafik).

## Erforderliche jährliche globale Infrastrukturinvestitionen in diesem Jahrzehnt



**Infrastruktur:**  
2,12 Bio. USD



**Wasser:**  
0,94 Bio. USD



**Klimaneutralität und Energieunabhängigkeit:**  
3,04 Bio. USD

**Quellen:** IEA, McKinsey, OECD, Goldman Sachs;  
Stand 02.08.2022



## **Herausforderungen für den Ausbau der Infrastruktur**

Doch es reicht nicht, Geld in die Hand zu nehmen und in Infrastruktur zu investieren. Die Herausforderungen nehmen zu und Anforderungen ändern sich, worauf bei Investitionen Rücksicht genommen werden muss. Einige der wichtigsten Herausforderungen, die den Ausbau der Infrastruktur aktuell bestimmen, nehmen wir nachfolgend unter die Lupe.

### • **Urbanisierung**

Noch 1950 lebte weniger als ein Drittel der Weltbevölkerung in Städten. Im Jahr 2007 waren es bereits mehr als 50 %, bis 2050 erwarten die Vereinten Nationen einen Anstieg auf rund 70 % (siehe Grafik). Für die Weltwirtschaft ist das positiv, da Städte als Treiber des globalen Wirtschaftswachstums gelten. Dadurch entstehen aber immer mehr Großstädte, in denen sich Millionen Menschen auf engstem Raum ballen. Daher werden auch immer mehr Wohnraum, Wasser und Nahrungsmittel benötigt, Kanalisation und Straßen müssen instand gehalten werden und Strom muss möglichst effizient und emissionsfrei erzeugt werden, um den steigenden Energiebedarf in Zeiten des Klimawandels zu decken.

### • **Steigender Wasserverbrauch**

Dem Weltwasserbericht der Vereinten Nationen zufolge steigt der globale Wasserverbrauch seit den 1980er-Jahren um etwa ein Prozent pro Jahr. Aktuell haben infolgedessen drei von zehn Menschen keinen dauerhaften Zugang zu sauberem Trinkwasser, vor allem in vielen Entwicklungsländern ist das Wasser teilweise stark verschmutzt und führt zu Krankheiten. Die notwendige Infrastruktur, um mehr Wasser aufzubereiten und durch Entsalzung verfügbar zu machen, fehlt.

### • **Demografischer Wandel**

Ändert sich die Zusammensetzung der Bevölkerung in einer Gesellschaft, insbesondere im Hinblick auf die Altersstruktur, spricht man vom demografischen Wandel. Bereits seit Jahren ist in vielen Teilen der Welt der Trend erkennbar, dass die Weltbevölkerung im Schnitt altert. D. h., die Lebenserwartung

steigt und wir werden immer älter, während gleichzeitig die Geburtenrate sinkt und weniger junge Menschen nachkommen. Ältere Menschen haben dabei ganz andere Anforderungen an Infrastruktur als junge Menschen, was es bei Investitionen vor allem in Ländern wie Japan und vielen europäischen Ländern, die besonders von der Überalterung der Bevölkerung betroffen sind, zu berücksichtigen gilt.

### • **Digitalisierung**

Die Anforderungen an das Internet steigen. Schnell muss es sein, und das nicht nur in den Großstädten. Der Ausbau des neuen Mobilfunkstandards 5G soll das möglich machen, wozu Kommunikationsknotenpunkte an Verkehrsschildern, Straßenlaternen oder Strommasten installiert werden sollen. Geplant ist, dass dadurch Smartphones schneller, aber auch Fahrzeuge oder Maschinen miteinander vernetzt werden. 5G soll also die Industrie leistungsfähiger, die Mobilität sicherer und den Alltag bequemer machen. Allein durch die intelligente Verkehrssteuerung ließen sich Schätzungen zufolge in Deutschland Transportkosten von acht Mrd. Euro jährlich einsparen. Kommuniziert nämlich das Fahrzeug beispielsweise mit Ampeln, lässt sich das Fahrtempo an die grüne Welle anpassen und damit Energie sparen.

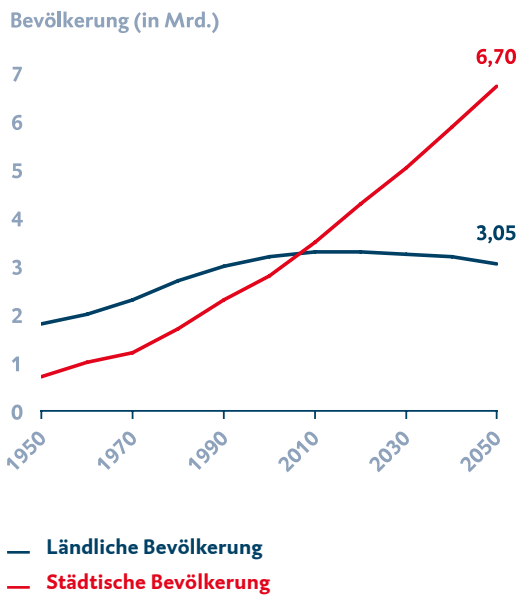
### • **Erneuerbare Energien**

Nicht nur der Automobilsektor und der Ausbau von Elektromobilität stehen beim Kampf gegen den Klimawandel im Fokus. Es ist außerdem die Reduktion von fossilen Brennstoffen wie Kohle, Öl und Erdgas notwendig. Neben Wind- und Sonnenenergie ruhen hier viele Hoffnungen auf Wasserstoff, was allerdings den Aufbau einer komplett neuen Infrastruktur erfordert, da die Energie erzeugt, verteilt und gespeichert werden muss. Vermutlich wird vor 2030 aber nicht mit Wasserstoff als nennenswertem alternativen Energieträger zu rechnen sein.

### Infrastrukturinvestitionen? Ja, aber richtig!

Die Bereiche Infrastruktur und alternative Energiequellen werden in den kommenden Jahren durch milliarden schwere Fiskalpakete gefördert werden und bieten damit auch für Investor\*innen Chancen. Aber nicht nur das, auch Wirtschaft und Gesellschaft profitieren vom Aufbau und den Investitionen in Infrastruktur, wie, erfahren Sie in den nachfolgenden Artikeln. Lesen Sie außerdem, warum eine gut ausgebaute Infrastruktur als der Grundstock für Wohlstand und Wirtschaftswachstum gilt, aber auch, warum dieser Bereich im Wandel begriffen ist und wo Probleme entstanden sind, die es nun zu lösen gilt.

### Ländliche und städtische Bevölkerung im Vergleich



Quellen: Pictet, Vereinte Nationen, World Population Prospects 2018; Stand 2019

# BTV Experten- Dialog

Die Zukunft Europas: Zeitenwende im Energie- und Infrastrukturbereich

Europa befindet sich aktuell in unaufhaltbarem Wandel. Die notwendig gewordenen Transformationen im Energie- und Infrastrukturbereich stellen unseren Kontinent vor große Herausforderungen.

Doch was bedeuten diese Entwicklungen für Investor\*innen und Unternehmen?

Freuen Sie sich auf eine spannende Diskussion unserer Experten im Livestream.  
Donnerstag, 29. September 2022  
18.00 bis 19.45 Uhr

Jetzt zum Livestream anmelden auf [www.btv.at/expertendialog-livestream](http://www.btv.at/expertendialog-livestream)

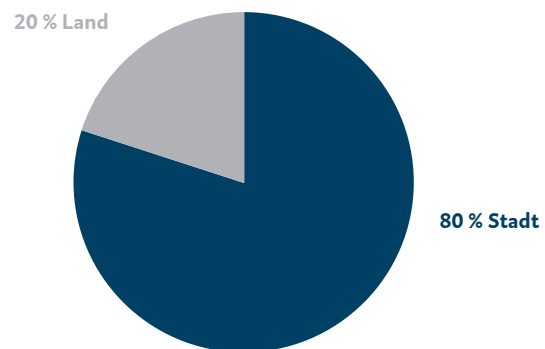
# Infrastruktur als Wachstums- und Wohlstandsmotor

Eine gut ausgebaute Infrastruktur gilt als der Grundstock für Wohlstand und Wirtschaftswachstum. Vor allem in ärmeren Volkswirtschaften ist noch viel Potenzial vorhanden, aber auch in den großen Industrieregionen schaffen Infrastrukturinvestitionen Produktivitätszuwächse und einen nachhaltigeren Ressourcenverbrauch.

## Effizienzgewinne durch Infrastruktur

Verkehrs- und Kommunikationsinfrastrukturen ermöglichen eine starke Vernetzung zwischen verschiedenen Sektoren und über Ländergrenzen hinweg. Eine gut ausgebaute Infrastruktur verbessert und beschleunigt die Integration regionaler und nationaler Märkte und ist somit die Basis für die bestehende Globalisierung. In globalen Wertschöpfungsketten ist jeder einzelne Schritt von einem starken Infrastrukturnetz abhängig: von der Rohstoffgewinnung, der Verarbeitung, dem Transport bis hin zum Verkauf steht und fällt alles mit den Industrieanlagen, dem Transportsystem, dem Verkehrsnetz sowie der Kommunikation. Je besser das Infrastrukturnetz ausgebaut ist, desto stärker werden Transaktionskosten gesenkt, Arbeitsschritte spezialisiert sowie Lieferketten optimiert. Produktivitätsgewinne werden allerdings nicht nur durch physische, sondern auch stark durch digitale Infrastruktur erzielt. Die Digitalisierung eröffnet Möglichkeiten, Prozesse effizienter zu gestalten sowie die Faktorproduktivität zu erhöhen. Darunter versteht man, dass eingesetzte Faktoren wie Kapital, Rohstoffe oder Arbeitsleistung pro Einheit zu einem höheren Output führen. In den großen Industrieregionen wie den USA oder der Eurozone konzentriert sich das Potenzial weiterer Effizienzsteigerungen vor allem auf die digitale Transformation. Verbesserungen in der digitalen Infrastruktur treiben innovative Anwendungen und Geschäftsmodelle voran, wodurch ein Multiplikatoreffekt entsteht. Das bedeutet, der zusätzliche Output, der durch Infrastrukturinvestitionen erzielt wurde, übersteigt den Input um ein Vielfaches. Es kann damit zurecht behauptet werden, dass Fortschritte in der Infrastruktur das Wirtschaftswachstum weiter antreiben.

## Anteil am globalen BIP-Wachstum



Quellen: IEA, McKinsey, OECD, Goldman Sachs;  
Stand August 2022

## Infrastruktur bestimmt Standortattraktivität

Der Ausbau der Infrastruktur ist untrennbar mit dem wirtschaftlichen Aufstieg eines Landes verbunden. In ärmeren Volkswirtschaften, aber auch in ländlicheren Regionen ist die Infrastruktur in der Regel schlechter ausgebaut, was der Standortattraktivität schadet. Der Wohlstand bleibt damit in den großen Industrieregionen bzw. in den Städten. Wie in der Grafik ersichtlich, tragen Städte 80 % zum globalen Wirtschaftswachstum bei, der ländliche Raum somit nur 20 %. Die Verbesserung des Infrastrukturnetzes ist damit essenziell, um die Standortattraktivität für Unternehmen und damit auch den Wohlstand in der Region zu erhöhen.

### Infrastruktur im Kampf gegen die Ungleichheit

Die Standortdebatte führt uns vor Augen, dass der Infrastrukturausbau auch ökonomischen Ungleichgewichten entgegenwirkt. In einem ersten elementaren Schritt ist die Bereitstellung und Sicherung von (leistbarem) Wohnraum, eine funktionierende Wasserversorgung und Kanalisation sowie die Müllentsorgung zu gewährleisten. Menschliche Grundbedürfnisse wie zum Beispiel physiologische Bedürfnisse oder Sicherheitsmotive werden dadurch befriedigt. In der Bedürfnispyramide nach dem US-Psychologen Abraham Maslow stellen diese beiden Ziele die Basis dar und wirken in ökonomischer Hinsicht extremer Armut entgegen. Wirtschaftswachstum und Wohlstand entstehen hingegen erst, wenn sich zusehends Unternehmen in der Region ansiedeln, die Beschäftigungsmöglichkeiten zunehmen und sich die Ausbildungschancen verbessern.

Durch die stärkere digitale Vernetzung wird Wissen leichter verfügbar und Informationen können schnell und effizient ausgetauscht werden. Mit dem Bau von Kinderbetreuungseinrichtungen sowie Pflege- und Altenheimen können schließlich auch Fortschritte in der Verringerung der Geschlechterunterschiede erzielt werden. Eine stärkere Vernetzung bedeutet die zunehmende Erfüllung sozialer Bedürfnisse, so wie attraktivere Entwicklungschancen zu mehr Selbstbestimmung und -verwirklichung führen. Der Abbau ökonomischer Ungleichgewichte und die Steigerung des allgemeinen Wohlstands erfahren damit durch verstärkte Infrastrukturinvestitionen einen enormen Hebel.

### Bedürfnispyramide nach Maslow: Infrastruktur als Grundbedürfnis



Quelle: Abraham H. Maslow, Motivation und Persönlichkeit, 1954

# Brennpunkt Infrastruktur

Auf die Frage, warum uns das Thema Infrastruktur mehr denn je beschäftigen sollte, gibt es einige Antworten. Da wären zum Beispiel die Energieknappheit oder auch der Klimawandel. Beides sind Bereiche bzw. Aufgaben, die intelligente Lösungen verlangen.

## Der Klimawandel verlangt nach einem ökonomischen Umdenken

Seit der Industrialisierung hat der Mensch die Zusammensetzung der Atmosphäre verändert und damit den Anteil an Treibhausgasen, besonders an Kohlendioxid, erhöht. Da die Treibhausgase Teile der Wärmestrahlung absorbieren, die von der Erdoberfläche kommt, hat sich das Klima seither sukzessive „aufgeheizt“. Das Jahr 2016 war mit einer globalen Mitteltemperatur von etwa 1,1 °C über dem Niveau des vorindustriellen Zeitalters das bisher wärmste seit Beginn der systematischen Temperatureaufzeichnung, dicht gefolgt von 2020. Da das globale Wirtschaftswachstum weiter steigt und der Energiehunger von Jahr zu Jahr zunimmt, ist hier ein schnelles Handeln vonnöten. Per se schadet ein höheres Wirtschaftswachstum dem Klima nicht, es sind die hohen CO<sub>2</sub>-Emissionen, die eingedämmt werden müssen. Wie in der Grafik ersichtlich, sind diese in den letzten Jahren allerdings weiter angestiegen, und das, obwohl die Auswirkungen des Klimawandels international bekannt sind und immer wieder Übereinkommen zum Klimaschutz geschlossen wurden. Das aktuelle ist das Pariser Klimaabkommen, das die globale Erderwärmung auf maximal 2 °C gegenüber vorindustriellen Werten begrenzen und zudem Anstrengungen vorantreiben soll, den Anstieg auf 1,5 °C zu drücken. Im Vergleich zum vorangegangenen Kyoto-Protokoll schließt das Pariser Abkommen auch die Schwellenländer mit ein, denn diese verzeichneten im letzten Jahrzehnt den größten Zuwachs an Treibhausgasemissionen. Dennoch muss betont werden, dass sich die großen Industrie-regionen in absoluten Zahlen nach wie vor die höchsten Ausstöße zuschreiben haben. Auf sektoraler Ebene zeichnen die Industrie und das Transportwesen wie erwartet am stärksten

für die hohen Emissionen verantwortlich. Es macht daher Sinn, insbesondere diese beiden Bereiche ins Auge zu fassen und den CO<sub>2</sub>-Ausstoß über den Ausbau nachhaltiger Energiequellen zu reduzieren sowie die Investitionen in Elektromobilität zu erhöhen, da das Verkehrsaufkommen künftig weiter steigen wird.

## Globale CO<sub>2</sub>-Emissionen steigen weiter an



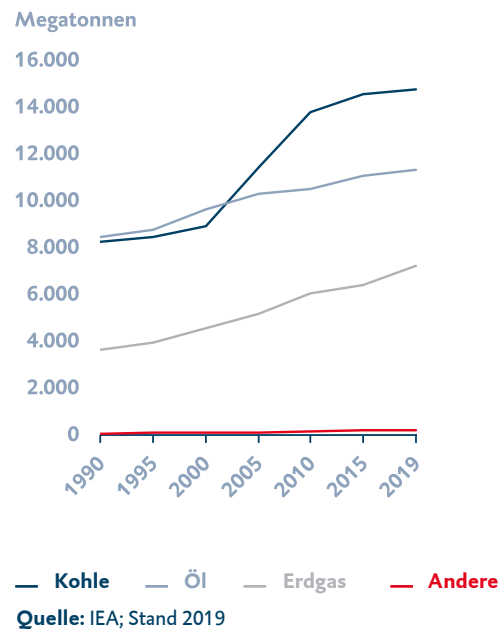
Quellen: Bloomberg, BTV; Stand 02.08.2022

### Die Energieknappheit beschleunigt die Energiewende

Damit die Weltwirtschaft weiterwachsen kann, ohne dass negative Externalitäten wie Umweltzerstörung, Reduktion der Biodiversität oder die Klimaerwärmung überhandnehmen, ist ein ökonomisches Umdenken nötig. Genau hier setzt die Energiewende an, mit der nachhaltiges Wirtschaftswachstum ermöglicht werden soll. Die aktuell vorherrschende Energieknappheit scheint diese noch zu beschleunigen. Durch die Sanktionen gegen Russland, einen der wichtigsten Energierohstoffexporteure, verknappt sich nicht nur das Gasangebot, sondern auch die Verfügbarkeit von Kohle und Öl, denn Russland ist weltweit für 12,1 % des Ölangebots, 16,6 % des Gasangebots und 5,2 % des Kohleangebots verantwortlich. Am stärksten davon betroffen ist Europa, denn vor dem Ukraine-Krieg bezog die EU knapp die Hälfte seiner Gas- und Steinkohleimporte sowie 27 % seiner Ölimporte aus Russland. Die Energiewende weiter voranzutreiben ist damit wichtiger denn je. Wie in der Grafik ersichtlich, ist Kohle – gefolgt von Öl und Gas – am stärksten für die globalen CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich.

Ein Umsatteln auf nachhaltige Energieformen, vorwiegend auf Wind- und Solarenergie, würde damit nicht nur die Energieabhängigkeit aus dem Ausland verringern, sondern auch die Emissionen spürbar senken. Blendet man die nötigen Anfangsinvestitionen aus, gilt nachhaltige Energiegewinnung im Vergleich zu traditionellen Methoden außerdem als günstiger. Laut dem aktuellen Stand der Wissenschaft kann der aktuelle Energiebedarf allerdings nicht vollständig durch erneuerbare Energien ersetzt werden. Zusätzlich gilt es noch das Problem der Energiespeicherung in den Griff zu bekommen, denn erneuerbare Energien sind in Abhängigkeit von Licht und Wind nicht jederzeit verfügbar, wie wir das von fossilen Energieträgern kennen. Die Energiewende wird uns damit auch die kommenden Jahrzehnte weiter beschäftigen und viel Einsatz und Engagement fordern.

### Weltweite CO<sub>2</sub>-Emissionen je Energiequelle



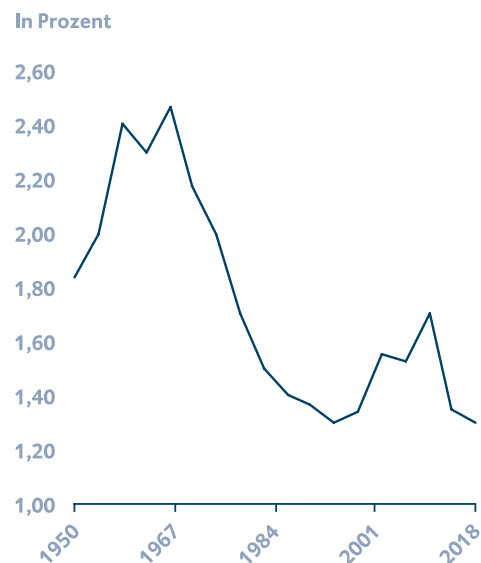
# „American Jobs Plan“ & „Connecting Europe Facility“

In den kommenden Jahren ist im Bereich Infrastruktur mit staatlichen Investitionen in Milliardenhöhe zu rechnen. Die USA bringen mit ihrem „American Jobs Plan“ knapp 1,2 Bio. US-Dollar auf den Weg. Aber auch die EU fördert Infrastrukturinvestitionen bereits seit 2014 mit einem eigens dafür eingerichteten Fonds, dem sogenannten „Connecting Europe Facility“-Programm.

## Der „American Jobs Plan“: USA planen Ausgaben i. H. v. 1,2 Bio. US-Dollar

Der „American Jobs Plan“ von US-Präsident Biden sieht Ausgaben i. H. v. 1,2 Bio. US-Dollar in den nächsten zehn Jahren vor und will damit die Mobilitätswende in den USA einläuten. Es soll in Straßen, Brücken, Stromnetze und den Breitbandausbau investiert werden. Außerdem in Schienen, Eisenbahn und den öffentlichen Nahverkehr. Die Investitionen sollen Millionen neuer Arbeitsplätze schaffen, die marode Infrastruktur der USA modernisieren und damit die Wettbewerbsfähigkeit gegenüber China verbessern. Laut offiziellen Angaben der amerikanischen Regierung sind die Investitionen in Infrastruktur anteilig am BIP seit den 1960er-Jahren um 40 % gefallen, was es nun aufzuholen gilt (siehe Grafik). Die USA sind das wohlhabendste Land der Welt, befinden sich im weltweiten Ranking der Qualität der Infrastruktur aber nur auf Platz 13. Nach Jahrzehnten der Unterinvestitionen in diesem Bereich sind die Straßen, Brücken und die Wasserversorgungssysteme baufällig geworden, das Elektrizitätsnetzwerk veraltet und das Breitbandinternet in vielen Teilen des Landes nicht verfügbar.

## US-Infrastrukturausgaben in Prozent des BIP



Quelle: S&P Global Economics; Stand 2018



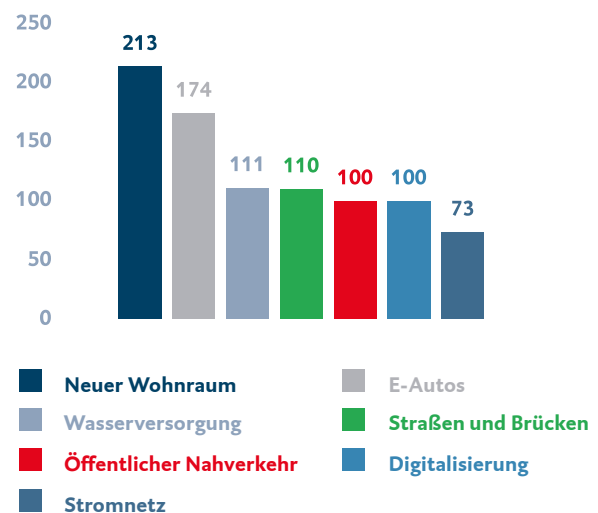
### 380 Mrd. USD für die Verkehrsinfrastruktur

Der Löwenanteil des verfügbaren Budgets soll in die Verkehrsinfrastruktur fließen. Verspätungen im öffentlichen Nahverkehr aufgrund des schlechten Zustands der Straßen und Brücken verursachen jährlich Kosten in Milliardenhöhe. Die größten Posten des Plans im Detail sind:

- 110 Mrd. USD für **Straßen und Brücken**: 20 % des US-amerikanischen Straßennetzes bzw. knapp 180.000 km sind in schlechtem Zustand. 45.000 Brücken in den USA müssen instand gesetzt werden. Schätzungen der US-Regierung zufolge verursachen Verspätungen aufgrund des schlechten Zustands des Verkehrsnetzes Kosten i. H. v. 160 Mrd. USD pro Jahr.
- 100 Mrd. USD für den **öffentlichen Nahverkehr**: 24.000 Busse, 5.000 Züge, 200 Bahnhöfe und Tausende Kilometer Schienen sowie Ampelsysteme müssen getauscht werden.
- 174 Mrd. USD im Bereich **E-Autos**: Der Marktanteil der USA beläuft sich nur auf 1/3 jenes Anteils, den China aktuell hält. Die Marktanteile sollen ausgebaut und die Lieferketten sowie der Produktionsprozess zentraler ausgelegt werden. Dies soll zusätzliche Arbeitsplätze schaffen und den CO<sub>2</sub>-Ausstoß im Straßenverkehr deutlich minimieren.
- 111 Mrd. USD für die **Wasserversorgung**: Viele US-Haushalte erhalten ihr Wasser immer noch über Bleirohre, was nachweislich gesundheitsschädlich ist. Die Wasserversorgung soll modernisiert und ausgebaut werden.
- 100 Mrd. USD für den **Ausbau von Breitbandinternet und für Digitalisierung**: Schätzungsweise 30 Mio US-Amerikaner leben in Gegenden, wo es keinen nennenswerten Internetzugang gibt. Durch die Investitionen der Regierung soll in den USA flächendeckend Breitbandinternet zur Verfügung stehen.
- 73 Mrd. USD für den **Ausbau des Stromnetzes**: Stromausfälle kosten die USA jährlich bis zu 70 Mrd. USD. Das Stromnetz soll modernisiert und Stromkosten für Haushalte gesenkt werden.
- 213 Mrd. USD für **neuen Wohnraum**: Leistbarer Wohnraum ist Mangelware in den USA. Millionen Haushalte müssen mehr als die Hälfte ihres Monatseinkommens für Miete ausgeben, hohe Energiekosten sind hier ein zusätzlicher Belastungsfaktor. Durch die Investitionen soll leistbarer Wohnraum vor allem für einkommensschwächere Haushalte geschaffen werden.

### Geplante Ausgaben in Mrd. US-Dollar

In Mrd. US-Dollar



Quellen: BTV, www.whitehouse.gov; Stand August 2022

Der „American Jobs Plan“ wurde vom US-Kongress bereits genehmigt. Die Ausgaben sind über die nächsten zehn Jahre geplant.

### Die „Connecting Europe Facility“: Auch die EU investiert in Infrastruktur

Die Fazilität „Connecting Europe“ ist ein 2014 eingerichteter Fonds der Europäischen Union und ein wichtiges EU-Finanzierungsinstrument zur Förderung von Wachstum, Beschäftigung und Wettbewerbsfähigkeit durch Infrastrukturinvestitionen auf europäischer Ebene. Die Investitionen fokussieren sich dabei auf Verkehrs-, Energie-, Digital- und Telekommunikationsprojekte und zielen auf eine stärkere Vernetzung zwischen den EU-Mitgliedstaaten ab. Die Fazilität teilt sich in drei Säulen auf:

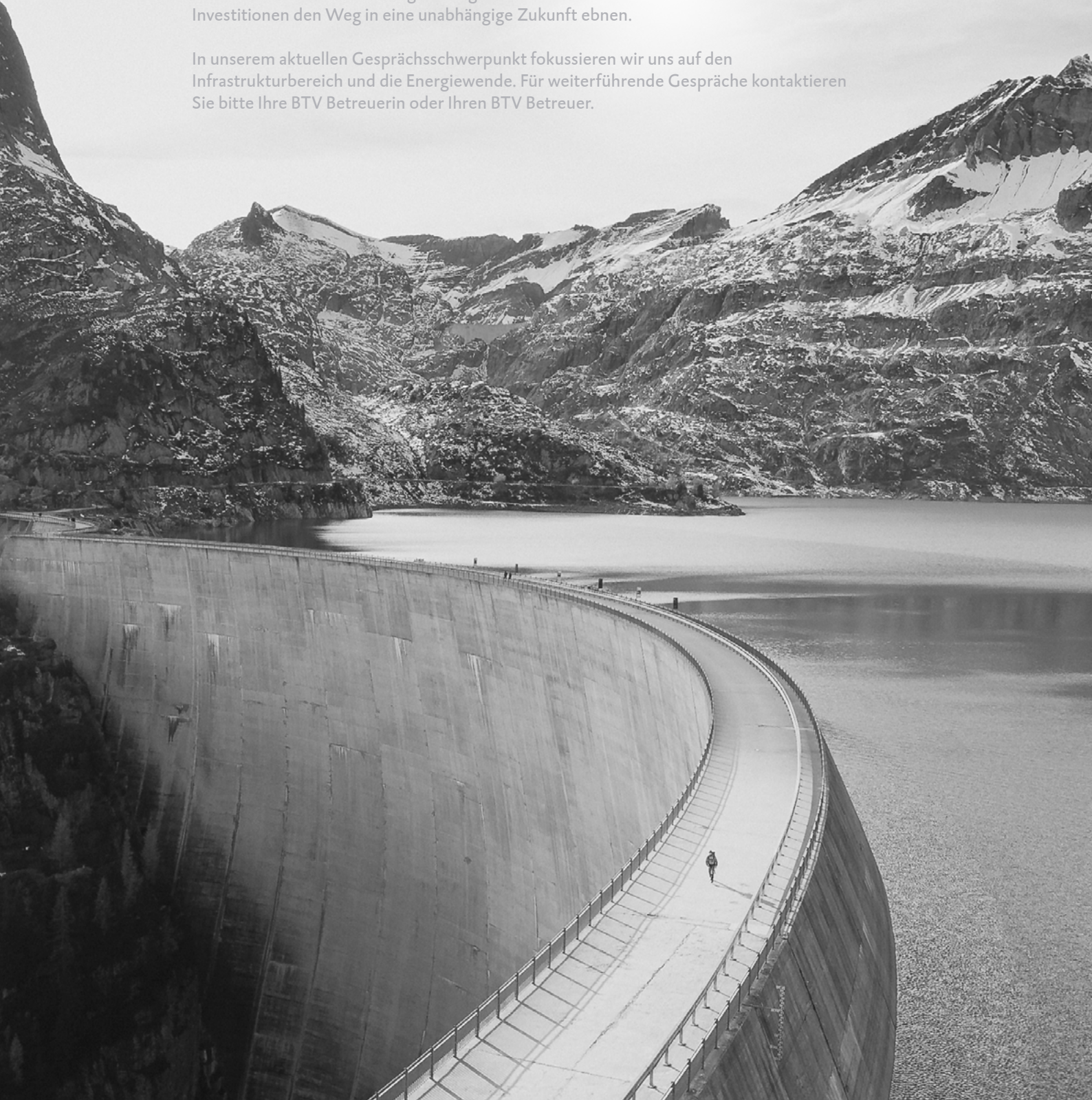
- **Energie:** 5,8 Mrd. EUR. Ziel ist es, grenzüberschreitende Energieinfrastrukturen in Europa sowie die Sanierung und Modernisierung bestehender Infrastrukturen zu unterstützen.
- **Verkehr:** 25,8 Mrd. EUR. Investitionen in den Bau neuer Verkehrsinfrastrukturen in Europa sowie die Instandsetzung und Modernisierung bestehender Infrastrukturen sollen unterstützt werden.
- **Digitalisierung:** 2,1 Mrd. EUR. Geförderte Maßnahmen umfassen u. a. die Entwicklung von 5G-Systemen, die Erhöhung der Sicherheit, Widerstandsfähigkeit und Kapazität der digitalen Netze in der EU sowie die Digitalisierung der Verkehrs- und Energienetze.

Der Bereich Infrastruktur ist also sehr vielseitig und es sind in den USA und der EU Ausgaben in Milliardenhöhe geplant. Warum dies auch interessante Möglichkeiten für Investor\*innen und Unternehmen bietet, lesen Sie in den nachfolgenden Artikeln.

# Infrastruktur

Sprechen wir darüber, Was die aktuellen Entwicklungen in Europas Energie- und Infrastrukturbereich für Investor\*innen und Unternehmen bedeuten. Wie Sie Ihr Portfolio nach vorausschauenden Anlagestrategien ausrichten. Auf welche Weise Sie mit Ihren Investitionen den Weg in eine unabhängige Zukunft ebnen.

In unserem aktuellen Gesprächsschwerpunkt fokussieren wir uns auf den Infrastrukturbereich und die Energiewende. Für weiterführende Gespräche kontaktieren Sie bitte Ihre BTV Betreuerin oder Ihren BTV Betreuer.





Prof. Dr. Moritz Schularick  
Professor für Makroökonomik

Wir brauchen inter-  
nationale Kooperation,  
um klimaschädliche  
Emissionen zu senken.

# Die richtigen Rahmenbedingungen für Energiewende und Infrastrukturwandel

Welcher Infrastrukturbereich birgt am meisten Potenzial für Produktivitätsgewinne? Wird aktuell vonseiten der Politik genug getan, um den nötigen Infrastrukturwandel voranzutreiben? Und welche Anreize braucht die Politik, um hier einen stärkeren Fokus zu setzen? Diese und andere Fragen beantwortet uns Prof. Dr. Moritz Schularick, Professor für Makroökonomik an der Rheinischen Friedrich-Wilhelms-Universität in Bonn.

## **Herr Schularick, welcher Infrastrukturbereich birgt Ihrer Meinung nach am meisten Potenzial für Produktivitätsgewinne?**

Die Potenziale sind in vielen Bereichen groß, aber angesichts der aktuellen Lage ist die Energieinfrastruktur natürlich von überragender Bedeutung.

## **Wird aktuell vonseiten der Politik genug getan, um den nötigen Infrastrukturwandel voranzutreiben? Welches Land hat hier die Nase vorn? Welche Anreize braucht die Politik, um hier einen stärkeren Fokus zu setzen?**

Die Anreize kommen tragischerweise durch den russischen Angriffskrieg. Das russische Gas war nie so billig, wie es schien. Es gab eine massive geopolitische Externalität, deren Preis wir erst jetzt erkennen. Hierin liegt aber auch eine enorme Chance, die notwendige Transformation zu beschleunigen.

## **In Anbetracht der aktuell hohen Staatsverschuldung, wie sollen die Infrastrukturmaßnahmen bzw. die Energiewende finanziert werden?**

Die Staatsverschuldung ist historisch weder hoch noch niedrig. Die Herausforderungen sind nicht finanzieller Art, sondern ganz real. Wenn wir zusätzliche Kreditaufnahme in sinnvolle Investitionsprojekte stecken, ist die Frage der Verschuldung zweitrangig.

## **Besteht die Gefahr, dass der Klimawandel eine neue Finanzkrise auslöst?**

Das sehe ich nicht. Finanzkrisen entstehen in der Regel aus Kreditblasen im privaten Sektor. Ich sehe keine übertriebene Kreditvergabe im Klimabereich.

## **Wird die Geopolitik die Energiewende nachhaltig beschleunigen oder durch eine abnehmende Globalisierung den Graben zwischen „sauberen“ und „schmutzigen“ Volkswirtschaften eher vertiefen?**

Zu hoffen ist, dass die geopolitischen Veränderungen die gebotene Energiewende beschleunigen. Aber wir brauchen internationale Kooperation, um klimaschädliche Emissionen zu senken.

## **Herr Prof. Schularick, wir danken Ihnen für das Gespräch.**



Foto: ECONtribute

# Stabile Erträge, Nachhaltigkeit, Inflationsschutz: Infrastrukturinvestments sind vielfältig

Investments im Bereich Infrastruktur und Energiewende bieten Vorteile in vielerlei Hinsicht. Der Ausbau von Infrastruktur wird in den kommenden Jahren durch milliarden schwere Fiskalpakete gefördert werden, wovon nicht nur Investor\*innen profitieren können.

## Infrastrukturinvestments als Portfoliobeimischung

Für Investor\*innen eignen sich Investments im Energie- und Infrastrukturbereich gerade im aktuellen Umfeld besonders als Portfoliobeimischung. Die hohen Inflationsraten und die geopolitische Situation, die die Energiewende vorantreiben wird, sind nur zwei Faktoren, die für eine Anlage in diesem Bereich sprechen. Und dass Investitionen in Digitalisierung und den Ausbau von schnellerem Internet vielerorts notwendig sind und diesen Bereich damit als Investment attraktiv machen, merken Konsument\*innen im eigenen Alltag. Mit dem „EU Green Deal“ und dem „American Jobs Act“ wurden zwei große Fiskalpakete auf den Weg gebracht, die Gelder in Milliardenhöhe über die nächsten Jahre freimachen und die Energiewende in der EU bzw. den Infrastrukturausbau in den USA vorantreiben werden. Für Investor\*innen bieten sich dadurch attraktive Investmentchancen.

## Konstante Nachfrage, stabile Erträge

Betreiber von Infrastrukturinvestments sind in der Regel konjunkturunabhängig, da die Nachfrage nach beispielsweise Wasser- und Stromversorgung oder dem Ausbau von Verkehrswegen und Telekommunikationsdienstleistungen relativ konstant ist. Auch die Erträge aus diesen Projekten sind stabil, da Infrastrukturanlagen häufig über Jahrzehnte ausgelegt sind. Zudem erschweren hohe Barrieren den Eintritt neuer Marktteilnehmer, weshalb die Konkurrenz üblicherweise gering ist und die Geschäftsmodelle der Unternehmen oft monopolistischen Charakter besitzen. Dadurch können hohe Preise leichter an Verbraucher weitergegeben werden, was im Umfeld hoher Inflation ein markanter Wettbewerbsvorteil ist. Infrastrukturinvestments bieten aber nicht nur attraktive Erträge, sondern zudem auch

die Möglichkeit zum nachhaltigen Investieren wie beispielsweise in den Bereichen Wasseraufbereitung, Müllentsorgung oder Ausbau von Bildungseinrichtungen. Für weiterführende Gespräche kontaktieren Sie bitte Ihre BTV Betreuerin oder Ihren BTV Betreuer.

## Vorteile von Infrastrukturinvestments

- + Inflationsschutz
- + Energiewende
- + Fiskalpakete
- + meist konjunkturunabhängig
- + stabile Erträge
- + hohe Eintrittsbarrieren / wenig Konkurrenz
- + nachhaltiges Investieren

Quelle: BTV; Stand 02.08.2022

Bei diesen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung sowie kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten. Beachten Sie bitte, dass Investments mit Risiken verbunden sind, denn auch durch Diversifikation kann ein Vermögensverlust nicht gänzlich ausgeschlossen werden. Zudem kann es zu Schwankungen – vor allem in der Anlageklasse Aktien – kommen, auch Wechselkursverluste gegenüber der Anlegerwährung sind möglich.

# Wie Unternehmer\*innen über Infrastruktur nachdenken (sollten)

Für Unternehmer\*innen sind Infrastrukturüberlegungen insbesondere mit Chancen und Herausforderungen des eigenen Unternehmensstandorts verbunden. Da der Standort in der Regel aus der Historie vorgegeben ist, gilt es, diese zu identifizieren, Chancen zu nutzen und Nachteile möglichst gut zu kompensieren.

## Institutionelle Infrastruktur

Die Mühlen der Bürokratie mahlen langsam. Davon kann wohl jede Unternehmerin und jeder Unternehmer, die bzw. der engagiert sein Business vorantreiben möchte, ein Lied singen. Und trotzdem lohnt es sich zu reflektieren, was eine gute institutionelle Infrastruktur ausmacht.

Können zum Beispiel Behördengänge effizient online erledigt werden und werden Bauanträge in akzeptablen Zeiträumen bearbeitet? Sind Eigentumsverhältnisse oder Verträge zeitnah vor Gericht durchsetzbar? Wie ist die Wirtschafts-, Sozial- und Steuergesetzgebung organisiert? Gibt es Möglichkeiten, mit Universitäten in der Nähe zu kooperieren?

Natürlich liegen solche Fragen erst einmal außerhalb des Einflussbereichs. Allerdings ist es wichtig, als Unternehmer\*in Verantwortung wahrzunehmen und auf Verbesserungen hinzuwirken. Das geht zum Beispiel über Engagement in Unternehmer\*innenverbänden.

## Infrastruktur im Unternehmen hat viele Gesichter



Quelle: BTV; Stand 02.08.2022

### **Materielle Infrastruktur**

Die materielle und technische Infrastruktur ist erfahrungsgemäß der Teil der Infrastruktur, dem Unternehmer\*innen quasi von Natur aus besonders viel Aufmerksamkeit zukommen lassen. Optimierungen und Investitionen generieren einen Wettbewerbsvorteil und wirken sich direkt in der Leistungserstellung aus. Viele Geschäftsmodelle hängen maßgeblich von Spezialmaschinen, Innovationen, speziellen Produktionsanordnungen, Logistikkonzepten sowie besonderen Konzepten und Beziehungen in der Zusammenarbeit mit Lieferanten oder Kunden ab. Kommt es in diesem Infrastrukturbereich zu einem Investitionsstau oder werden Entwicklungen verschlafen, kann es kritisch werden. Unternehmer\*innen sind hier gefordert, ständig Anschluss an neue Entwicklungen und Innovationen zu halten. Im Moment prüfen viele Unternehmen zum Beispiel Möglichkeiten, ihre Lieferketten umzustellen und die Energieversorgung fit für die Zukunft zu machen.

### **Personelle Infrastruktur**

Neue Mitarbeiter\*innen zu gewinnen ist eine der großen unternehmerischen Herausforderungen und aktuell so präsent wie nie. Der Markt hat sich um 180 Grad gedreht. Um neues Personal besteht intensiver Wettbewerb und Unternehmer\*innen müssen zum Teil eine Menge Kreativität aufbringen, um Mitarbeiter\*innen für sich zu gewinnen. Ein attraktives Gehalt ist dabei längst nicht mehr ausreichend. Arbeitnehmer\*innen fragen heute selbstbewusst nach flexiblen Arbeitszeiten, Mitarbeiterbenefits oder dem Corporate Purpose. Gute Erreichbarkeit, Möglichkeiten zum Mittagessen, Homeoffice-fähige IT, ein kreatives Umfeld, Perspektiven und eine fördernde Unternehmenskultur sind ebenso wichtig. Entsprechend muss die eigene institutionelle Infrastruktur (Unternehmenskultur) ständig weiterentwickelt werden. Beispielsweise sind moderne Businessparks oder Campus sowie Homeoffice in den letzten Jahren sehr in Mode gekommen.



# Infrastruktur: Opportunitäten erkennen und die Zukunft aktiv mitgestalten

## Infrastruktur mit Hebelwirkung

In Zeiten des Wandels gilt es, aktiv zu werden und die Rahmenbedingungen für Innovation, Fortschritt und Nachhaltigkeit zu gewährleisten. Der Infrastruktursektor bietet in dieser Hinsicht noch viel Potenzial, und zwar nicht nur für Schwellenländer, sondern auch für bereits weit entwickelte Industrieregionen. Wirtschaftswachstum und Energiehunger steigen weiter und verlangen nach nachhaltigen und effizienten Strukturen, die negative Externalitäten wie Umweltverschmutzung und Klimaerwärmung zurückdrängen. Herausforderungen in der heutigen Zeit wie der demografische Wandel, der steigende Wasserverbrauch sowie Urbanisierung und Klimaerwärmung machen ein schnelles Handeln wichtiger denn je.

## Alle können aktiv werden

Unabhängig davon, ob Investor\*in oder Unternehmer\*in, alle können beim Thema Infrastruktur aktiv werden. Für Investor\*innen besteht die Möglichkeit, über ein Investment in Infrastrukturaktien nachhaltige und zukunftssträchtige Projekte mitzufinanzieren und im Gegenzug vergleichsweise stabile Erträge einer wenig konjunktursensiblen Branche zu erhalten. Besonders in einem Umfeld hoher Inflation macht ein Infrastrukturinvestment Sinn. Für Unternehmer\*innen schafft vor allem die digitale Transformation ein Potenzial zur Effizienzsteigerung, begünstigt Innovationen und kann Wettbewerbsvorteile und Marktmacht vergrößern. Wichtig ist es, in einer Phase des Wandels am Ball zu bleiben, Opportunitäten zu erkennen und die Zukunft aktiv mitzugestalten.



Dr. Robert Wiesner  
Leiter BTV Asset Management

Staatliche Ausgaben in  
Milliardenhöhe machen  
Investitionen in den  
Bereich Infrastruktur in  
den kommenden Jahren  
attraktiv.

# Beobachtete Wirtschaftsszenarien im Anlageprozess

Einer der Grundpfeiler des BTV Asset Managements sind konjunkturelle und wirtschaftspolitische Einschätzungen. Im ersten Schritt werden die wahrscheinlichsten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für die nächsten drei bis sechs Monate erarbeitet, das sogenannte Basisszenario. Zusätzlich dazu werden positive wie auch negative Abweichungen, die jedoch als wenig wahrscheinlich erachtet werden, mitbeobachtet (Positiv- und Negativszenario).

## Positivszenario

- Hohe Inflation lässt sich schneller als erwartet eindämmen
- Lieferkettenproblematik entspannt sich schneller als erwartet

## Basisszenario

- Stark nachlassende Wirtschaftsdynamik
- Energieknappheit durch starke Reduktion von russischem Gas führt in der Eurozone temporär zu einem Rückgang der Wirtschaftsleistung
- Zusätzliche Unsicherheit durch Chinas Null-Covid-Politik
- Restriktive Geldpolitik seitens EZB und Fed
- Inflationsdruck bleibt hoch und sollte erst nächstes Jahr etwas abnehmen

## Negativszenario

- Russland stoppt Gaslieferungen nach Europa, es kommt zu Rationierungen und Produktionsstopps
- Politische Unruhen in den EMs aufgrund hoher Rohstoffpreise und hoher Inflation
- Globale Rezession durch dauerhaftes Überschießen der Inflation und deutlich restriktivere Notenbankpolitik

### **BIP (Bruttoinlandsprodukt)**

Wichtigster Indikator zur Messung der Wirtschaftsleistung. Das BIP ist die Summe aller Güter und Dienstleistungen, die eine Volkswirtschaft (ein Land oder eine Region) hervorbringt.

### **Emerging Markets (EMs, Schwellenländer)**

Als Emerging Market wird in der Finanzbranche ein aufstrebender Markt bezeichnet, der sich durch hohes Wachstum und Renditepotenzial, aber auch geringere Markteffizienz, Regulierung, politische Stabilität, Infrastruktur, teilweise eingeschränkten Marktzugang für ausländische Investoren sowie höhere Währungsschwankungen auszeichnet.

### **EZB (Europäische Zentralbank)**

Die Europäische Zentralbank legt die Geldpolitik für die Eurozone fest. Sie ist den Notenbanken der einzelnen Euroländer übergeordnet.

### **Fed (Federal Reserve System)**

Die Fed ist die Notenbank der USA und legt die Geldpolitik für die USA fest.

### **IEA (International Energy Agency)**

Die IEA ist eine internationale Energieagentur und arbeitet im Bereich der Erforschung, Entwicklung, Markteinführung und Anwendung von Energietechnologien.

### **Inflation/Teuerung**

Die Inflation bezeichnet in der Volkswirtschaftslehre eine allgemeine und anhaltende Erhöhung des Preisniveaus von Gütern und Dienstleistungen, gleichbedeutend mit einer Minderung der Kaufkraft des Geldes. Als Grundlage zur Berechnung der Inflation dient z. B. der Verbraucherpreisindex (siehe VPI)

### **Konjunktur**

Der Begriff Konjunktur beschreibt die gesamtwirtschaftliche Lage. Von allgemein positiver Konjunktur spricht man, wenn sich die Umsätze und Gewinne der Unternehmen erhöhen, die Arbeitslosigkeit sinkt und die Einkommen der Arbeitnehmer steigen.

### **OECD**

Die OECD (Organisation for Economic Cooperation and Development) ist eine internationale Organisation mit 36 Mitgliedstaaten, die sich der Demokratie und Marktwirtschaft verpflichtet fühlen. Die OECD versteht sich als Forum, in dem Regierungen ihre Erfahrungen austauschen und Lösungen für gemeinsame Probleme erarbeiten. Die Analysen und Empfehlungen der OECD zur Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten orientieren sich an einer liberalen, marktwirtschaftlichen und effizienten Wirtschaftsordnung.

### **Portfolio**

Auch „Portefeuille“: Gesamtheit der Vermögenswerte eines Anlegers.

### **Rendite**

Die Rendite bezeichnet den Gesamtertrag einer Kapitalanlage, gemessen als tatsächliche Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Sie beruht auf den Ertragseinnahmen und den Kursveränderungen des Wertpapiers.

### **Rezession**

Konjunkturphase, in der das Wirtschaftswachstum stagnierende bzw. negative Wachstumsraten aufweist. Nach der gängigsten Definition liegt eine Rezession vor, wenn die Wirtschaft mindestens zwei Quartale hintereinander im Vergleich zum jeweiligen Vorjahresquartal schrumpft, d. h. das Bruttoinlandsprodukt eine negative Wachstumsrate aufweist.

### **VPI – Verbraucherpreisindex (engl. CPI – Consumer Price Index)**

Der VPI dient als Maßstab für die Geldentwertung (auch Inflation oder Teuerung) eines Landes oder einer Region. Üblicherweise wird der Index der Verbraucherpreise berechnet, dem ein Warenkorb zugrunde liegt, dessen Wert periodisch berechnet und als Index veröffentlicht wird.

### Haftungsausschluss

Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Bitte beachten Sie, dass Einschätzungen und Bewertungen die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung bzw. Ausarbeitung reflektieren und für die Richtigkeit und den Eintritt eines bestimmten Erfolges keine Gewähr übernommen werden kann. Verleger und Verfasser behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein.

### Marketingmitteilung/Werbemitteilung

Diese Marketingmitteilung/Werbemitteilung ist keine individuelle Anlageempfehlung, kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten. Als Marketingmitteilung/Werbemitteilung unterliegt sie nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Die jeweiligen Anlegerinformationen/Zeichnungsbedingungen in deutscher Sprache (Basisprospekt, endgültige Bedingungen, Prospekt, KID, vereinfachter Prospekt u. dgl.) sind die einzig verbindlichen Dokumente. Sie erhalten diese bei der Bank für Tirol und Vorarlberg Aktiengesellschaft, Stadtforum 1, 6020 Innsbruck, bzw. Neuhauser Straße 5, 80331 München.

### Angaben zur Wertentwicklung

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Bei Prognosen über eine zukünftige Performance handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Die angeführten Wertentwicklungen verringern sich um Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können.

### Währungsschwankungen

Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

### Angaben zur steuerlichen Behandlung

Informationen zur steuerlichen Behandlung eines Finanzinstrumentes sind von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und können zukünftigen Änderungen unterworfen sein.

### Quellenangaben

Quellen für Wirtschaftsdaten, Grafiken und Prognosen sind Bloomberg Finance L.P., New York, Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich, und Raiffeisen Bank International AG, Wien, sofern nicht anders vermerkt. Trotz sorgfältiger Prüfung kann keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der enthaltenen Informationen übernommen werden.

Die vorliegenden Unterlagen sind nur für die von der BTV angeschriebenen Adressaten bestimmt. Eine Weiterleitung an Dritte bedarf der Zustimmung der BTV.

Soweit in dieser Publikation personenbezogene Bezeichnungen nur in männlicher Form angeführt sind, beziehen sie sich auf alle Geschlechter in gleicher Weise.

### Angaben nach § 25 MedienG nF

[www.btv.at/impressum](http://www.btv.at/impressum)

## Impressum

### **Herausgeber**

Bank für Tirol und Vorarlberg  
Aktiengesellschaft  
Stadtforum 1  
6020 Innsbruck  
Landesgericht Innsbruck  
FN 32942w

### **Redaktion**

BTV Asset Management  
Cecile Herzl, MSc, CFA  
T +43 505 333 – 1147  
E cecile.herzl@btv.at

BTV Asset Management  
Verena Schweningner, MSc  
T +43 505 333 – 1134  
E verena.schweningner@btv.at

International Finance  
Felix Pfeiderer, MSc  
T +43 505 333 – 1323  
E felix.pfeiderer@btv.at

### **Redaktionsschluss**

Diese Ausgabe wurde am 26.08.2022  
redaktionell abgeschlossen.

### **Konzept**

Magdalena Bergmann, BA  
Marketing  
Geschäftsbereich Kunden

Brigitte Lechner  
Marketing  
Geschäftsbereich Kunden

### **Gestaltung**

Sägenvier DesignKommunikation

**Ausgabe: Vol. 06, Spezialausgabe, 2022**



**Bank für Tirol und Vorarlberg**  
**Aktiengesellschaft**  
**Stadtforum 1**  
**6020 Innsbruck**  
**Österreich**

**T +43 505 333 – 0**  
**E [info@btv.at](mailto:info@btv.at)**



Ein Lotse sorgt für sicheres Geleit. Alle unsere Mitarbeiter\*innen tragen eine kleine BTV Lotsenflagge am Revers. Ein sprechendes Symbol: Wir begleiten Sie auf Ihrem Weg zum Erfolg.

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