

private banking magazin

NETTO NULL
Dekarbonisierungs GmbH 22303
Deutschland

CO₂ -Verminderung

Energiewirtschaft	325 Mio. t
Verkehr	167 Mio. t
Landwirtschaft	73 Mio. t
Private Haushalte und GHD-Sektor zusammen	132 Mio. t
Industrie	200 Mio. t

Summe **897 Mio. t**
- Dekarbonisierung 897 Mio. t

Netto-Null **0 Mio. t**

Terminal-ID BRD 2022
Datum 09/22 Uhrzeit 11:55

VIELEN DANK!



Netto-Null ist noch Wunschdenken.
Allerdings sollen in den Bereichen Energie-
wirtschaft, Verkehr und Landwirtschaft (wie oben
angeführt) die Millionen Tonnen an CO₂-Äquivalenz
über die kommenden Jahre sukzessive abgebaut
werden. Etwa 40% bis 2030, weitere 30% bis 2050.
Netto-Null indes ist noch in weiter Ferne.

Lebenswichtige Nullnummer

Klimafreundliche Kapitalanlagen: Die Dekarbonisierung von Vermögensanlagen ist ein Riesenthema für Asset-Manager und Vermögensverwalter. Unklar ist indes noch, wie die Neutralisierung funktioniert. Mehr zur Netto-Null ab Seite 30

ANZEIGE

Marketingkommunikation



BESSER ABGESTIMMT AUF DIE INFLATION

www.jupiteram.com/de-SARB

JUPITER
ASSET MANAGEMENT

Kapital ist Risiken ausgesetzt. Nur für professionelle Investoren. Jupiter Asset Management (Europe) Limited ist eine in Irland eingetragene und von der Central Bank of Ireland zugelassene und beaufsichtigte Gesellschaft. JAM002328-005-0822

Mit besten Empfehlungen

Wir verbinden Engagement

Sie wollen sich entwicklungspolitisch engagieren? Sie möchten dabei mit erfahrenen Partnern aus Deutschland zusammenarbeiten?

Wir unterstützen Sie dabei, finanzielle Förderungen zielgenau zu platzieren. Wir verbinden Sie mit gemeinnützigen Organisationen aus unseren Netzwerken, mit denen wir gute Erfahrungen machen. Als staatliche Einrichtung arbeiten wir neutral und kostenfrei. Unser Interesse ist die gute Wirkung Ihres Engagements.

Patrick Knodel, CEO und Stifter
knodel | foundation:



Engagement Global half uns beim Einstieg in den gemeinnützigen Sektor durch Empfehlungen und Gespräche, die richtigen Partner und Konzepte für eine wirkungsvolle Stiftungsarbeit zu identifizieren.



**ENGAGEMENT
GLOBAL**

Service für Entwicklungsinitiativen



Engagement Global informiert, berät und vernetzt. Wir begleiten und fördern auch die Entwicklungszusammenarbeit deutscher Stiftungen. Kommen Sie mit uns ins Gespräch:

Telefon: 0228 20717-2224
stiftungen@engagement-global.de
www.engagement-global.de/stiftungen



Foto: knodel | foundation

Im Auftrag des



Bundesministerium für
wirtschaftliche Zusammenarbeit
und Entwicklung

Aus der Redaktion



Redakteur
Thorben Lippert

SOZIAL GENETZWERKT: LinkedIn hat hierzulande 18 Millionen aktive Nutzer. Einer davon ist Maximilian Werkmüller, Rechtsanwalt und ehemaliger Single Family Officer. Ein anderer ist Julien Zornig, Managing Partner bei Astorius, einem Dachfonds-Anbieter für Private Equity. Beide sprachen mit Redakteur Thorben Lippert über Beteiligungen, Family Offices und Fehler deutscher Banken. Welche Rolle LinkedIn dabei spielte? Die Idee für das Gespräch entstand in einer LinkedIn-Kommentarspalte, grobe Themen wurden im Chat des sozialen Netzwerks abgestimmt – genauso wie der Gesprächstermin. Was nach der ungewöhnlichen Vorbereitung im Interview besprochen wurde, lesen Sie ab Seite 46.



Redakteurin
Katharina Lamster

VIDEOTELEFONIE: An Interviews über MS Teams oder Zoom muss sich Redakteurin Katharina Lamster noch gewöhnen. Das letzte Interview hat sie vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie geführt, als Videotelefonie noch ungewöhnlich war. Gegenüber Telefonaten ist sie aber ein deutlicher Fortschritt. Rund eine Stunde lang redete unsere Redakteurin per MS Teams mit Oliver Plaack, Mitglied des Vorstands der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank über die Fusion von Hauck Aufhäuser und Bankhaus Lampe. Plaack spricht ab Seite 22 über die Probleme direkt nach dem Signing und den Aufwind, der folgte, als das Closing feststand.



Redakteur
Clemens Behr

AUSBILDER THORSTEN: Clemens Behr verstärkt seit dem 1. August die Redaktion des private banking magazins (PBM). Behr hat BWL studiert, kommt aus dem Norden und hat bei den „Kieler Nachrichten“ erfolgreich sein Volontariat abgeschlossen. „Ich freue mich über den Start von Clemens und bin mir sicher, dass wir eine großartige Zeit zusammen haben werden“, erklärt PBM-Herausgeber Malte Dreher. Funfact: Dreher und Behr hatten den gleichen Ausbilder. Der eine vor fast 20 Jahren zum Start hier in Hamburg, der andere während seiner Volontärsstation. Gemeinsame Grüße gehen daher raus an Thorsten Geil aus Neumünster.

A B C

FONDS

ESG

KEPLER FONDS

GLEICHER MARKT, BESSERE LÖSUNG.

Environment. Social. Governance.

Seit über 20 Jahren bringen unsere nachhaltigen Fonds ökologische und soziale Aspekte mit attraktiven Ertragschancen in Einklang. Denn Ethik und Rendite sind kein Widerspruch – Atomkraft, Kinderarbeit, Gentechnik oder Rüstung sind für uns tabu.

kepler.at

Diese **Marketingmitteilung** stellt kein Angebot, keine Anlageberatung, Kauf- oder Verkaufsempfehlung, Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Fonds oder unabhängige Finanzanalyse dar. Sie ersetzt nicht die Beratung und Risikoaufklärung durch den Kundenberater. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Aktuelle Prospekte (für OGAW) sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen – Kundeninformationsdokument (KID) sind in deutscher Sprache bei der KEPLER-FONDS KAG, Europaplatz 1a, 4020 Linz, den Vertriebsstellen sowie unter www.kepler.at erhältlich. Anleger oder potenzielle Anleger finden die Zusammenfassung ihrer Anlegerrechte und der Instrumente zur kollektiven Rechtsdurchsetzung auf Deutsch und Englisch unter <https://www.kepler.at/de/startseite/beschwerden.html>

Verbrannter Regenwald auf Madagaskar: Brandrodung ist eine unglaubliche Belastung



„Scope 3 ist der Schlüssel“

Jeder will sein Portfolio dekarbonisieren. Aber das ist nicht einfach. Der Regulator hat keinen Plan, und es gibt auch keine verlässlichen Daten. Wie die Branche sich selbst helfen kann



Junge Vermögende wie NextGens oder Gründer wollen ihr Geld anders investieren als die Vorgängergeneration. Berater sollten vorbereitet sein

Anders erwachsen

Jung und vermögend: Wenn die NextGen ein Start-up verkauft hat oder von der Familie erbt, gilt es für deren Berater, die Bedürfnisse der neuen Generation zu kennen. Teilweise gibt es signifikante Unterschiede zur Generation zuvor

EMPFANG

03 Editorial

08 Meine Meinung

Die schräge Geschlechterverteilung in der Finanzbranche

10 Wir haben Post

Der Finanzdienstleistungssektor trotz der Krise

FAMILY OFFICE

12 Namen & Nachrichten

15 Markt und Meinung

Daniel Kolle, Bellevue AM, über Anlage-Opportunitäten im Biotech-Sektor

16 Anders erwachsen

Beratungsbedarf der nächsten Generation

21 Markt und Meinung

Artemis: Der Charme kurzlaufender Hochzinsanleihen

24 Gestaltungsspielraum

Ehepaare und steuerschonender Vermögenstransfer

GESPRÄCH

11 „Spender wollen entwicklungspolitisch wirken“

Martin Block, Engagement Global, hilft Stiftern und Spendern

22 „Banken beschäftigen sich mit sich selbst“

Oliver Plaack, Hauck Aufhäuser Lampe, zur Fusion des Hauses

26 „Spielen nur bedingt mit“

Armin Eiche, Wealth Management bei Pictet, über Private Equity

34 „Kaufen nicht den Markt“

A. Boyd Simpson, Immobilien-gesellschaft TSO, zum US-Markt

45 „Aktienquote bei fast 0 Prozent“

Leo Willert, ARTS AM, über seinen quantitativen Ansatz



Wenn
Sie in dies
investieren



...investieren
Sie auch
in das



Wir investieren in Wasserversorgungsunternehmen, die Tausenden von Menschen Zugang zu sauberem Wasser verschaffen.

Aber das ist längst nicht alles. Denn die verbesserte Infrastruktur trägt auch dazu bei, Millionen von Litern Wasser einzusparen. Und das ist weit mehr als nur der sprichwörtliche Tropfen auf den heißen Stein.

Finden Sie heraus, wie wir gemeinsam die Power des Investments nutzen können, um eine bessere Zukunft für Sie und unseren Planeten zu schaffen.

Besuchen Sie abrdn.com

Kapitalverlustrisiko



Die Power des Investments



abrdn Investment Management Limited, eingetragen in Schottland (SC123321), 1 George Street, Edinburgh EH2 2LL.
Zugelassen und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich.

GESPRÄCH

46 „Nicht zu experimentell werden“

Gespräch mit Maximilian Werkmüller, Family Officer, und Julien Zornig, Private Equity

51 „Verschenktes Potenzial“

Hazelview-Portfoliomanagerin Claudia Reich Floyd über Immobilieninvestitionen

52 ESG: Irrsinn und Nutzen

Roundtable zu ESG-Lösungen in Beratung und Vertrieb

60 „Wir wollten nicht Mainstream sein“

Mario Timpanaro, Aquis Capital, über den vietnamesischen Aktienmarkt

INSTITUTIONELL

28 Namen & Nachrichten

30 „Scope 3 ist der Schlüssel“

Dekarbonisierung im Portfoliomanagement

HANDELSRAUM

38 Namen & Nachrichten

40 Die nächste Hürde

Serie Private Debt: Im letzten Teil der Serie geht es um Private Equity

50 Nachhaltig ist für mich ...

Dieses Mal: Inka Winter, Fürstlich Castell'sche Bank

54 Mischfonds mit Power

Fondsanalyse: Alexander Orthgieß, Bagus Capital, über den Squad Makro

DACHTERRASSE

62 Namen & Nachrichten

64 Städte-Ranking

Wo Luxus noch was kostet

66 Impressum

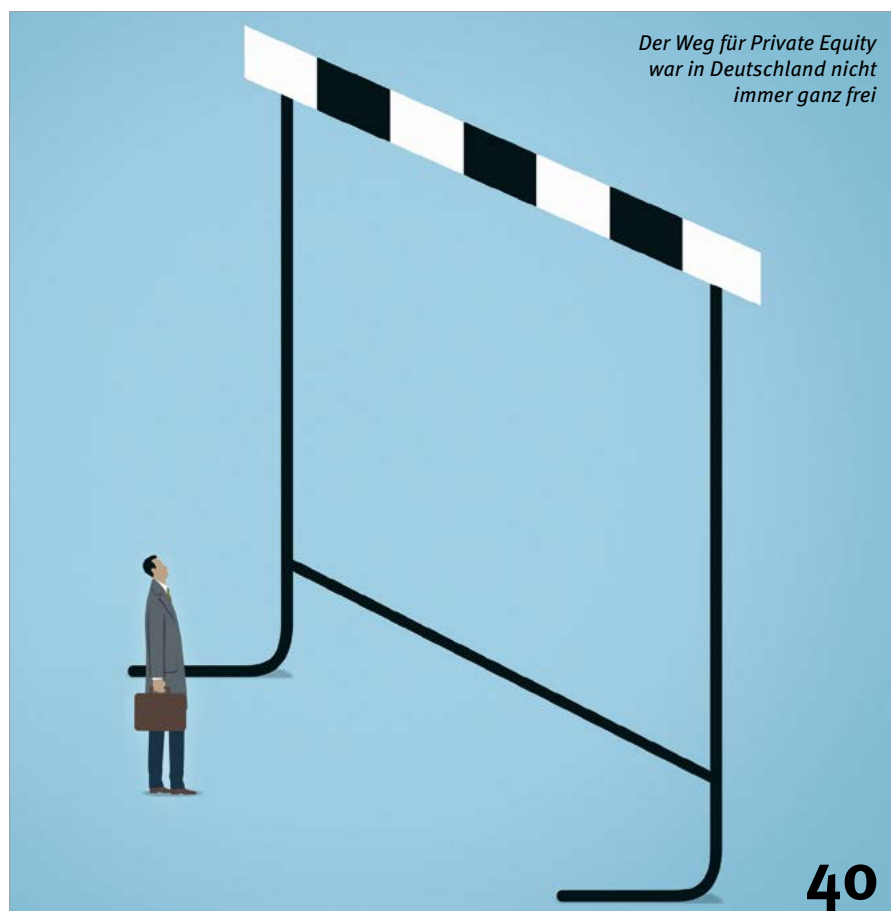


FOTO: IMAGO IMAGES/IKON IMAGES

Die nächste Hürde

Die Private-Equity-Branche hatte großartige Jahre. Nun richtet sich das Angebot auch zunehmend an vermögende Privatanleger. Ein mitunter heikles Unterfangen



26

Armin Eiche leitet in Deutschland das Wealth Management der Privatbank Pictet

„Spielen wir nur bedingt mit“

Vermögende Kunden mit einem langfristigen Anlagehorizont kommen an alternativen Investments nicht vorbei



46

Family Officer Maximilian Werkmüller (li.) und Private-Equity-Experte Julien Zornig

„Nicht zu experimentell“

Ein spannendes Gespräch zwischen einem Family Officer und einem Private-Equity-Experten



Zusammen können wir die Ziele Ihrer Anleger:innen erreichen.

Ergänzen Sie Ihre Beratungsexpertise
mit unseren **unkomplizierten
Fonds und Services.**

Nur für professionelle Anleger:innen. Marketingkommunikation.

Kapitalanlagen sind mit Risiken verbunden.
Im EWR herausgegeben von der Vanguard Group (Ireland) Limited, die in Irland von der Central
Bank of Ireland reguliert wird. © 2022 Vanguard Group (Ireland) Limited. Alle Rechte vorbehalten.

Vanguard®
Zusammen mehr vermögen.

Frauen in der Position der Vorgesetzten sind besonders in der Finanzbranche selten. Bis zur Gleichberechtigung könnte es noch Jahrzehnte dauern



FOTO: IMAGO IMAGES/MASKOT

DIE QUOTE DARF KEINE ABKÜRZUNG WERDEN

Kein Geheimnis ist, dass in der Finanzbranche eine Lücke zwischen den Geschlechtern klafft, die der Industrie schadet. Unklar ist, wie die Finanzbranche diese füllen soll. Denn jetzt eine Abkürzung zu nehmen, würde mehr schaden als nützen

Wir haben es schon vor zwei Jahrzehnten versäumt, Frauen anzusprechen. Die Folgen dieses Fehlers sehen wir heute in den Führungsetagen. Denken wir an das Image der Finanzbranche in den 90ern und frühen 2000ern zurück, haben wir einen der Gründe, warum wir heute so wenige Frauen in den Aufsichtsräten und Vorständen haben. Denn um in eine Führungsposition zu kommen, braucht man mindestens 20 Jahre Berufserfahrung. Der Beruf des Asset Managers galt damals als männerdominiert, analytisch und mathematisch, das Image war eher trocken. Die Realität ist zwar anders, aber die Branche hat es nicht geschafft, dies auch zu vermitteln.

Nehmen wir mal an, dass das Verhältnis von Männern zu Frauen im Asset Management in den 90ern bei 80 zu 20 lag. Und nicht alle Frauen, die damals eingestiegen sind, sind heute nach Familie,

Berufswechseln etc. noch in der Branche beschäftigt. Damit stellt sich gerade bei der Besetzung von Aufsichtsrats- und Vorstandsposten die Frage: „Habe ich überhaupt genügend talentierte Frauen?“ Wir brauchen mehr Berufsanfängerinnen, damit sich diese Frage nicht mehr stellt.

Warum das so wichtig ist, zeigen zahlreiche Studien: Gemischte Teams arbeiten besser. Das ist natürlich nicht auf die Geschlechterdiversität begrenzt. Die Art und Weise, wie ich denke, ist stark verknüpft mit meinem Geschlecht sowie meiner sozialen und kulturellen Herkunft. Deshalb investieren ausgewogene Teams beispielsweise besser. Sie erzielen risikoadjustiert höhere Renditen, weil sie unterschiedlich risikoavers sind und in ihrem Analyseverfahren verschiedene Risikokomponenten und Opportunitäten einbeziehen. Das lässt sich auf andere Bereiche ausweiten.

Zudem bilden diverse Teams die Gesellschaft besser ab. Wenn sie möglichst viele Kunden ansprechen wollen, aber in ihrem Unternehmen nur eine gesellschaftliche Gruppe vertreten ist, funktioniert das nicht. Ist ein Team zu homogen, wird es sich schwerer in die Bedürfnisse anderer gesellschaftlicher Gruppen hineinversetzen können und diese möglicherweise nicht ansprechen. Das gilt nicht nur für den Absatzmarkt, sondern auch für die Suche nach neuen Talenten. Ein Teufelskreis.

Um diesen zu durchbrechen, müssen wir schon früher ansetzen. Ein großes Manko ist, dass das Thema Finanzausbildung von Schulen und Universitäten nicht ausreichend berücksichtigt wird. Und selbst wenn es behandelt wird: Mit dem CAPM-Modell und Effizienzkurven schaffe ich es nicht, junge Menschen für das Asset Management zu begeistern. Und dabei ist unser Beruf so spannend. Warum tun wir

uns so schwer damit, das zu vermitteln? Die Industrie wäre bereit, in Schulen und an Universitäten zu gehen, aber das muss von einem Lehrplan unterstützt und in ihn eingebunden werden, der das Thema auch anderweitig aufgreift.

Dabei geht es nicht um Werbung für einzelne Unternehmen oder die Branche. Das Ziel muss sein, dass jeder Bürger seine eigenen Finanzen regeln kann, dass er oder sie ein Basisverständnis für Sparen, Investieren und Pensionen hat. Die große Lücke ist das gesellschaftliche Unverständnis, dass alles aufeinander aufbaut. Wer die Kontrolle über die eigenen Finanzen hat, fühlt sich auch mündig. Das Bildungssystem muss schon Jugendlichen dieses Selbstvertrauen im Umgang mit Geld und Finanzen geben. Damit wäre der Finanzindustrie automatisch geholfen. Wir wären viel zugänglicher und transparenter.

Doch selbst wenn die Gesellschaft beim Thema Finanzbildung aufholt, müssen wir noch am Image der Branche arbeiten. In diesem Punkt könnte uns die Nachhaltigkeitsdiskussion helfen. Wir sind in der Pflicht, unsere Produkte zu verbessern. Die Finanzindustrie muss deutlich machen, was ihre Ziele sind und welche Rolle sie beim Thema Nachhaltigkeit spielt, und nicht nur dort. Frauen und Minderheiten als Kunden und Kollegen zu gewinnen, geht Hand in Hand.

Das Interesse an der Branche zu wecken ist aber nur Schritt eins. Habe ich Talente gewonnen, muss ich sie auch aufbauen. Alle Kollegen, unabhängig von Geschlecht und Herkunft, müssen gefördert werden. Bei LGIM fokussieren wir uns auf unser Graduiertenprogramm und unsere Praktika. Wir haben unseren gesamten Einstellungsprozess umgestellt. Auf diese Ebene müssen wir uns konzentrieren: Wen suchen wir aus? Wie suchen wir aus? Nur so bekommen wir eine realistischere Reflexion der Gesellschaft. Das ist langfristig der einzige Weg, um genügend Talente für Beförderungen zu bekommen und die Debatte, die wir aktuell führen, hoffentlich irgendwann überflüssig zu machen. Davon sind wir allerdings noch weit entfernt.

Es nützt uns jetzt aber nichts, eine Abkürzung zu nehmen. Das Geschlecht oder der Hintergrund dürfen niemals der Grund für eine Beförderung sein. Ansonsten erreichen wir genau das Gegenteil, weil sehr offensichtlich ist, was passiert. Jeder muss vor einem Karrieresprung die gleichen Schritte durchlaufen. Wenn wir

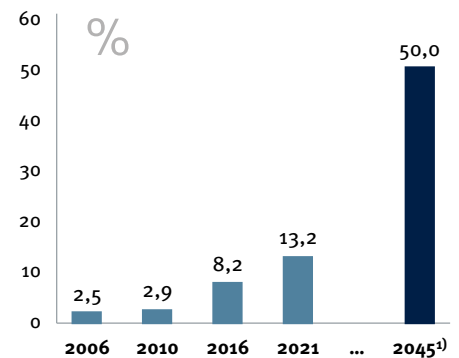
dann aber bemerken, dass keine oder wenige Frauen oder Mitglieder von Minderheiten vorgesehen sind, müssen wir nach Gründen suchen. Talentmanagement und Chancengleichheit bedeuten, frühzeitig zu fördern, damit wir nicht in die Bedrängnis kommen, ungeeignete Kandidaten bevorzugen zu müssen, damit Teamleiter und die Unternehmensspitze divers genug sind. Dazu gehört auch zu verstehen, dass sich Frauen in der Regel erst bewerben, wenn sie die Anforderungen übererfüllen. Wenn wir aber aufgrund des Geschlechts oder der Herkunft entscheiden und die bisher bevorzugten Gruppen desillusionieren, kommen wir nicht weiter, auch gesellschaftlich nicht.

Der Mehrwert, den wir durch diverse Teams erreichen, basiert auf den Kompetenzen aller und dem gegenseitigen Vertrauen. Deswegen wird auch eine Quote nicht unbedingt erfolgreich sein. Nicht nur, weil sie dazu führen könnte, dass Qualifikationen zweitrangig sind. Niemand will eine Quotenrolle haben. Wir wollen befördert werden, weil wir die am besten qualifizierte Person für diesen Posten sind, unabhängig von unserem Geschlecht und Hintergrund. Wir wollen nicht schon gegen das Misstrauen unserer Kollegen kämpfen, bevor wir überhaupt in die erste Vorstandssitzung gehen. Selbst wenn die Besetzung ideal wäre, würde gegenseitiges Misstrauen den positiven Effekt gemischter Teams zerstören.

Gleichzeitig gibt es Pro-Argumente für die Quote. Häufig wird der scheinbare Mangel an qualifizierten Kandidatinnen nur als Argument vorgeschoben. Es gibt durchaus Fälle, wo die Quote funktioniert hat. Zudem sind Vorbilder extrem wichtig. Die Visibilität von Frauen und Minderheiten in leitenden Positionen motiviert. Je ausgewogener die Führungsspitze, desto stärker das Signal. Die Diskussion um die Quote ist eine Debatte, die weitergeführt

Noch 24 Jahre Marathon

Der Frauenanteil im Vorstand und der Geschäftsführung von Banken steigt langsam. Bis zur Geschlechterparität dauert es beim aktuellen Tempo noch rund 24 Jahre



1) angenommen wird der lineare Anstieg, basierend auf der Entwicklung zwischen 2006 und 2021

Quelle: DWI 2022, eigene Berechnung

werden wird und die wir auch weiterführen müssen, wenn der Fortschritt ausbleibt.

Als ich angefangen habe, war die Situation noch ganz anders. Wir haben seitdem riesige Fortschritte gemacht. Diese sind in den Zahlen aber noch nicht sichtbar. Deshalb wird die Gleichberechtigungsdebatte auch nicht verschwinden. Allein, dass wir sie führen, ist schon ein Gewinn. Bis wir Ergebnisse sehen, bis sich die Zahlen verändern, müssen wir aber weiterhin kreativ darüber nachdenken, wie wir mehr Frauen und Minderheiten in die Industrie und in Führungspositionen bringen können. Der Fokus auf die Eingangspositionen ist dabei wichtiger als der Blick auf die Spitze. Denn ohne Nachwuchs gibt es keine Talente, die Führungspositionen besetzen können. Wir haben den Marathon gerade erst begonnen, den wir schon viel früher hätten laufen müssen. ■



Die Autorin **Sonja Laud** ist seit Juli 2019 Leiterin Finanzen bei Legal & General Investment Management (LGIM). Sie kam im Januar 2019 als Stellvertretende Leiterin Finanzen zu LGIM. Vor ihrem Wechsel war sie Leiterin Aktien bei Fidelity International. Zuvor war sie in verschiedenen Funktionen bei der DWS Group, Schroders und Barings beschäftigt.

Kurz vor dem Beben

Ungewohnt stabil war der Finanzdienstleistungssektor in den vergangenen zehn Jahren. Selbst die Corona-Pandemie und ihre wirtschaftlichen Folgen sowie den Angriffskrieg auf die Ukraine hat er bisher ohne Krise gemeistert. Dabei rumort es im Inneren des Sektors gewaltig. Anlass zur Sorge? Noch nicht

Der Finanzdienstleistungssektor erlebt zwar noch kein Erdbeben, aber schon eine tektonische Verschiebung. Das ist das Ergebnis der Oliver-Wyman-Studie zum Zustand der Finanzdienstleistungsbranche 2022. Die etablierten Anbieter werden überholt von Bigtech-, Daten- und Technologieunternehmen. Noch vor zehn Jahren wurden Werte hauptsächlich von Banken, Versicherern und Asset-Managern geschaffen, mit der Transformation von Risiken. Doch während sie in den vergangenen zehn

Jahren nur um 3 Prozent jährlich zugelegt haben, sind Daten- und Technologiedienstleistungen mit 10 Prozent jährlich mehr als dreimal so stark gewachsen. Das spiegelt sich auch in der Rangfolge der größten Finanzinstitute wider. Vor zehn Jahren schafften es nur die etablierten Marktteilnehmer unter die Top Ten, heute sind Visa, Mastercard und Paypal vertreten. Wollen sich die klassischen Anbieter nicht verdrängen lassen, müssen sie ihren Vertrauensvorsprung nutzen und ihr Angebot erweitern. ■ Katharina Lamster

Neuaufteilung des Marktes

Klassische Finanzdienstleister verlieren rasant an Marktmacht, Bigtech-, Daten- und Technologieunternehmen holen auf

Bereiche	in %	2010	2022
Klassische Finanzdienstleister: Banken, Versicherungen, Asset-Manager	80 65	<div><div></div></div>	<div><div></div></div>
Bigtech & Einzelhändler (zum Beispiel Walmart)	2 8	<div><div></div></div>	<div><div></div></div>
Finanzinfrastruktur- und Finanztechnologiedienstleister	10 27	<div><div></div></div>	<div><div></div></div>

Visa auf dem ersten Platz

Marktkapitalisierung der fünf größten globalen Finanzdienstleister (ausgenommen Bigtech und Einzelhändler)

2010	in Milliarden US-Dollar	2020	in Milliarden US-Dollar
ICBC	240	Visa	472
HSBC	190	JP Morgan	442
China Construction Bank	185	Mastercard	382
JP Morgan	150	Bank of America	380
Wells Fargo	145	ICBC	252

Breites Spektrum an Finanzdienstleistern mit unterschiedlichen ökonomischen Profilen

Die etablierten Anbieter lassen sich bei den weniger kapitalintensiven Segmenten, Technologie- und Datendienstleistungen, überholen

- Banken, Versicherer Asset-Manager
- Bigtech, Einzelhändler, Finanzinfrastruktur- und Finanztechnologiedienstleister

Dienstleistung	Beispiele	Marktanteil 2022 in %	10-Jahres-Wachstum in %	Kapitalintensität	Bewertung (KGV)
Risikotransformation	Einlagen, Kredite und Hypotheken, Lebens-, Sach- und Unfallversicherungen, Marktrisiken	5 	3 	hoch 	10–20
Technologie-dienstleistungen	Digitale Assets, Robo- und KI-Anlageentscheidungen, Bezahl-dienstleistungen, Handels- und Verwahrdienstleistungen, Bank- und Versicherungsdienstleistungen	50 	8 	mittel 	20–30
Datendienstleistungen	Bezahl-dienstleistung/Digitale Brieftasche, Finanzmanagement, zusammenhängende Ökosysteme (Mobilität, Bildung, Handel, Gesundheit, Arbeit), vorsorgende Versicherung, Klimarisikodaten	30 	8 	gering 	30–40

Quelle: Datastream, CB Insights, Oliver Wyman analysis, Refinitiv, S&P Capital IQ · Stand: 31. Mai 2022

ILLUSTRATIONEN: FREEPIK/WWW.FLATICON.COM



Martin Block ist Leiter der Servicestelle für Stiftungen und Philanthropie bei Engagement Global

FOTO: MIKAEL SERRE

„Spender wollen entwicklungspolitisch wirken“

Nicht selten stehen Spendenwillige vor der Frage, wem sie ihr Geld geben sollen, damit es nach ihren Vorstellungen eingesetzt wird. Wie Engagement Global bei der Suche nach passenden Entwicklungsorganisationen hilft, erklärt Martin Block

private banking magazin: Wer ist Engagement Global?

Martin Block: Engagement Global ist die Förder- und Beratungseinrichtung des Bundesentwicklungsministeriums für die deutsche Zivilgesellschaft und Kommunen. Wir beraten, begleiten und finanzieren unter anderem Träger und deren Entwicklungsvorhaben im globalen Süden. Und es ist eine wichtige Aufgabe, alle Interessierten mit Rat und Tat zu unterstützen, die sich entwicklungspolitisch engagieren möchten und noch nicht genau wissen, wie sie das tun können.

Für wen ist Ihr Angebot relevant?

Block: Unsere Servicestelle für Stiftungen und Philanthropie wendet sich an deutsche Stiftungen, die sich bereits philanthropisch engagieren oder dies planen, sowie an Einzelpersonen und Familien. Auch Berater bei Banken, Family Offices, Anwaltskanzleien, Steuer- und Anlageberatungen wollen Know-how zu den gemeinnützigen Zielen ihrer Klienten aufbauen. Wichtig für alle Interessierten ist, dass wir hundertprozentige Diskretion wahren, neutral sind und kostenfrei arbeiten.

Mit welchen Fragen und Herausforderungen können potenzielle Geldgeber zu Ihnen kommen?

Block: Es gibt eine wachsende Zahl von Philanthropen, die sich an uns wenden, um seriöse Empfehlungen für Entwicklungsorganisationen zu erhalten, um ihnen einen Betrag zuzuwenden. Aus unseren Förderprogrammen kennen wir Hunderte von deutschen Trägern mit ihren Profilen. Aus diesen wählen wir Vorschläge aus, wenn wir mit ihnen gute Erfahrungen machen. Oft sind es kleinere gemeinnützige Träger, die wir empfehlen, die man kaum allein finden würde. In der Regel schlagen wir mehrere geeignete NGOs vor, zwischen denen Spendenwillige dann auswählen.

Welche Summen vermitteln Sie im Durchschnitt?

Block: Die Spendenhöhe variiert stark vom niedrigen fünf- bis zum mittleren sechsstelligen Bereich. Einige Förderstiftungen und private Spender wollen erst Erfahrungen sammeln und fangen klein an. Manchmal erfahren wir die Summe auch gar nicht, oder sie steigert sich im Lauf der Jahre. Es sind schon dauerhafte Partnerschaften entstanden, die dann ohne uns weiterlaufen. Oder es werden Träger ins Testament eingesetzt und erhalten die Zuwendung posthum.

Nach welchen Kriterien vermitteln Sie Projekte?

Block: Im Dialog mit den Spendenden klären wir, welche Faktoren ihnen wichtig sind. Gibt es eine Weltregion oder ein Land, in dem sie wirken möchten? Ist ein spezieller Sektor erwünscht, beispielsweise Ernährung, Bildung oder Umwelt? Soll ein Schwerpunkt auf einer Zielgruppe wie Kinder oder Frauen liegen? Mit diesem an den Wünschen der Klienten orientierten Blick wählen wir passende Empfänger aus. Ein gemeinsames Interesse zwischen uns als Vernetzer und den Spendenden ist die entwicklungspolitische Wirksamkeit. Die Mittel sollen möglichst hohen und dauerhaften Impact erzielen, das wollen alle Beteiligten.

Welche Rolle spielt dabei Nachhaltigkeit?

Block: Die Agenda 2030 mit ihren 17 Zielen ist seit ihrer Verabschiedung 2015 für die deutsche Entwicklungspolitik handlungsleitend. Doch nicht nur der Staat soll sich entwicklungspolitisch einsetzen, sondern alle, denen globale Gerechtigkeit und weltweite Nachhaltigkeit wichtig sind. Nachhaltigkeit muss auch von der Wirtschaft, dem Finanzsektor, der Wissenschaft und von Zivilgesellschaft, Stiftungen, Philanthropie und allen Einzelnen angepackt werden, sonst kommen wir nicht zum Ergebnis. Daran arbeiten wir mit. ■ Das Gespräch führte Katharina Lamster

Berenberg zieht an den Überseering



FOTO: KBNK ARCHITEKTEN GMBH/BLOOMIMAGES GMBH

Eingang zum Ipanema
Turm, dem zukünftigen
Sitz der Berenberg Bank

UMZUG: Die Berenberg Bank muss ihren Stammsitz an der Binnenalster, in der Nähe zum Jungfernstieg, aufgeben. Das Gebäude aus den 70ern ist am Ende seines Lebenszyklus angelangt. Und so verlässt eine der ältesten Privatbanken der Welt den traditionellen Hamburger Standort für Privatbanken. Ende 2024 Anfang 2025 wird die Privatbank umziehen.

Das neue Hauptquartier liegt am Überseering in Winterhude, wo aktuell ein Ensemble aus Wohn-, Gewerbe- und Büroimmobilien entsteht. Berenberg wird alleiniger Mieter eines Büroturms mit zwölf Stockwerken und einer Fläche von 19.200 Quadratmetern; angestrebt ist der DGNB-Goldstandard für nachhaltiges Bauen. Entworfen wurde der zukünftige Sitz von Berenberg von KBNK Architekten.

Der größte Vorteil sei, dass Berenberg das Gebäude von Grund auf nach seinen Vorstellungen und Bedürfnissen entwickeln könne. „Es wird also ‚Berenberg-like‘ werden“, erklärt Christian Kühn, persönlich haftender Gesellschafter von Berenberg gegenüber dem private banking magazin. Die Mitarbeiter würden nicht nur modernste Arbeitsplätze erwarten, sondern auch Duschen und Umkleiden. Es gebe zudem genügend Raum, um Kunden zu empfangen und Veranstaltungen durchzuführen, sowie eine Dachterrasse mit Blick über Hamburg.

Deutsche Bank besetzt Marktgebietsleitung



Christian
Koch

BEFÖRDERUNG: Christian Koch leitet seit dem 1. Juli das Marktgebiet Köln, Bonn und Aachen im Wealth Management der Deutschen Bank. Koch war zuvor Teamleiter der Investmentberatung in Köln und Wuppertal. Koch absolvierte bereits seine Ausbildung bei der Deutschen Bank. 2008 wechselte er zur Deutschen Asset & Wealth Management und kam 2013 ins Wealth Management der Deutschen Bank zurück. Koch berichtet an Stefanie Rühl-Hoffmann, die die Region Mitte-Süd leitet.

Frankfurter Bankgesellschaft mit Beraterinnen



Saskia
Schween

BERATERINNEN: Die Frankfurter Bankgesellschaft holt zwei Beraterinnen für das Wealth Management der Hamburger Niederlassung. Saskia Schween startete im Juli, Daniela Rehe im August. Beide Neuzugänge haben zuvor bei Hamburger Privatbanken gearbeitet. So war Daniela Rehe fast zehn Jahre als Prokuristin im Wealth Management bei Berenberg beschäftigt. Saskia Schween arbeitete zuletzt bei M.M. Warburg & CO, wo sie rund drei Jahre als Beraterin im Private Banking tätig war.

Neue Regionalleiter bei der Bethmann Bank



Oliver
Schmid

Markus
Heilig

REGIONALLEITER: Oliver Schmid leitet seit August gemeinsam mit Markus Heilig die Region Südwest bei der Bethmann Bank. Schmid ist Heiligs Stellvertreter und folgt auf Thomas Henk. Schmid und Heilig, beide seit mehr als zehn Jahren bei der Bethmann Bank aktiv, leiten damit künftig auch die Niederlassung in Frankfurt, die der Stammsitz der Bank ist. Außerdem liegen die Niederlassungen in Stuttgart und Mannheim in der Region Südwest und damit im Verantwortungsbereich von Schmid und Heilig.

Actual
investors
build
relationships.

Not just
portfolios.

SEARCH FOR ACTUAL INVESTORS



Actual Investors

Abgänge bei der Südwesbank



Michael
Huber

FLUKTUATION: Wie das private banking magazin aus Branchenkreisen erfahren hat, verlassen nach den zahlreichen Abgängen in den vergangenen Monaten weitere Banker die Südwesbank. Aus dem Private Banking scheiden die Berater Heike Frühwirth und Alexander Schäfer aus. Frühwirth hatte bereits im Frühjahr gekündigt.

Ersatz muss die Südwesbank auch für das dreiköpfige Handelsteam suchen, das gleichzeitig für die aktive Vermögensverwaltung verantwortlich war. Mit einem Mitarbeiter konnte eine Übergangslösung vereinbart werden, um den Handel weiterhin umsetzen zu können.

In der Vergangenheit hatte es bereits Fluktuation im Private Banking gegeben. So verließen mehrere Berater in den vergangenen Monaten das Stuttgarter Team. Drei von ihnen heuerten bei Donner & Reuschel an: Goran Dakic, Vasilios Tsiolas und Jan Weyland. Zudem zog es Thomas Scheunert zum Wealthgate Family Office. Joachim Heselschwerdt ist zur Bethmann Bank gewechselt.

Mit Michael Huber, der Ende Juni seine Stelle als Bereichsleiter Private Banking aufgekündigt hatte, wechselt ein weiterer Berater zum Multi Family Office Wealthgate. Dort wird Huber am 1. Januar beginnen, wie ein Sprecher der österreichischen Bawag-Gruppe auf Anfrage des private banking magazins bestätigte.

Multi Family Office Finvia holt Team von HQ



Finvia sitzt in
Frankfurt

WECHSEL: Christian Maschner, Benjamin Moritz und Martin Schmitz wechseln zum Multi Family Office Finvia. Alle kommen von HQ Asset Management, das im Juni 2022 geschlossen wurde. Maschner ist seit dem 1. August Leiter für quantitative Investments bei Finvia und arbeitete zuvor bei Sal. Oppenheim. Moritz verantwortet die Kapitalmarktforschung für quantitative Investments, auch er war bei Sal. Oppenheim. Schmitz war bei Lingohr & Partner Asset Management tätig, er ist „Senior Financial Engineer“ bei Finvia.

Donner & Reuschel startet in Stuttgart



Thomas
Nerlinger

FOTO: BERT WILLER

STANDORT: In Stuttgart berät Donner & Reuschel ab sofort Klienten aus dem Private Banking sowie Unternehmenskunden und institutionelle Anleger. Thomas Nerlinger leitet das Private Banking Süd. Sein Team besteht aus den ehemaligen Südwesbankern Goran Dakic, Vasilios Tsiolas und Jan Weyland, die als Private-Banking-Berater starten. Bei der Südwesbank waren sie gemeinsam seit 2019 in ähnlicher Position beschäftigt, auch bei der Targobank arbeitete das Trio zeitgleich.

Braunschweiger Privatbank in Oldenburg



Sascha Köckeritz, Chef der Braunschweiger Privatbank (links) und Niederlassungsleiter Alexander Eckel (rechts)

NEUERÖFFNUNG: Die Braunschweiger Privatbank eröffnet in Oldenburg ihren zweiten Standort abseits des Stammhauses, um ihre Kunden in der Metropolregion Nordwest zu betreuen. Zum Start besteht das Team aus zwei Mitarbeitern, bis zu fünf sollen hinzukommen. Die Leitung des Standorts Nordwest übernimmt Alexander Eckel. Von der Oldenburgischen Landesbank kommt zudem Stefan Erfmann als Kundenbetreuer ins Team. Mitte August hat die Bank ihre Büros in der Oldenburger Innenstadt bezogen.

„Der Biotech-Sektor hält diverse Anlage-Opportunitäten bereit“

Nach einem getrübbten ersten Halbjahr 2022 könnte es die zweite Jahreshälfte in sich haben, meint Daniel Koller. Der Investmentchef von BB Biotech sieht die Branche vor einer Übernahmewelle. Zudem werden zahlreiche Veröffentlichungen, Zulassungen und Produkteinführungen erwartet



private banking magazin: Herr Koller, Biotech-Aktien blicken auf ein eher verhaltenes erstes Halbjahr zurück. War der Erfolg der Biotech-Werte aufgrund der Covid-19-Errungenschaften nur eine Eintagsfliege?

Daniel Koller: Keinesfalls. Themen wie die steigende Inflation, der Ukraine-Krieg, Angst vor einer möglichen Rezession und die aktuelle Zinspolitik beeinflussen den gesamten Aktienmarkt. Zwar traf es Wachstumstitel am stärksten. Erfasst wurden aber auch breitere Indizes wie der S&P 500, der im zweiten Quartal 16,1 Prozent nachgab. Der Biotechnologiesektor büßte im zweiten Quartal gemessen am Nasdaq Biotechnology Index NBI dagegen „nur“ 9,0 Prozent in US-Dollar ein. Gerade Biotech-Unternehmen, die bereits Produkte lanciert und erfreuliche Pipeline-Updates veröffentlicht haben, schlugen sich besser. Die Pandemie und der Triumphzug entsprechender Impfstoffe haben den außergewöhnlichen Wert und Nutzen der Biotechnologie zweifelsohne unter Beweis gestellt. Und daran wird sich unseres Erachtens auch nichts ändern.

Welche Chancen sehen Sie für Biotech-Aktien?

Koller: Wir erwarten in der zweiten Jahreshälfte eine Beschleunigung der Unternehmensübernahmen. Pharmariesen werden ihre Jagd nach künftigen Ertragsquellen fortsetzen. Sie müssen die Ertragsströme ersetzen, die mit dem Auslaufen des Patentschutzes für bestimmte Produkte versiegen werden. Daher schließen wir nicht aus, dass die M&A-Aktivitäten im kommenden Jahr und darüber hinaus zunehmen. Wir rechnen zudem mit zahlreichen Veröffentlichungen klinischer Daten, Produktzulassungen und der Lancierung von Medikamenten, die zur Erholung des Biotech-Sektors im Allgemeinen und auch unseres Portfolios beitragen sollten.

Konnten Sie bereits einen positiven Nachrichtenfluss beobachten?

Koller: Ja, dem ist so. Unser Portfoliounternehmen Alnylam veröffentlichte Anfang August positive Studienergebnisse für Patisiran zur Behandlung von Patienten, die aufgrund einer ATTR-Amyloidosis an Kardiomyopathie leiden. Aufgrund der

vielen Patienten, insgesamt weltweit auf etwa 250.000 geschätzt, und des interpretierten Chancenanstiegs für Vutrisiran zur Behandlung des gleichen Patientengremiums wurden die Daten vom Markt klar positiv gewertet. Auch weitere Biotech-Unternehmen im ähnlichen Tätigkeitsfeld verzeichneten Kursanstiege, sodass es insgesamt zu einer Belebung im Biotech-Sektor kam. Es ist erfreulich, dass Fundamentaldaten vom Markt abgebildet werden, was in den vergangenen Quartalen kaum mehr der Fall war.

Gibt es weitere Anzeichen für eine Rückkehr der Biotech-Werte?

Koller: Mit Blick auf die hohen Cash-Bestände von Private-Equity-Fonds und Bewertungen bisweilen unter Buchwert ist nicht auszuschließen, dass mehr börsennotierte Biotech-Unternehmen dekotiert werden. Wir betrachten diese Entwicklungen als sicheres Indiz dafür, dass der Ausverkauf an den öffentlichen Märkten übertrieben war und der Biotech-Sektor gegenwärtig unterbewertet ist. Er hält daher diverse Anlageopportunitäten bereit. ■

Vermögende Firmenerben oder Start-up-Gründer haben an ihre Single Family Offices andere Ansprüche als ihre Vorgängergeneration. Klassische Family Offices und ihre Mitarbeiter müssen sich auf die Veränderungen einstellen – und ihnen mit mehr Digitalisierung, Kooperationen und auf Augenhöhe begegnen

ANDERS ERWACHSEN

Junge Vermögende wie Nextgens oder Gründer wollen ihr Geld investieren. Mehr Private Equity, mehr Augenhöhe, mehr Engagement und Kritik: Das ist die neue Generation der Family Offices

Es ist eines von diesen Start-up-Märchen, über die alle reden. Eines von denen, die sich jeder Gründer insgeheim wünscht. Und es ist tatsächlich auch eines der wenigen Start-up-Märchen, die wirklich wahr geworden sind. In der Hauptrolle: Janosch Kühn, Daniel Stammler, Oliver Löffler und das Gaming-Unternehmen Kolibri.

Das Märchen begann 2016. Damals hieß Janosch Kühn noch Janosch Sadowski, Kolibri hieß Fluffy Fairy Games und die drei Gründer wohnten noch in einer Karlsruher WG und nicht in Berlin. Gemeinsam entwickelten sie das Mobile-Game Idle

Miner Tycoon – und räumten damit in den folgenden Jahren zahlreiche Preise ab. Sie fesselten zeitweise täglich bis zu zehn Millionen Spieler an die Bildschirme und erzielten nach und nach immer mehr Umsätze durch sogenannte In-App-Käufe und Werbeeinblendungen. Im Jahr 2018 zogen die drei Gründer und das Unternehmen nach Berlin, zwei Jahre später beschäftigte die Firma bereits über 100 Mitarbeitende. Im Februar 2020 dann verkauften Kühn, Stammler und Löffler 75 Prozent von Kolibri an den Gaming-Riesen Ubisoft. Für 120 Millionen Euro – der berühmt-berüchtigte Exit aus dem eigenen Start-up war gelungen.

Das, was Start-up-Gründer einen Exit nennen, ist in der Vermögensverwaltungsbranche gemeinhin als Cash Event bekannt: Plötzlich haben Privatpersonen ein liquides Vermögen von Dutzenden Millionen Euro statt Unternehmensbeteiligungen. Und: Häufig fehlt das Wissen, um dieses Vermögen sinnvoll anzulegen. Auch bei den drei Kolibri-Gründern war es so. „Bis zu diesem Moment hatten wir nur wenig privates Vermögen und daher kaum Zeit investiert, uns hier um eine professionelle Betreuung zu bemühen“, erklärt Kühn und ergänzt: „Mit dem Verkauf hat sich dies natürlich schlagartig geändert. Wir haben schnell verstanden, dass wir uns mit dem Thema sorgfältig auseinandersetzen müssen, um keine falschen Entscheidungen zu treffen.“

Netzwerken fürs Family Office

Für die drei Gründer bedeutete das: Gespräche mit Vermögensverwaltern, Anwälten, Steuerberatern und auch anderen Unternehmern. Am Ende kamen sie zu einer Einsicht, erklärt Kühn: „Dass die Komplexität in Verwaltung und Steuerung eines solchen Vermögens signifikant Wissen und Zeit beansprucht.“ Kühn, Stammler und Löffler entschieden sich dafür, ein gemeinsames Family Office zu gründen.

BLN Capital heißt das Single Family Office, das das Trio letztendlich 2021 zusammen aufsetzte. Und es ist eines von vielen Family Offices, die in den vergangenen Jahren gegründet wurden. Laut einer Studie von Roland Berger entstanden 70 Prozent der 350 bis 450 Single Family Offices in Deutschland erst nach dem Jahr 2000. Auch weil die Bereitschaft vieler Unternehmer, die eigene Firma zu verkaufen und damit ein Cash Event herbeizuführen, deutlich gestiegen sei – und die Professionalisierung zugenommen habe.

Vor dem Hintergrund entsprechender Statistiken drängt sich durchaus die These auf, dass inzwischen eine neue Generation der Family Offices heranwächst. Das sieht auch Stephan Gerwert so. Einst managte er beim Rigi Family Office selbst das Vermögen einer Unternehmerfamilie, nun verantwortet er das deutsche Family-Office-Geschäft von PWC. Die zunehmende Professionalisierung sowie Unabhängigkeit vom Familienunternehmen und die Erweiterung des Anlagehorizonts haben für ihn auch etwas mit der Generation der Family-Office-Prinzipalen zu tun: „In meiner Wahrnehmung wird



„Fast jedes Single Family Office hat eine besondere Expertise“

Hanno Roth, geschäftsführender Direktor bei Rotschild & Co

dieser Trend stark getrieben durch die Nextgen, die nächste Generation der Erben und Erbinen. In den meisten Fällen sind das Personen aus der Generation X und die Millennials.“ Laut Gerwert sind sie im Vergleich zur Baby-Boomer-Generation viel internationaler, tragen bereits das digitale Zeitalter in sich und sind im Überfluss aufgewachsen.

Generationen- oder Gründervermögen

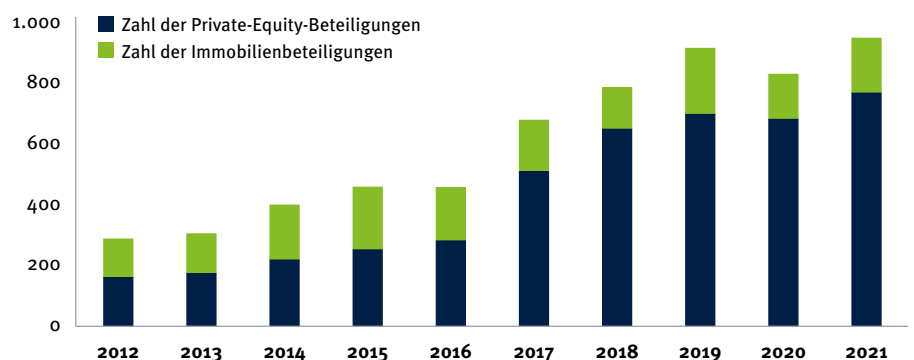
Die zweite Gruppe an Prinzipalen in der neuen und professionelleren Generation der Family Offices sind Menschen wie Kühn, Stammler und Löffler: Start-up-Gründer. Sie seien nicht mehr mit dem „alten Geld“ zu vergleichen, erklärt Gerwert. Allein schon wegen des beruflichen Werdegangs, ihres Alters und Habitus. Die Werte wären andere. „Ich pauschalisiere nun bewusst: Tradition versus Innovation, Verschwiegenheit versus Offenheit, Risikoangst versus Risikofreude“, erklärt Gerwert. Diese Werte teilen Nextgen und jüngere Gründer demnach – weil sie aus einer Generation stammen und ähnlich sozialisiert wurden.

Weitere Hinweise zum Wandel innerhalb der Family Offices gibt die Studie von Roland Berger: Während Single Family Offices, die das Familienunternehmen noch nicht verkauft haben, sich nur in 35 Prozent der Fälle direkt an Unternehmen beteiligen, liegt dieser Anteil bei Single Family Offices in zweiter Generation und bei schon verkauftem Familienunternehmen bei 70 Prozent.

Zudem ist der Anteil der Single Family Offices, die in Hedgefonds, Private- ➤

Die Zahl der Beteiligungen europäischer Single Family Offices

Die kombinierte Zahl der Immobilien- und Private-Equity-Beteiligungen erreichte 2021 einen Höchststand – getrieben durch Private Equity



Quelle: PWC

Equity- oder Venture-Capital-Fonds sowie Aktien und Anleihen investieren, jeweils signifikant höher, wenn das Unternehmen wie bei Kühn, Stammler und Löffler bereits veräußert wurde – das spricht den Studienautoren zufolge für eine höhere Professionalisierung. Ähnliche Schlüsse ziehen Analysten von PWC, die die Deal-Aktivitäten von europäischen Family Offices untersucht haben. Sowohl die Zahl von Private-Equity- oder Immobilienbeteiligungen als auch der Wert der Deals erreichte demnach im vergangenen Jahr einen Rekordwert – vor allem getrieben durch Private Equity.

Auf Augenhöhe

Auch das Gründer-Trio um Kühn setzt zu einem großen Teil auf alternative Assets. Während 50 Prozent des Portfolios in liquide Anlagen und damit in Anleihen und Aktien investiert sind, entfallen 30 Prozent auf Private-Equity- und Venture-Capital-Fonds – und zusätzlich noch einmal 20 Prozent auf risikoreichere Alternativen wie Kryptowährungen oder Direktbeteiligungen. Dabei setzen die Prinzipale des Family Offices auch auf ihre eigene Erfahrung. Für Kühn liegt das auf der Hand: „Berliner Gründer haben am Beispiel ihres eigenen Unternehmens erlebt, welche Renditen ihre Venture-Capital-Investoren erzielen konnten, und möchten daher ihr Geld dementsprechend auch in VC-Fonds und VC-Direktinvestments stecken“, erklärt er. Als erste Generation innerhalb des Family Offices sei die Risikoneigung höher, die Ausrichtung unternehmeri-



„Family Offices stehen kritisch hinterfragende Prinzipale gegenüber“

Heike Schwesinger, Gründerin von Schwesinger & Cie

scher. „Bei den Direktbeteiligungen spielt natürlich oft auch der Gedanke mit, das eigene Wissen und die eigene Erfahrung gewinnbringend weitergeben zu können“, erklärt er.

Hannes Roth, geschäftsführender Direktor bei Rothschild & Co. in Deutschland, arbeitet seit Jahren mit Multi und auch Single Family Offices in Deutschland zusammen. Auch er stellt ein zunehmendes Interesse für alternative Anlagen fest und liefert eine weitere Erklärung dafür: „Wenn ein Gründer die erste Firma mit Anfang 20 verkauft, die zweite und dritte dann folgt, dann ist das jeweils eher ein kurz- oder mittelfristiges Investment als ein auf Lebenszeit gebundenes Vermögen wie ein Familienunternehmen.“ Die emotionale Bindung sei nicht so eng wie bei über Generationen hinweg vererbten Familienunternehmen, das Interesse für andere Unternehmen und Investments in der eigenen Branche hoch.

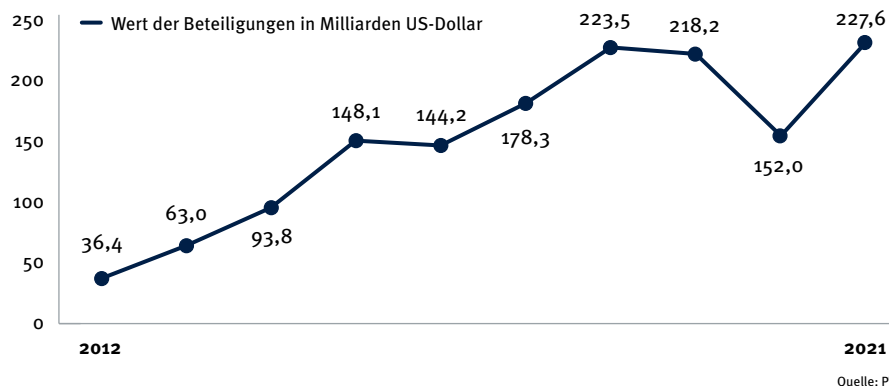
Das führt im Umkehrschluss dazu, dass einzelne Family Offices Schwerpunkte in der Kapitalanlage setzen. Bei BLN Capital liegt dieser laut Kühn etwa im Technologiesektor, aus dem heraus auch das ursprüngliche Unternehmen Kolibri entstand. „Fast jedes Single Family Office hat eine besondere Expertise und bringt sie nicht selten in Club Deals mit anderen Single Family Offices ein“, bestätigt Roth. Die Studienautoren von Roland Berger gehen sogar so weit, Family Offices durch die Spezialisierung als Konkurrenz zu großen Private-Equity- oder Venture-Capital-Fonds einzustufen. Zudem nahm laut der PWC-Studie der Anteil der Club Deals, in denen die Family Offices gemeinsam mit Partnern direkte Beteiligungen eingehen, in den vergangenen Jahren stetig zu. Ein Phänomen, das nicht nur exklusiv für Single Family Offices gelte, erklärt Roth: „Auch bei Multi-Family Offices sehen wir solche Kooperationen immer häufiger.“ Er plädiert für „eine Art Maklersystem“, bei dem Family Offices untereinander Spezialisten für die einzelnen Anlageklassen vermitteln und modularer auftreten.

Partner und Professionals

Das Family Office der Kolibri-Gründer hat ein dreiköpfiges Investmentteam mit Erfahrung aus Private Wealth Management, Venture Capital und kommerzieller Due Diligence, setzt in der Kapitalanlage aber auch auf externe Expertise. Bei liquiden Investments überwacht das Team neben ➤

Was Beteiligungen europäischer Single Family Offices wert sind

Der kombinierte Wert der Immobilien- und Private-Equity-Beteiligungen erreichte 2021 einen Höchststand



Ausgabe 05 2022 www.private-banking-magazin.de

WERBEBEILAGE

private banking magazin

T
H
E
M
A



POSITIV!

Zinswende voraus: Was machen Rentenfonds und Fixed-Income-Lösungen
denn nun? Experten geben Antworten, und wir liefern Produktporträts

In Kooperation mit: ARAMEA Asset Management,
ARTS Asset Management, Columbia Threadneedle Investments, Nuveen

Hier war das aktuelle Booklet des **private banking magazin themas** „Fixed Income“ aufgeklebt.
Falls es bereits einen Leser gefunden hat, rufen Sie einfach bei uns an (Tel. 040 401999-50) oder senden
Sie uns eine Mail an info@private-banking-magazin.de. Wir senden Ihnen dann umgehend ein Exemplar zu.

den eigenen Investments auch zwei Vermögensverwaltungsmandate von Banken. Für Buchhaltungs- und Steuerberatungsthemen arbeitet BLN Capital mit einer Hamburger Kanzlei zusammen, für andere Themen mit zwei weiteren. Das Reporting dagegen wickelt das Team intern ab.

Die unterschiedlichen, aber dennoch eher gestiegenen Erwartungen an das Family Office wirken sich auch auf die Personalplanung aus. „Das Family Office muss Mitarbeiter beschäftigen, die nicht nur Bilanzen und Geschäftsmodelle verstehen, sondern vor allem auch die Auswirkungen der Direktbeteiligungen auf das Gesamtportfolio einschätzen und steuern können“, erklärt Heike Schwesinger, die über Schwesinger & Cie. Family Offices bei der Personalsuche unterstützt. Auch Nachhaltigkeit oder Engagement spielt für jüngere Vermögende und Nextgens eine große Rolle, wie jüngst etwa eine Umfrage der WHU Otto Beisheim School of Management zeigte. Konzepte wie Family Offices werden demnach zwar akzeptiert, aber auch immer häufiger hinterfragt.

Nur: Sind klassische Finanzdienstleister und mögliche Mitarbeiter von Family Offices darauf eingestellt? Schwesinger ist skeptisch. Die junge Generation sei informierter, vernetzter und kritischer: „Dem Family Office stehen für die Vermögensverwaltung ausgebildete, aktive und kritisch hinterfragende Prinzipale gegenüber, die selber über ein exzellentes Netzwerk verfügen und andere Ansprüche an Agilität, Kommunikation, Transparenz und Digitalisierung stellen.“



„Viele Investmentthemen kann ich nur über eine Bank abbilden“

Stephan Gerwert, Leiter für Family Office Services bei PWC

Darauf müssten sich Family Officer und Finanzdienstleister einstellen.

Bewährtes bleibt

Sowohl Schwesinger, Roth als auch Gerwert sehen zudem in der Digitalisierung der Family Offices viel Aufholpotenzial. Kleinigkeiten wie digitale Unterschriften, Kompetenz in den sozialen Medien oder die Abkehr von ausgedruckten Vertragswerken in Buchgröße sind für sie entscheidend – Start-up-Gründer Kühn gibt ihnen recht. Aber auch in der Kapitalanlage erwartet er mehr: „Wenn uns eine Bank nur einmal im Jahr Zugang zu einem Venture-Capital-Fonds bieten kann, den wir schon Monate davor vom Fonds direkt präsentiert bekommen haben, sind wir weniger gewillt, diesen Fonds auch über eine unserer Banken zu zeichnen.“

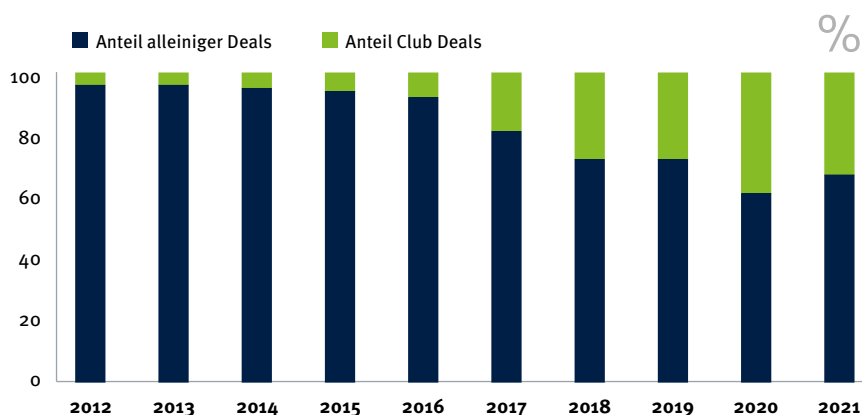
Trotz aller Eigeninitiative und Spezialisierung brauchen aber auch fast alle Family Offices noch die Unterstützung klassischer Finanzdienstleister oder Banken, erklärt PWC-Mann Gerwert: „Neobanken, Direktbroker, digitale Vermögensverwalter oder auch das Thema Kryptowährungen sind für Großvermögen ein teilweise sinnvoller Zusatz, jedoch kann ich viele Investmentthemen nur über eine herkömmliche Bank abbilden und verbuchen lassen.“

Und auch die Digitalunternehmer um Kühn und das Family Office BLN Capital wissen Banken und Wealth Manager zu schätzen. Einen Aufbau ihrer Vermögensverwaltung ohne Beziehung zu klassischen Finanzdienstleistern hält Kühn für unwahrscheinlich. „In Zeiten wie heute einen Ansprechpartner zu haben, der uns die Sichtweisen seiner oder ihrer Bank zu einer Vielzahl von Themen zur Verfügung stellen kann, ist für uns sehr wertvoll“, erklärt er – und dürfte damit klar machen, dass auch die neue Generation der Family Office die „alte Finanzwelt“ noch schätzt und braucht. Trotz eigener Fachkenntnis, fachlicher Augenhöhe, mehr Transparenz, Engagement, Digitalisierung und besserer Netzwerke. So sehr sich die Experten nämlich auch auf die großen Trends innerhalb der neuen Generation der Family Offices einigen können, so einig sind sie auch mit dem Blick auf ihre Unterschiedlichkeit. Roth bringt es auf den Punkt: „Kein Family Office ist wie das andere. Es ist ein sehr heterogener Markt, sowohl im Bereich der Single als auch der Multi Family Offices.“ ■

Thorben Lippert

Club Deals werden für Single Family Offices immer wichtiger

Immer häufiger raufen sich Single Family Offices mit anderen Family Offices oder Private-Equity-Investoren für Beteiligungen zusammen



„Eine der attraktivsten Anlageklassen überhaupt“

Kurzaufende Hochzinsanleihen gehören in jedes Portfolio, meint Stephen Baines. Der Fondsmanager des Artemis Funds (Lux) – Short-Dated Global High Yield Bond spricht über Korrelation, reduzierte Risiken und attraktive Kaufkurse

private banking magazin: Das Umfeld hat sich gewandelt, die Zinsen steigen. Was bedeutet das für kurzlaufende (short-dated) Hochzinsanleihen?

Stephen Baines: Für kurzlaufende High Yield Bonds sind nicht nur Zinsen, sondern auch die Risikoprämien entscheidend. Und beide entwickeln sich oft gegenläufig. Dem Druck durch steigende Staatsanleiherenditen stehen häufig sich verengende Credit Spreads gegenüber. Tatsächlich liegt die Korrelation der Anleihen in unserem Fonds mit Staatsanleihen bei fast null. Wir haben wöchentliche Erträge des Fonds seit Auflegung im Sommer 2019 mit denen deutscher Staatsanleihen verschiedener Laufzeiten verglichen. Es gibt so gut wie keine Korrelation, weder wenn die Bundesanleihen steigen, noch wenn sie fallen. Auch wenn man sich die Assetklasse in den vergangenen 25 Jahren anschaut, sieht man ein ähnliches Profil. Im Portfolio lassen sich daher Staatsanleihen gut mit High-Yield-Kurzläufern diversifizieren.

Wie haben Sie den Artemis Funds (Lux) – Short-Dated Global High Yield Bond im aktuellen Umfeld positioniert?

Baines: Als aktive Manager passen wir das Portfolio an Marktveränderungen an. Wir haben jedoch ein relativ striktes Mandat und müssen mindestens 80 Prozent in Hochzinsanleihen investieren, die eine Restlaufzeit von weniger als 5,5 Jahren haben. Unser Durationsziel liegt bei bis zu zwei Jahren. In den vergangenen sechs Monaten haben sich die Risikoprämien bei High-Yield-Bonds stark ausgeweitet. Die Märkte preisen bereits eine moderate Rezession ein, verbunden mit einem deutlichen Anstieg von Zahlungsausfällen. Wir halten diese Einschätzung für zu pessi-

mistisch. Im aktuellen Umfeld mögen wir besonders Anleihen von Qualitätsunternehmen aus zyklischen Sektoren.

Haben Sie ein Beispiel?

Baines: In den vergangenen sechs Monaten haben wir beispielsweise Anleihen von Samsonite gekauft. Der Reisegepäckanbieter profitiert von der stark gestiegenen Reisenachfrage in diesem Jahr. Ein anderes Beispiel ist der französische Baumaschinenvermieter Loxam, der selbst in einem schlechten wirtschaftlichen Umfeld hohe Cashflows aufweisen kann.

Wo liegen die Hauptunterschiede zu einer klassischen High-Yield-Strategie?

Baines: Eine short-dated High-Yield-Strategie bietet etwas weniger Ertragschancen als eine Strategie, die in alle Laufzeiten investiert. Im Gegenzug ist bei den Kurzläufern die Volatilität deutlich geringer und die Drawdowns fallen milder aus. Zudem ist das Kreditrisiko tendenziell niedriger. Anleihen eines Unternehmens haben alle das gleiche Kredit-Rating, unabhängig von der Fälligkeit. Wenn aber ein Unter-

nehmen nach und nach in Schwierigkeiten gerät, werden in der Regel die kurzlaufenden Bonds zurückgezahlt, die länger laufenden vielleicht schon nicht mehr. Kurzaufende Hochzinsanleihen eignen sich also eher für ein konservatives Risikoprofil und einen kürzeren Anlagehorizont.

Warum sollte man jetzt in die Anlageklasse investieren?

Baines: Wir glauben, dass kurzlaufende Hochzinsanleihen einen Platz in der Kernallokation verdienen und damit stets im Portfolio einen Platz haben sollten. Die Asset-Klasse erzielt ähnliche Erträge wie Aktien, aber mit deutlich geringerer Volatilität. Wir halten sie aus Risiko-Rendite-Perspektive für eine der attraktivsten Anlageklassen überhaupt. Derzeit ist ein Einstieg besonders interessant: In unserem Portfolio liegt die Rendite bei 6,2 Prozent. Das ist ein enormer Aufschlag gegenüber deutschen Staatsanleihen. Selbst wenn es zur Rezession und Zahlungsausfällen kommt, dürfte man immer noch besser abschneiden als mit Staatsanleihen. ■



Stephen Baines,
Fondsmanger des Artemis
Funds (Lux) – Short-Dated
Global High Yield Bond

„Viele Banken beschäftigen sich zu viel mit sich selbst“

Ist die Fusion von Hauck Aufhäuser Lampe Inspiration für weitere Traditionsbanken? Oliver Plaack, Mitglied des Vorstands von Hauck Aufhäuser Lampe, spricht im Interview über Erfolge und Baustellen der Fusion, die Pflicht zur Modernisierung und die Zukunftspläne der Bank

private banking magazin: Sie sind im Oktober vergangenen Jahres mit Hauck Aufhäuser zum Bankhaus Hauck Aufhäuser Lampe fusioniert. Wie kam es dazu?

Oliver Plaack: Das muss ich jetzt aus der Sicht des Fusionierten beschreiben, denn das Bankhaus Lampe wurde gekauft. Die Position unserer Häuser im Private Banking und Private Wealth Management hat uns ermöglicht, uns strategisch weiterzuentwickeln. Die Ambition war, den deutschen Private-Banking- und Private-Wealth-Markt nicht nur zu beobachten, sondern aktiv gestalten zu können.

Hat das gut funktioniert?

Plaack: Ja. Die Idee, die unterschiedlichen Kulturen beider Häuser, die Mitarbeiter und Kunden zusammenzubringen, hat sehr gut funktioniert. Während das Bankhaus Lampe sich auf Kunden mit unternehmerischem Hintergrund und deren Anforderungen konzentriert, hat Hauck Aufhäuser einen fokussierten Blick auf die Vermögensanlage, vielleicht eher den traditionellen und weiter verbreiteten Blick auf das Private Banking und Private Wealth Management. Diese unterschiedlichen Erfahrungen, Kompetenzen und Perspektiven zusammenzubringen und jetzt in unserer bundesweiten Aufstellung zu wachsen und den Markt zu gestalten, das hat in den ersten neun Monaten auf der menschlichen- sowie auf der Kunden- und Erlös-Ebene gut funktioniert.

Verlief auch die Fusion so reibungslos?

Plaack: Hier muss man ehrlich sagen, dass Corona den Prozess erschwert hat. Das Signing war am 5. März 2020. Dann kam der Lockdown und hat alles verzögert. Wir mussten beispielsweise rund 100 Aktenordner physisch bei der Bafin abgeben, dort waren aber alle Kollegen im Homeoffice. Das war für beide Häuser eine Zeit, in der es schwierig war, sich zu entwickeln und zu gestalten. Ab dem Zeitpunkt, an dem das Closing feststand, haben wir uns auf den Weg gemacht – schneller, als zu erwarten war. Es ist außergewöhnlich, wie viel Freude es den Kollegen macht, jetzt gemeinsam nach vorne zu schauen. Ich denke, dass es für unseren Markt impulsgebend sein kann, wenn sich mehr Traditionsbanken künftig gemeinsam den Herausforderungen und Möglichkeiten der Zukunft stellen. Das kann uns allen helfen, mehr Relevanz zu bekommen.

Gab es Kulturunterschiede zwischen den Häusern, die überbrückt werden mussten?

Plaack: Die Kulturunterschiede sind gering, weil es doch so etwas wie eine Privatbank-DNA gibt. Das ist nicht nur ein Etikett, das man sich selbst gibt, diese Kultur ist auch bei den Mitarbeitenden verankert. Dennoch gibt es Nuancen in den Erfahrungen oder leichte Unterschiede in den lokalen Teams. Das ist aber der Grund, warum aus eins und eins nicht nur zwei, sondern drei und mehr wird.

Diese kleinen Unterschiede führen eher zu Synergieeffekten?

Plaack: Bei uns ist das definitiv so. Weil es das Spektrum erweitert, in dem wir interagieren. Es ist sogar Teil einer Privat-

Oliver Plaack ist seit 2022 Mitglied des Vorstands von Hauck Aufhäuser Lampe und verantwortlich für das Private und Corporate Banking. Zuvor war er seit 2016 beim Bankhaus Lampe als Mitglied der erweiterten Geschäftsleitung für das Privatkundengeschäft auf Niederlassungsebene zuständig und leitete zudem den Bereich Private Investoren.

bankenkultur, dass nicht alles quadratisch, praktisch, gut ist, sondern der Individualität mehr Raum gegeben wird. In einer Privatbank können Sie mit außergewöhnlichen Themen kommen und mit Mitarbeitern reden, die das anders lösen als in einem Konzern.

Sie haben gerade die Individualität der Kunden angesprochen. Gab es auf dieser Seite kulturelle Unterschiede?

Plaack: Ja, und das ist auch richtig so. Die individuellen Vorstellungen und Anforderungen der Kunden entstammen oftmals aus der langjährigen Verbindung und den kulturellen Unterschieden der Häuser. Und das geht immer mit einem Vertrauensbeweis einher: Wie geht man mit dem operativen Unternehmen um? Und wie kann eine Privatbank unternehmerischen Mehrwert schaffen? Bei uns geht es um alle Facetten der Vermögensanlage, nicht nur der liquiden, auch der illiquiden Anlagebereiche. Die Bedürfnisse von Unternehmern werden der Schwerpunkt unserer Strategie bleiben, und in diesem Punkt werden wir uns weiterhin von anderen Privatbanken unterscheiden.

Gab es auch Kunden, die nach der Fusion gesagt haben: „Das ist eine neue Bank, ich suche mir lieber einen anderen Partner?“

Plaack: Grundsätzlich sind die Kunden immer im Zwiespalt zwischen Organisation und Berater. Uns haben aber nur ganz vereinzelt Mitarbeiter verlassen. Die Kunden schauen sich natürlich an, wie sich die Bank entwickelt, und erwarten, dass da eher ein Vorteil als ein Nachteil draus entsteht. Das ist es auch, was uns antreibt. Wir wollen mit der Fusion einen Mehrwert für unsere

Kunden schaffen. Und ich höre auch von dem einen oder anderen Kunden, dass er es merkt. Hinzu kommt, dass alle Banken vor einer herausfordernden Zukunft stehen: Stichwort Digitalisierung. Wer nicht groß genug ist, wem nicht genügend Mittel zur Verfügung stehen, für den wird es schwierig, sich in diesem Bereich weiterzuentwickeln. Kunden fordern, dass sie wählen können, wie sie mit einer Privatbank kommunizieren. Sicher ist aber: Wenn es ans Eingemachte geht, wird es persönlich.

Ist die Fusion schon abgeschlossen, oder stehen weitere Schritte bevor?

Plaack: Es geht gerade erst los. Wir haben eine lange Reise geplant. Dafür haben wir einen guten Start hinter uns. Ich bin begeistert davon, dass das Private Banking und das Private Wealth Management auch im deutschen Markt eine Zukunft haben und dass wir hier viel gestalten können. Dabei hilft uns, dass wir jetzt bundesweit Relevanz haben. Wir sind an allen deutschen Standorten mit Traditionsteams verankert. Da liegt erstaunlich viel Kraft drin. Unser Weg fängt gerade erst an und wir sind offen für Entwicklungen, die über den Status quo hinausgehen.

Was ist noch konkret zu tun?

Plaack: Wir müssen die Angebote beider Häuser zusammenführen und daraus neue Angebote weiterentwickeln. Der größte Schritt nach vorn ist aber im Service. Unser Produktangebot ist umfassend, wir haben die unterschiedlichsten Vermögensverwaltungs- und Finanzierungskonzepte, wir haben verschiedene Schwerpunkte von Stiftungen, über Family Offices bis hin zu Start-ups. Unsere Mission ist, diese Bandbreite an den Markt zu bringen und im individuellen Dialog an den Kunden und Neukunden.

Sie haben vorhin das Thema Digitalisierung angesprochen. Profitieren Sie von der Fusion?

Plaack: Ja, eine gewisse Größe hilft, sich effizient und modern aufzustellen. Mir ist aber die Investitionsbereitschaft, die sich daraus ableitet, wichtiger. Viele Banken beschäftigen sich viel zu viel mit sich selbst. Auch wir haben das in den vergangenen Monaten durchaus getan. Aber am Ende müssen wir uns alle für die Zukunft bereit machen und die Herausforderungen an die Kunden gemeinsam mit ihnen bewerkstelligen. Trotz aller Tradition müssen wir zukunftsfähig und entwicklungsfreudig bleiben. Da hilft es, dass wir uns schon früh mit digitaler Vermögensverwaltung, der Blockchain oder der digitalen Verwahrung von Wertpapieren bis hin zu Token beschäftigt haben.

Was sind Ihre Pläne für die Zukunft; worauf können sich Kunden freuen?

Plaack: Der wesentliche Punkt ist, dass sich Kunden einfacher, schneller, jederzeit und überall um ihre Bankgeschäfte kümmern können und andere Zugänge zu ihren Betreuern bekommen. Das wird die Beziehung, den direkten Dialog zwischen Betreuer und Kunde aber nicht ersetzen. Es geht auch um die Frage, wie wir Kunden erreichen, die erst perspektivisch zu unseren Kernzielkunden gehören. Wie können wir sie schon heute begeistern und trotz aller Tradition modern genug sein? Andere Traditionshäuser haben die letzten 300 Jahre auch nur überstanden, indem sie sich dem Fortschritt geöffnet haben. ■

Das Gespräch führte Katharina Lamster





*Erfreuliche Aussicht:
Vermögende Ehepaare
können Steuern sparen*

GESTALTUNGS- SPIELRAUM

Wollen Familien Vermögen weitergeben, droht neben der Erbschaftsteuer schon zu Lebzeiten eine Steuerbelastung. Doch beim Vermögenstransfer zwischen Ehepartnern gibt es Gestaltungsspielraum. Wo dieser vom Bundesfinanzhof erweitert wurde, erklären Cornelia Maetschke-Biersack, Johanna Beermann und Jens Escher von Taylor Wessing

Der Glaube, dass das während der Ehe erwirtschaftete Vermögen im gesetzlichen Güterstand der Zugewinnngemeinschaft beiden Ehegatten zur Hälfte zusteht, ist weiterhin weit verbreitet. Allerdings bleiben die Vermögen der Ehegatten auch im Fall der Zugewinnngemeinschaft getrennt. Auch Vermögenstransfers zwischen Ehegatten können daher hohe Schenkungsteuer auslösen, was häufig übersehen wird. Der persönliche Ehegattenfreibetrag, der innerhalb von zehn Jahren die steuerfreie Übertragung von Vermögenswerten in Höhe von 500.000 Euro ermöglicht, hilft hier oft nicht weiter.

Etwas anderes gilt jedoch für den Ausgleich des während der Ehe erwirtschafteten Zugewinns bei Beendigung der Zuge-

winngemeinschaft, der gemäß Paragraf 5 Erbschaftsteuer- und Schenkungsteuergesetz (ErbStG) steuerfrei bleibt. Die Steuerfreiheit ist dabei nicht auf den Scheidungsfall beschränkt. Dies eröffnet die Option, auch bei fortbestehender Ehe den Güterstand durch notarielle Vereinbarung zu beenden und im Rahmen einer sogenannten Güterstandsschaukel Vermögen auf den anderen Ehegatten steuerfrei zu übertragen. Diese Option ist selbst dann nicht versperrt, wenn die Ehegatten in Gütertrennung leben. Denn eine gegebenenfalls auch modifizierte Zugewinnngemeinschaft kann auch rückwirkend begründet werden, auch mit steuerlicher Wirkung

Aber auch im Rahmen vorsorgender Eheverträge werden dem wirtschaftlich

schwächeren Ehegatten zur Absicherung im Scheidungsfall häufig Leistungen zur Kompensation vereinbarter Verzichtes versprochen – etwa auf den Zugewinnausgleich, aber auch auf nacheheliche Unterhaltsansprüche oder den Versorgungsausgleich. Der Bundesfinanzhof (BFH) hat sich jüngst zur Steuerbarkeit derartiger Vereinbarungen geäußert und dabei den steuerlichen Gestaltungsspielraum für Vermögenstransfers zwischen Ehegatten nochmals erweitert.

Ausgangspunkt

Den Ausgangspunkt für sämtliche Überlegungen bildet der gesetzliche Güterstand der Zugewinnngemeinschaft. Was sich dahinter verbirgt, soll am Beispiel

einer klassischen Unternehmerehe verdeutlicht werden. Während das Vermögen des Unternehmerehegatten im Optimalfall im Laufe der Ehe durch Einsatz hoher Arbeitskraft einen erheblichen Wertzuwachs erfährt, verzichtet der Nichtunternehmerehegatte häufig auf eine eigene, ähnlich ergiebige Karriere und sorgt sich stattdessen um den Haushalt und die gemeinsamen Kinder – mit entsprechenden finanziellen Einbußen. Um die fehlende Vermögensbildung des Nichtunternehmerehegatten und seinen nicht in Zahlen zu bemessenden Einsatz für Ehe und Kinder zu kompensieren, steht diesem bei Beendigung des Güterstands ein Anspruch auf den hälftigen Ausgleich des vom anderen Ehegatten erzielten Vermögenszuwachses zu. Dieser Ausgleichsanspruch begründet steuerliches Gestaltungspotenzial.

Vermögenstransfer

Für die Auslösung der (steuerfreien) Zugewinnausgleichsforderung setzt das Gesetz die Beendigung des Güterstands der Zugewinnngemeinschaft voraus. Ausreichend hierfür ist ein – jederzeit möglicher – Ehevertrag, mit dem der Güterstand der Gütertrennung vereinbart wird. Auf dieser Grundlage kann sodann der steuerfreie Vermögenstransfer an den Ehegatten erfolgen. Durch vorherige ehevertragliche Deckelung des Ausgleichsbetrags kann das Volumen dieses Transfers häufig auch recht zielgenau gesteuert werden.

Was auf den ersten Blick fast schon zu simpel anmuten mag, ist durch höchstgerichtliche Rechtsprechung des BFH und die gängige Praxis der Finanzverwaltung abgesegnet. Bei der näheren Ausgestaltung eines solchen Ehevertrags sind gleichwohl familien- und steuerrechtliche Expertise im Zusammenspiel gefragt, um eine rechtswirksame und steuerlich anzuerkennende Gestaltung für die Ehegatten zu gewährleisten.

Der vorsorgende Ehevertrag

Die ehevertraglichen Gestaltungsmöglichkeiten sind allerdings nicht auf die Durchführung der Güterstandsschaukel begrenzt. Schon anlässlich der Heirat werden von den Ehegatten häufig Eheverträge mit Modifikationen des gesetzlichen Güterstands der Zugewinnngemeinschaft geschlossen. Als Gegenleistung für den Schutz des wesentlichen Vermögens des einen Ehegatten zahlt dieser dem

anderen oftmals einen pauschalen Abfindungsbetrag als Gegenleistung für den Verzicht auf einen Zugewinnausgleich im Scheidungsfall.

Nach Auffassung der Rechtsprechung unterliegen solche Abfindungszahlungen, sofern sie bereits mit Vertragsschluss oder jedenfalls aufschiebend bedingt auf die Eheschließung geleistet werden, der Schenkungsteuer. Ähnlich kritisch war bislang die Vereinbarung der Gütertrennung unter gleichzeitiger Bestimmung einer im Scheidungsfall zu zahlenden Pauschalabfindung zu sehen.

Überraschend hat nun der BFH in seiner Entscheidung vom 1.9.2021 (II R 40/19) geurteilt, dass etwas anderes für die Bedarfsabfindung zu gelten hat, die ehevertraglich für den Fall der Ehescheidung vereinbart und auch erst bei Beendigung der Ehe gezahlt wird. Der BFH hat in Abgrenzung zu einer von ihm so definierten Pauschalabfindung, die der Ehegatte bereits mit Abschluss des Ehevertrags erhält, geurteilt, dass der im entschiedenen Fall in Rede stehenden Bedarfsabfindung im weiteren Sinne eine Gegenleistung gegenüberstehe. Denn das Versprechen der Abfindungszahlung sei im Urteilsfall als Teil eines Gesamtpakets mit umfassendem Interessenausgleich aufschiebend bedingt auf den Scheidungsfall vereinbart worden und erfolge ersichtlich zu

dem Zweck, die Scheidungsfolgen auf ein kalkuliertes Maß zu drosseln, um das Vermögen des Ehemanns zu schützen, die Ehefrau aber gleichzeitig für den Scheidungsfall abzusichern. Dies rechtfertigte nach dem BFH eine abweichende steuerliche Beurteilung.

Wenngleich die neue Rechtsprechung des BFH sicherlich noch weiterer Konkretisierung bedarf, erweitert das Urteil den Gestaltungsspielraum in der Praxis erheblich. In geeigneten Fällen können jetzt im Rahmen eines Ehevertrags mit Blick auf die zivilrechtliche Wirksamkeit solcher Verträge angezeigte Kompensationsleistungen für vereinbarte Verzichtsteilungen vorgesehen werden, selbst in Fällen der Gütertrennung. Dies bietet eine Alternative gegenüber der schon bislang steuerlich unbedenklich möglichen modifizierten Zugewinnngemeinschaft unter Deckelung des Zugewinnanspruchs. Welcher Gestaltung im konkreten Fall der Vorzug zu geben ist, sollte stets mithilfe eines fachkundigen Beraters unter Einbeziehung aller zivilrechtlichen wie steuerlichen Gesichtspunkte erörtert werden. Dies gilt umso mehr, als auch der BFH betont, dass für die steuerliche Bewertung stets die Umstände des zu betrachtenden Einzelfalls zu würdigen sind, sodass es also die eine richtige Lösung oder gar einen steuerlichen Freifahrtschein nicht gibt. ■



Die Autorin **Cornelia Maetschke-Biersack** ist Partnerin der Kanzlei Taylor Wessing in Düsseldorf. Die Fachanwältin für Familienrecht und Mediatorin gestaltet und verhandelt Eheverträge, Trennungs- und Scheidungsfolgenvereinbarungen – oft mit internationalem Bezug.



Die Autorin **Johanna Beermann** ist ebenfalls Rechtsanwältin der Kanzlei Taylor Wessing in Düsseldorf und Mitglied der Praxisgruppe Private Client. Ihr Tätigkeitsbereich deckt sich mit dem von Cornelia Maetschke-Biersack.



Der Autor **Jens Escher** ist Partner der Kanzlei Taylor Wessing in Düsseldorf. Der Fachanwalt für Steuerrecht berät im Schwerpunkt Gesellschafter von Familienunternehmen, vermögende Privatpersonen und Family Offices in den Bereichen Nachfolgegestaltung, Vermögensstrukturierung und Stiftungen.

„Dieses Spiel spielen wir nur bedingt mit“

Armin Eiche verantwortet bei Pictet das deutsche Wealth Management. Hier spricht er über die Private-Equity-Notwendigkeit, zunehmende Europäisierung und den Kostendruck

private banking magazin: Ihr Haus hat vor Kurzem eine Studie veröffentlicht, in der die verhältnismäßig großen Allokationen der US-Stiftungsfonds in alternativen Anlagen analysiert werden. Warum diese Auswertung?

Armin Eiche: Stiftungsfonds dienen mit ihrer breiten Diversifikation ja schon seit vielen Jahren als Richtschnur für die Allokation großer und professionell gemanagter Vermögen. In Deutschland fanden alternative Anlagen sehr lange wenig Beachtung. Erst im Jahr 2002 kochte das Thema durch die Hedgefonds ein wenig hoch. Der Fairness halber muss man aber sagen, dass das auch mit der Regulierung des Bankenmarkts zu tun hatte. Nicht alle Banken, insbesondere in Deutschland, hatten ein glückliches Händchen bei alternativen Anlagen. In der Schweiz wurde hingegen bereits früher Expertise aufgebaut.

Was hat sich seitdem verändert?

Eiche: Der wichtigste Punkt ist, dass inzwischen eine Erkenntnis gereift ist. Wenn Sie langfristig anlegen, muss ein gewisser Teil des Vermögens in alternative Anlagen investiert sein.

Wie hoch sollte diese Prozentquote sein?

Eiche: Das ist sehr individuell, es gibt keine richtige Größe. Wenn Sie sich einen Stiftungsfonds mit 40 Milliarden US-Dollar vorstellen und dieser Fonds 50 Prozent des Vermögens in illiquiden Anlagen hält, dann sind immer noch 20 Milliarden Dollar in liquiden Anlagen investiert. Wenn allerdings ein Kunde eine Million Euro an liquiden Vermögen besitzt und die Hälfte davon in illiquide Anlagen investiert, dann ist das ziemlich viel. Sprich: Die richtige Allokation ist abhängig vom Gesamtvermögen, aus dem dann die Quote resultiert, dem individuellen Anlageziel und der Risikobereitschaft und -tragfähigkeit. Häufig bewegen sich die Anteile illiquider Anlagen für Wealth-Management-Kunden zwischen 20 und 50 Prozent.

Inwiefern sind die US-Stiftungen denn dann überhaupt mit Wealth-Management-Kunden vergleichbar?

Eiche: Eine Stiftung nach deutschem Recht – ich nehme die Familienstiftung davon jetzt mal aus – ist auf Unendlichkeit gestrickt. Das Stiftungsvermögen hat deshalb einen unendlichen Anlagehorizont. Die Stiftung schüttet nur gemäß des Stiftungsvertrags aus. Unsere heutige Klientel sind Unternehmerfamilien, die ihr Vermögen über Generationen hinweg anlegen wollen. Damit folgen sie im Grunde genommen der gleichen Anlagephilosophie. Die Frage ist dann mit Blick auf die Inflation: Wie können Sie real den entsprechenden Mehrwert über die Zeit hinweg generieren?

Haben Sie eine Antwort auf die Frage?

Eiche: Das ist gar nicht so einfach. In den vergangenen 30 Jahren sind sowohl Zinsen als auch Inflationsraten in den entwickelten Ländern permanent gefallen. Damit haben Anlagen in Anleihen neben den Zinsen auch immer noch einen kleinen Kursgewinn erzielt. In Summe waren die Erträge damit stets höher als die Inflationsraten. Die aktuellen Renditen für Staatsanleihen im Euro-Raum dürften auch mittelfristig nicht die dann hoffentlich wieder ermäßigten Inflationsraten decken. Wenn Sie real Geld erhalten wollen, müssen sie entweder höhere Risiken eingehen, als sie das in der Vergangenheit getan haben, oder verstärkt alternative Investments im Portfolio berücksichtigen.

Der Private-Equity-Trend dauert schon ein paar Jahre. Welche Entwicklungen prägen das Wealth Management in den kommenden Jahren?

Eiche: Unsere Kunden sind größtenteils Unternehmer, die Cashflow über ihr Unternehmen generieren oder ihr Unternehmen sogar schon verkauft haben. Aber die Mehrheit will weiter unternehmerisch tätig sein und das weitergeben, was sie einmal selbst in einer anderen Zeit erfahren hat. Dieser Investitionsform können wir über direkte Investments gerecht werden. Zudem erleben wir seit meinem Antritt bei Pictet eine klare Europäisierung. Dass Kunden in die Schweiz ziehen wollen, war vielleicht früher einmal so, jetzt aber nicht mehr. Heute ist der Markt hoch reguliert – auch steuerlich. Es ist wichtiger, dass wir in so einem regulierten Markt nah beim Kunden sind. Aus diesem Grund haben wir unser Filialnetz in Europa verdichtet, in Deutschland neben Frankfurt Niederlassungen in München und Stuttgart eröffnet. Wir werden sicherlich auch in den Westen und den Norden gehen – mögliche Märkte sind der Raum Düsseldorf/Köln sowie Hamburg.

Ist die Suche nach geeignetem Personal dabei die größte Hürde, die Sie nehmen müssen?

Eiche: Gute Frage. Es war nie leicht, gutes Personal zu finden. Und es ist darüber hinaus eine relative Frage der Attraktivität des Arbeitgebers. Wenn Sie mir vor 20 Jahren die gleiche Frage gestellt hätten, wären wir aus Schweizer Perspektive genauso attraktiv wie heute gewesen. Aus einer deutschen Perspektive aber nicht. Das hat sich geändert und hängt auch mit der Politik anderer Häuser zusammen. Rein in die Kamellen, raus aus den Kamellen, also übersetzt: Sie eröffnen Filialen, schließen sie wieder und kommen dann plötzlich doch wieder in den Markt zurück. Das suggeriert allerdings kein Vertrauen. Vertrauen und Erfolg basieren ausschließlich auf Kontinuität.

Armin Eiche ist Mitglied der Geschäftsleitung bei der deutschen Niederlassung von Pictet und für das Wealth-Management-Geschäft der Gruppe hierzulande verantwortlich. Vor seinem Wechsel zu dem Schweizer Vermögensverwalter im Juli 2011 war er in der erweiterten Geschäftsleitung des Deutsche Bank Wealth Management Deutschland tätig.

Viele Häuser forcieren derzeit offensiv das Geschäft im Wealth Management, zuletzt bauten auch mehrere Auslandsbanken wieder eine deutsche Präsenz auf ...

Eiche: Wenn ein Anbieter in München, Stuttgart, Berlin, Hamburg und dem Rheinland früher jeweils 80 bis 100 Mitarbeiter beschäftigte und es heute jeweils nur noch 30 sind; oder wenn eine Bank mit einer Bausparkasse fusioniert, Kleinkundengeschäft betreibt, vom Markt verschwindet und dann doch wieder zurückkehrt – ist das interessant aus Sicht eines Arbeitnehmers? Am Ende wollen alle Anbieter ja das Gleiche: die besten Leute. Und jedes Unternehmen muss etwas bieten, damit die besten Leute wechseln. Vor dem Hintergrund unserer Kontinuität sind wir für Arbeitnehmer attraktiv. Unsere Herausforderung ist es, daraus die besten zu finden.

Spüren Sie zunehmend Kostendruck?

Eiche: Definitiv. Das ist nicht zuletzt der Situation geschuldet, dass wir hierzulande overbanked sind. Gemessen an UHNW-Kunden sind wir nach Nordamerika und dem chinesischen Festland der drittattraktivste Markt der Welt. Daraus resultiert, dass viele Anbieter hierhin streben: Manche kommen nach Marktaustritt wieder zurück, manche waren noch nie da, manche werden noch dazukommen, und von unten drücken Regionalbanken wie Sparkassen und Volksbanken. Dadurch entsteht der Kostendruck. Aber: Die Bilanzen der Banken im Wealth Management zeigen, dass es gewisse Kosten braucht, um die Dienstleistungen überhaupt sinnvoll anbieten zu können. Wenn es auf Margenseite keinen Spielraum mehr gibt, sind Anbieter dazu verdammt, über Volumen zu wachsen oder das Angebot zu standardisieren. Und wenn sie über Volumen wachsen wollen, dann müssen sie Preiszugeständnisse machen. Dieses Spiel – das sage ich Ihnen ganz offen – spielen wir nur bedingt mit.

Ist das nicht ein Risiko, das Sie damit eingehen?

Eiche: Wir haben einen gewissen Qualitätsanspruch, und der ist nicht für jeden Preis zu haben. Ein Skoda und ein Volkswagen sind in vielen Dingen die gleichen Autos, Letzterer kostet aber ein ganzes Stück mehr. In entscheidenden Punkten gibt es entscheidende Unterschiede, und die rechtfertigen diesen Preis. Ein Konto ist zwar letztlich immer ein Konto – aber es geht auch um Marktzugänge und um Exzellenz in der Beratung. Da gibt es nur noch wenige Anbieter, die hier einen Mehrwert bieten. Und in dem Segment ist der Markt auch nicht mehr overbanked. ■

Das Gespräch führte Thorben Lippert



Kostenfalle Master-KVG-Gebühren?



Uwe
Rieken

ALARMIEREND: Das Beratungsunternehmen Faros hat Vermögensverwaltungskosten von Großanlegern ausgewertet. 46 institutionelle Investoren aus Deutschland und Österreich haben teilgenommen. Diese könnten jetzt gewillt sein, ihre jeweiligen Gebühren neu auszuverhandeln. Bei Master-KVG-Gebühren beispielsweise besteht nämlich offenbar kaum ein Zusammenhang zwischen dem verwalteten Vermögen und der Höhe der Gebühren. Zwei Ergebnisse stechen laut Uwe Rieken, Gründer und Geschäftsführer von Faros, in der Studie besonders heraus. „Während bei den Vergütungen der Asset Manager in unserer täglichen Beratungspraxis ein fortlaufender Verhandlungsprozess mit sinkenden Preisen zu beobachten ist, waren wir erstaunt, wie zementiert die Verwahrstellen-Gebühren der Anbieter sind.“ Im Vergleich zur ersten Studie im Jahr 2013 seien die Durchschnittszahlen kaum verändert und deuteten auf eine Konsolidierung der Gebühren hin. Erstaunlich sei dies vor allem vor dem Hintergrund, dass die Volumina deutlich angestiegen seien und die sich daraus ergebenden Skaleneffekte wohl nicht weitergegeben wurden. Ein teilnehmender Anleger zahlt beispielsweise mit etwa 300 Millionen Euro Kapitalanlagevolumen gleich hohe Gebühren für die Master-KVG wie ein weiterer Teilnehmer mit 10 Milliarden Euro Anlagevolumen.

Berenberg hat neuen Chef-Fondsselekteur



Tobias
Schäfer

AUFSTIEG: Tobias Schäfer übernimmt die Leitung des Teams Fondsstrategien und Managerselektion. Eine Rolle, die er in den vergangenen Jahren und insbesondere seit der Verstärkung des Teams durch Luca Kroschke im vergangenen Jahr bereits voll ausgefüllt hat. Er berichtet weiter an Ansgar Nolte in dessen Rolle als Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset. Schäfer ist seit 2018 bei Berenberg. Vor dieser Zeit hatte er verantwortungsvolle Aufgaben bei Union Investment Institutional und der Sparkasse Darmstadt inne.

Helaba holt LBBW-Führungskraft



Judith
Mandel

FOTO: PRIVAT

WECHSEL: Judith Mandel wechselt spätestens Anfang 2023 von der LBBW in die Geschäftsleitung der Wirtschafts- und Infrastrukturbank (WI-Bank), einer Anstalt der Helaba, die nahezu das gesamte öffentliche Fördergeschäft des Landes Hessen bündelt. Mandel wird dann unter anderem für das Risikomanagement und das Finanz- und Rechnungswesen verantwortlich sein. Sie war bei der LBBW bislang als Geschäftsführerin (Managing Director) und Leiterin der Strategieeinheit CRO Office im Risikomanagement tätig.

Pensionskassen-Urteil mit Signalwirkung



Oberlandesgericht in Frankfurt

FOTO: IMAGO IMAGES/RHEINMAINFOTO

URTEIL: Die Deutsche Steuerberater-Versicherung muss im Rahmen ihrer Abwicklung keine laufenden Zinsen an Nachranggläubiger zahlen. Das bestätigte das Oberlandesgericht Frankfurt nach einem jahrelangen Rechtsstreit. Experten hoben im Anschluss an das Urteil dessen Bedeutung hervor – Pensionskassen oder Versicherungen, die in einer ähnlichen Situation stecken würden, könnten das Urteil als „gute Nachricht“ sehen. Von einem „wichtigen juristischen Sieg“ für die Pensionskasse ist die Rede.

Das sind die aktivsten Family Offices in Europa

IN DEAL-LAUNE: Family Offices haben im vergangenen Jahr an mehr Unternehmens- und Immobilienbeteiligungen in Europa mitgewirkt als jemals zuvor. Das zeigt eine Studie der Beratungsgesellschaft PWC, die Family-Office-Deals mit der Zielregion Europa sowie Deals, die aus Europa heraus getätigt wurden, untersucht hat. Auf Zehn-Jahres-Sicht stechen insbesondere vier Family Offices heraus, die jeweils in mehr als 100 Immobilien oder Unternehmen investiert haben. Die Nummer 1 des Rankings kommt im Zeitraum von 2012 bis 2021 sogar auf fast 300 Deals. Die fünf aktivsten Family Offices stammen dabei aus verschiedenen Ländern Europas. Die meisten Deals gab es der Analyse zufolge zwischen 2012 und 2021 im Immobilienbereich, gefolgt von der Tech-Branche und dem Gesundheitswesen. Ganz vorne in dem Ranking steht Grosvenor Estate mit 296 Deals. Die Familie Grosvenor gehört zum britischen Hochadel. Hugh Grosvenor, der den Titel Duke of Westminster trägt, erbte nach dem Tod seines Vaters im Jahr 2016 den Großteil des Familienvermögens. Dazu zählen unter anderem Immobilien, etwa in London, sowie Großgrundbesitz. Mit Grosvenor Estate investiert die Familie laut Website neben Immobilienprojekten auch in Lebensmittel- und Agrartechnologie.



Hugh Grosvenor bei einer Veranstaltung

FOTO: IMAGO IMAGES//IMAGES

Die Top-5-Family-Offices

Beachtlich: Im vergangenen Jahr kamen die fünf aktivsten Family Offices Europas zusammen auf 785 Deals

Rang	Name	Deals	Land
1	Grosvenor Estate	296	Großbritannien
2	Schwedisches Family Office	190	Schweden
3	GMF Capital	118	Schweiz
4	Imfarr	115	Österreich
5	Timeless Investments	66	Niederlande

Quelle: PWC, Stand: 24. Juni 2022

Axa verkauft Paket aus Lebensversicherungen



Axa-Gebäude in Paris

FOTO: IMAGO IMAGES//IP3PRESS

RUN-OFF: Nachdem Zurich bereits Altbestände seiner Lebensversicherungen abgetreten hat, zieht die Axa nach. Policen mit Verbindlichkeiten in Höhe von 16 Milliarden Euro wandern zu einem Abwickler aus dem Hause Apollo Global Management. Ziel des Axa-Vorstandes ist es nach eigenen Angaben, das Geschäft mit Lebensversicherungen weniger abhängig von Risiken auf den Kapitalmärkten zu machen. Der Versicherer will die Rückstellungen für traditionelle Garantien um 30 bis 50 Milliarden Euro senken.

Ärzteversorgung verliert Portfolio-Chefin



Karin Groß

AUSZEIT: Knapp acht Jahre war Karin Groß als Leiterin des Portfoliomanagements federführend mitverantwortlich dafür, das Portfolio der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe (ÄVWL) umzustrukturieren sowie Transaktionen und Projektentwicklungen in Angriff zu nehmen und zum Abschluss zu bringen. Die Anlagestrategie von Groß und ihrem Team wurde mehrfach ausgezeichnet. Nun hat Groß sich dazu entschieden, eine Auszeit zu nehmen und sich danach neuen beruflichen Herausforderungen zu stellen.

Infrastruktur-Chef von Talanx-Tochter geht



Peter Brodehser

ABGANG: Peter Brodehser verlässt die Talanx-Tochter Ampega auf eigenen Wunsch. Bis zuletzt hatte er die Infrastrukturinvestments verantwortet, einen Bereich, den er mit aufgebaut hat. Brodehser war seit 2014 bei Talanx. Während seiner beruflichen Laufbahn arbeitete er bei der HSH Nordbank, der Helaba und PWC in Deutschland, New York und Singapur. Sein Nachfolger kommt aus den eigenen Reihen: Brian McCarthy übernimmt. Bisher leitete er das Team für Ertragssteigerungen (Yield Enhancement).



„SCOPE 3 IST DER SCHLÜSSEL“

Jeder will es – aber niemand weiß wirklich, wie es am besten zu machen ist: das Portfolio dekarbonisieren. Ein verbindlicher Rahmen des Regulators und vor allem Daten fehlen – die Finanzindustrie ist gefordert und auf einem guten, weil grünen Pfad

Ab 2050 will die Menschheit klimaneutral leben, so das Abkommen von Paris. Deutschland will sogar fünf Jahre früher sauber wirtschaften. Bereits bis 2030 sollen die Emissionen um 65 Prozent gegenüber 1990 sinken, so steht es im Generationenvertrag für das Klima. Die Gesetzesnovelle ist am 31. Au-

gust 2021 in Kraft getreten. Eine Herkulesaufgabe für die Industrie, in erster Linie – zumindest zunächst einmal – die Finanzindustrie.

„Eigentlich ist dieser Weg ein Umweg, eine Krücke“, sagt Sebastian Römer, Zentral- und Osteuropa-Chef von Natixis. Seiner Meinung wäre es der nahelie-

gendere Weg gewesen, ein ganzheitlich implementiertes CO₂-Handelssystem zu entwickeln, das nicht nur die Produktion in Europa erfasst, sondern auch den Import dorthin. Für Römer der wesentliche Teil, der bislang nicht abgedeckt sei. Idealerweise sollte es auch ein globales Handelssystem geben. „Weil das aber



FOTO: IMAGO IMAGES/IMAGEBROKER

Brandgerodeter Urwald in Sierra Leone, Afrika: Seit 1990 wurden weltweit Wälder auf einer Fläche zerstört, die knapp zwölf Mal so groß ist wie Deutschland

politisch nicht umsetzbar ist, wird die Finanzindustrie von den Regulatoren als Vehikel verwendet“, ergänzt er.

Mit Steffen Fuchs sieht das einer seiner Kunden ähnlich. Er ist für die konzernweite Nachhaltigkeit der VPV Versicherung verantwortlich und hat zuvor deren knapp 6,5 Milliarden Euro an liquidem Vermögen gemanagt. „Unterm Strich versucht die Taxonomie etwas in die richtigen Bahnen zu lenken, was Aufgabe einer europäischen Energiepolitik wäre“, sagt Fuchs und ergänzt: „Der Regulator hat sich nicht getraut, am richtigen Punkt anzusetzen, sondern geht den Weg über die Finanzinstitute. Dann müssen über kurz oder lang alle anderen mitgehen.“ Christian Jasperneite von der Warburg Bank wiederum zeigt durchaus Verständnis für dieses Vorgehen: „Wir sind doch alle gerade auf einer Entdeckungstour.“ Die Regeln, die man vor drei Jahren aufgesetzt hätte, wären heute seiner Meinung nach wieder andere und in fünf Jahren wären es wieder andere. „Abschließend gibt es einfach noch keine gute Lösung“, sagt er zu der Verwirrung rund um Taxonomie und ESG.

„Diesen Reputationsschaden wollen wir vermeiden“

Steffen Fuchs, Nachhaltigkeitsbeauftragter der VPV Versicherung



Unabhängig von der Vorgehensweise des Regulators ist es für Römer, Fuchs und Jasperneite hingegen, dass der eingeschlagene Weg gegangen werden muss. „Es ist 5 nach 12 für den Planeten und nicht 5 vor 12“, sagt Fuchs. Jasperneites Sorge ist, dass Unternehmen grün werden, weil sie beispielsweise Kohlekraftwerke einfach verkaufen. „Damit ist die Bilanz des Unternehmens sauberer, dem Planeten hilft das aber gar nicht.“

Der Wille ist da – fehlt nur der Königsweg, um das Portfolio zu dekarbonisieren. Das weiß auch Fuchs: „Wir werden als Versicherer, der Verbindlichkeiten einhalten muss, aber nicht einfach nur alle Wertpapiere verkaufen können, die nicht CO₂-neutral sind.“ Er will CO₂ kompensieren und vermehrt in die Private Markets gehen und wenn möglich mit Impact investieren, also mit positiven und messbaren Effekten für Umwelt und Gesellschaft. „Ich mache die Welt nicht besser, wenn ich nur noch in Windparks investiere. Ich muss mir die Unternehmen herausuchen, die den richtigen Pfad eingeschlagen haben, und darf ihnen das Geld nicht entziehen, auch wenn sie heute noch schlecht oder dre- ➤

ckig sind.“ Aber genau diese Unternehmen sind laut Fuchs schwer zu finden: „Fehlen der Daten sind das größte Problem.“

Römers Arbeitgeber Natixis will genau hier helfen. Der Asset Manager setzt dabei unter anderem auf Scope 3. Hierbei werden die Emissionen ermittelt, die durch den Gebrauch von Produkten, den Rohstoffverbrauch bei der Produktion und den Recycling-Anteil der Produkte entstehen. Ein Beispiel: Zwei Automobilhersteller schneiden in Scope 1 – in der die direkten Emissionen, die durch die Aktivitäten eines Unternehmens entstehen – und Scope 2 – bei der die Emissionen aus der Elektrizität, die ein Unternehmen für den Betrieb verwendet, gemessen werden – gleich ab, obwohl die Autos des einen mehr verbrauchen als die des anderen. Erst in Scope 3 führt der geringere Treibstoffverbrauch zu einem Unterschied in der ESG-Bewertung. Über den Lebenszyklus des Autos hinweg sind diese Scope-3-Emissionen damit der wesentliche Anteil am gesamten CO₂-Ausstoß. Klingt gut, hat aber Römer zufolge einen Haken: „Diese Daten sind sehr komplex, weshalb wir dafür ein Team von 15 Analysten haben.“ Und damit sein Team arbeiten kann, müssen die Unternehmen die Daten erst einmal liefern. Weil es daran oft hapert, geht Natixis bei der Klas-



„Wir wollen unsere Produkte nicht zum Greenwashing anbieten“

Sebastian Römer, Zentral- und Osteuropa-Chef von Natixis

sifizierung der eigenen Fonds zunächst sehr konservativ vor. „Die Reputation ist sehr wichtig. Man gewinnt nichts, wenn man bei einem zu früh auf Artikel 8 oder 9 klassifizierten Fonds wieder zurückrudern muss“, gibt Römer zu bedenken.

Bei der VPV Versicherung wird ebenfalls vorsichtig vorgegangen. Gekauft werden in der Regel nur noch Fonds nach Artikel 8 und 9. In den Versicherungs-Endprodukten – beispielsweise den Fondspolice, die den Kunden angeboten werden – verzichte die VPV aber auf die Klassifizierung: „Wir lassen alle Fonds in Artikel 6 und vermeiden dadurch das Risiko, dass ein von uns gekaufter Fonds von den Regulatoren wieder zurückgestuft wird. Diesen Reputationsschaden wollen wir vermeiden.“

Vor diesem Hintergrund ist es verständlich, dass Fuchs an Scope 3 große Hoffnungen knüpft. „Wir Investoren brauchen diese Zahlen, diese sind noch nicht erreichbar. Scope 3 ist der Schlüssel.“ Da trenne sich die Spreu vom Weizen, ist er sich sicher: „Durch Scope 3 werden sich Standards etablieren, mit denen wir arbeiten können.“ Bis es so weit ist, muss aber noch viel individuelle Arbeit geleistet werden, weiß Römer – „auch von der Due Diligence der Investoren“. Über die Fondsboutique Mirova hat er ein Portfolio im Sortiment, das im Bereich der freiwilligen Zertifikate, also außerhalb der EU, arbeitet. Für Römer eine zusätzliche Klimaschutzmaßnahme, die zudem ein langfristiges Interesse am Erhalt der Wälder bei der jeweiligen Bevölkerung mitentfachen soll. Die Skalierbarkeit solcher Projekte, beispielsweise der Aufforstung von Sheanuss-Bäumen im Sudan, ist jedoch begrenzt, und es ist Römer zufolge aufwendig, große Beträge zu investieren.

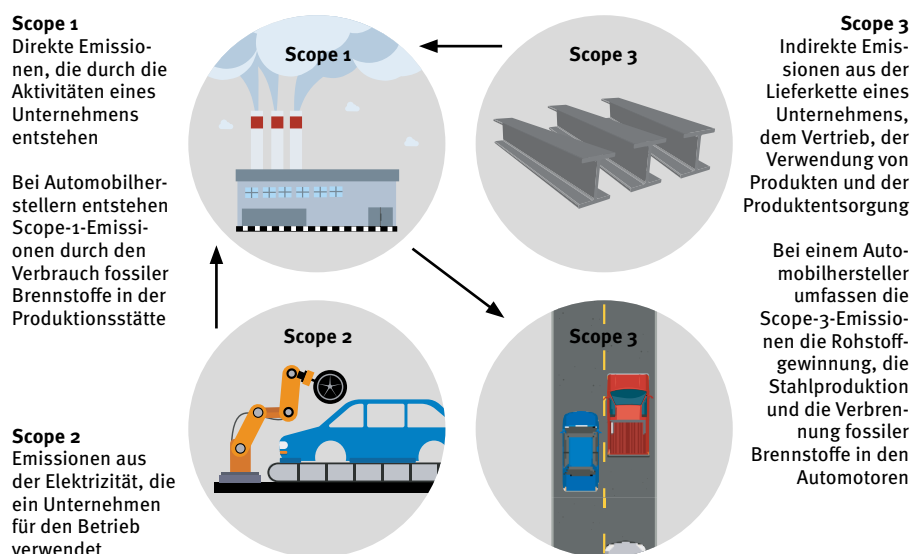
Wichtig ist Römer, hierbei mit Investoren zusammenzuarbeiten, die ihre Hausaufgaben im eigenen Portfolio und im Unternehmen gemacht haben: „Wir wollen unsere Produkte nicht zum Zweck des Greenwashings von Unternehmen anbieten.“

Skalierbarkeit ist notwendig

Das Ziel lautet, über die kommenden Jahrzehnte CO₂-Emissionen einzusparen. Für die daraus entstehenden CO₂-Zertifikate gibt es einen Preis. „Unterm Strich gibt der Investor uns Euros und erhält im Gegenzug Zertifikate“, erklärt Römer. Investiert beispielsweise eine Versicherung direkt, kann er die Zertifikate für

So wird der gesamte CO₂-Ausstoß von Produkten ermittelt

Darstellung der Emissionsbereiche eines Automobilherstellers



Quelle: Mirova

ILLUSTRATIONEN: VECTEEZY: SAICREATIVE, ERY PRIHANANTO, GRAPICS RS

sein Unternehmen verwenden. Bei Pensionsfonds kommt typischerweise ein Zwischenschritt dazu – denn der Pensionsfonds verkauft die Zertifikate zum Marktpreis an das Trägerunternehmen und generiert damit die Rendite für die Begünstigten. Bleibt die Frage, wie beispielsweise ein Wald skalierbar ist, der gerade erst gepflanzt wurde.

Römer nennt das eine „große Herausforderung“, die wiederum für Christian Jasperneite „kaum zu bewältigen“ ist. Je intensiver sich der Warburg-Finanzstrategie mit klassischen Kompensationsgeschäften beschäftigt, desto mehr zweifelt er an ihrem Sinn. Unter dem Strich kaufe man sich das Recht, behaupten zu können, in einem Projekt investiert zu sein, welches vielleicht schon vor zehn Jahren gestartet oder auch abgeschlossen wurde und dessen CO₂-Zielversprechen dann in 100 oder 200 Jahren eintrete – „wenn der Wald dann immer noch steht“.

Weil die Finanzbranche aber Skalierbarkeit benötige, landet man Jasperneite zufolge automatisch wieder bei EU-Emissionsrechten. Bei diesen reiche es aber nicht aus, sie einfach in das Portfolio zu übernehmen. Sie müssten auch wirklich stillgelegt werden. Ansonsten würden sie zum Marktwert bewertet, irgendwann auch wieder verkauft und könnten so neue Emissionen legitimieren. Möglich wäre das beispielsweise mit einer Klima-Stiftung, die genau diesen Stiftungszweck hat: Emissionsrechte halten und für alle Zeiten wegschließen. Denn einfach kaufen und löschen, das gehe nicht. Problema-



„Die Welt wird nicht besser, wenn nur grün investiert wird“

Christian Jasperneite, Chefanlagestrategie der Privatbank M.M. Warburg & Co.

tisch wäre das wegen der Marktstabilitätsreserve – ein Mechanismus, mit dem ein historisch bedingtes Überangebot an EU-Emissionsrechten Stück für Stück abgearbeitet wird. Sie reduziert die Auktionsmenge der Emissionsrechte, solange mehr als 833 Millionen Emissionsrechte in Umlauf sind.

Dieser eingebaute Lösungs- und Verknappungsmechanismus wird aber konterkariert, wenn Emissionsrechte gelöscht werden. In dem Umfang, wie die Zahl der ausstehenden Emissionsrechte reduziert wird, kann der Lösungsmechanismus nicht mehr für einen Investor arbeiten. Deshalb sei eine Löschung wenig sinnvoll, findet Jasperneite. Rechte müssten mindestens so lange gehalten werden, bis die Marktstabilitätsreserve nicht mehr automatisch lösche, weil die magische Grenze von 833 Millionen Emissionsrechten unterschritten wäre. „Kein Mensch weiß, wann das passieren wird. Aber nüchtern betrachtet sind es wahrscheinlich mehr als fünf Jahre“, so Jasperneite.

Alles sehr kompliziert, deswegen empfiehlt auch Jasperneite seinen Kunden gerne den Weg über Impact. „Die Welt wird nicht besser, wenn nur noch Unternehmen finanziert werden, die schon dunkelgrün sind“, sagt er. Beim Thema Greenwashing mache er sich aber keine Sorgen: „Für solche Fälle benötige ich keine staatlichen Mindeststandards. Ich suche mit meinen Kunden zusammen den richtigen Weg.“ Eine Einstellung, mit der er nicht alleine ist. ■ Lennard Klindworth

ANZEIGE

DERECO

Multi-Family-Office
für Immobilienvermögen

www.dereco.de

**Ihr Partner
im Real-Estate-Investment
und Asset-Management für
Single-Family-Offices**

„Wir nutzen unsere Erfahrung und kaufen nicht den Markt“

TSO-Gründer und Präsident A. Boyd Simpson über den US-amerikanischen Immobilienmarkt, die Entwicklung der Zinssituation und den Charme von Self-Storage-Immobilien

private banking magazin: In Europa ist der Immobilienboom vorüber. Wie sieht es in den USA aus?

A. Boyd Simpson: In den USA blicken wir zweifellos auf gute Jahre zurück, auch wenn ich diese nicht als Boom bezeichnen würde. Der US-Immobilienmarkt ist größer und renditestärker als in der EU. Seine Transparenz, der gut funktionierende US-Kapitalmarkt und auch andere Themen wie eine andere Registerstruktur machen den US-Immobilienmarkt „geländegängiger“. Die Zinsentwicklung wird sicherlich zu einer gewissen Abkühlung des Transaktionsvolumens führen. Diese betrifft vor

allem den Wohnungsmarkt. Dort hat das Angebot seit Ende der Finanzkrise 2008 mit der Nachfrage nicht Schritt gehalten. Die Folge waren stark steigende Preise. Diese reagieren jetzt sehr viel empfindlicher auf die strafferen Finanzierungsbedingungen als US-Gewerbeimmobilien, in die wir investieren. Allerdings kaufen wir auch nicht „den Markt“. Wir haben uns regional stark spezialisiert und fokussieren uns auf die Wertsteigerung ausgewählter kleiner bis mittelgroßer Objekte in Lagen mit gutem Zukunftspotenzial. Für unser Portfolio kommt es also langfristig mehr auf den richtigen Standort und die Art des

Objekts an als auf zyklische Wirtschaftsbedingungen.

Erwarten Sie Probleme bei US-Gewerbeimmobilien, wenn die Fed die Zinsen weiter erhöht? Bis zu welchem Zinsniveau können Sie noch wirtschaftlich fremdfinanzieren?

Simpson: Die Fed versucht resolut, die Inflation in den Griff zu bekommen. Die Zinsentwicklung ist ein Risiko unter mehreren, die im Rahmen von Projektentwicklungen zum Tragen kommen. Diese Risiken gilt es beispielsweise durch eine gute Finanzierungsstruktur abzuschwächen.



A. Boyd Simpson verfügt über langjährige berufliche Erfahrung in allen Bereichen des Immobilieninvestments, speziell im Bereich Entwicklung und Finanzierung. Vor Gründung von TSO im Jahre 1988 war er für mehr als zehn Jahre Präsident und Geschäftsführer von LJ Hooker Developments und übernahm im Zuge dessen die Gesamtverantwortung für Gewerbeimmobilienprojekte mit einem Gesamtvolumen von über einer Milliarde US-Dollar.

FOTO: KAI FUNCK



The Towers at Wildwood Plaza in Atlanta – eines der jüngsten Assets für die Beteiligung TSO RE Opportunity II. Die Immobilie wurde weit unter Wiederherstellungskosten angekauft und wird derzeit von TSO aufgewertet

FOTO: ZACH ROLEN

Grundsätzlich kommt es immer auf die Wirtschaftlichkeit des Assets und zugleich eine gute Verhandlung der Finanzierungsbedingungen an. Wir arbeiten seit Jahren erfolgreich mit verschiedenen maßgeblichen Kapitalgebern zusammen, weshalb wir davon ausgehen können, auch unter geänderten Zinssituationen weiter erfolgreich wirtschaften zu können. Das funktioniert natürlich nur, solange wir weiter gute Assets finden.

Wie sehen Sie die weitere Entwicklung am Arbeitsmarkt in den USA?

Simpson: Derzeit befindet sich die Arbeitslosigkeit auf sehr niedrigem Stand. Es ist gut möglich, dass sie leicht ansteigen wird. Das ist volkswirtschaftlich sogar in gewissem Rahmen vorteilhaft, da in einigen Sektoren und Gegenden längst Vollbeschäftigung herrscht und dies die Inflation anheizt. Im Südosten der USA, wo wir investieren, ist die Arbeitslosenquote sogar noch niedriger als landesweit. Hier sorgt eine wachsende Bevölkerung für Nachschub an Arbeitskräften, nicht zuletzt durch den Zuzug qualifizierter Arbeitnehmer und die hervorragenden lokalen Ausbildungsmöglichkeiten. Firmen zieht es durch das unternehmerfreundliche Geschäftsklima seit Jahren in den Südosten.

Bieten die Investments von TSO Schutz vor Inflation?

Simpson: Grundsätzlich schützen Gewerbeimmobilien vor Inflation, denn üblicherweise tragen die Mieter einen Großteil des Inflationsrisikos. Als Investor kann man diesen Faktor durch gutes Management auf der Fremdkapitalseite abrunden. Hier haben wir günstige und langfristige Konditionen fixiert und zahlen derzeit regelmäßig deutlich weniger als am Markt üblich. Nicht zuletzt kommt die Verteuerung aber auch der vorhandenen Bausubstanz zugute. Wo die Wiederherstellungskosten von Gebäuden deutlich steigen, sind wir mit unserem Value-Add-Investitionsansatz optimal positioniert.

Ist es für deutsche Anleger noch sinnvoll, im US-Dollar-Raum zu investieren?

Simpson: Aus unserer Sicht bleibt der US-Dollar im direkten Vergleich zum Euro auf absehbare Zeit die stärkere Währung. Er spiegelt den Status des Dollars als Leitwährung der Weltwirtschaft sowie die Stärke der US-Wirtschaft wider. Und eine starke Wirtschaft ist ein guter Ort, um zu investieren. Diese einfache Regel gilt auf lange Sicht, unabhängig von den Schlagzeilen, die uns täglich beschäftigen. Von daher sollten Anleger sich immer durch US-Dollar-Investments zusätzlich absichern.

In welchem Segment der US-Gewerbeimmobilien finden Sie interessante Chancen? Was ist derzeit besonders gefragt?

Simpson: Selbstlagerzentren, gerade im Premiumsegment. Etwa jeder zehnte US-Haushalt nutzt Self-Storages, vor allem bei Umzügen oder Wohnungsverkleinerungen im Alter. Die Nachfrage nach Lagerflächen übersteigt das Angebot, vor allem in Florida. Dort stiegen die Mieten von 2019 bis 2022 um über 25 Prozent, die Verkaufspreise gar um über 30 Prozent. Wir setzen mit einem der größten Self-Storage-Betreiber der USA zahlreiche neue Projekte um und bedienen dabei beispielsweise mit klimatisiertem Lagerraum mit modernsten Zugangs- und Sicherheitsstandards die Bedürfnisse einer zahlungskräftigen Kundschaft.

Was planen Sie für die kommenden Monate am deutschen Markt?

Simpson: Zu unserem Angebot gehören sowohl Private Placements als auch Publikumsprodukte für den Retail-Markt. Bei allen Projekten investieren wir im erheblichen Umfang eigenes Kapital mit. Für die Bedürfnisse beispielsweise von Family Offices können wir zudem Produkte maßschneidern. Wir bleiben auch hier unseren Kernkompetenzen – Gewerbeimmobilien im Südosten der USA – treu und konzentrieren uns vor allem auf den Büro-, Logistik-, Retail- und Industrieimmobilienmarkt. Mit diesem Ansatz waren wir bereits sehr erfolgreich und sehen hier weiter gute Chancen. ■ Das Gespräch führte Malte Dreher



„Wir wollen ein alternatives Ökosystem bauen“

Mit seinem Cleantech-Startup 1Komma5° hat sich das Gründerteam um Philipp Schröder ein ambitioniertes Ziel gesetzt: Bis 2030 will das Unternehmen 1,5 Millionen Wohnhäuser klimaneutral umrüsten.

Ob Klempner, Dachdecker oder Elektriker: Wer als Hauseigentümer einen kompetenten Handwerker benötigt, erhält häufig eine Absage nach der anderen oder Angebote zu Fantasiepreisen. Besonders vertrackt wird es, wenn es darum geht, das Haus klimaneutral umzurüsten. Dann müssen in der Regel mehrere Handwerksbetriebe kontaktiert und koordiniert werden. Angesichts dieser Zustände verwundert es kaum, dass die Dekarbonisierung im Gebäudesektor nicht so recht von der Stelle kommt. „Das ist aus Klimaschutz-Perspektive fatal, denn Wärme und Kälte machen derzeit 52,1 Prozent des gesamten Energieverbrauchs in Deutschland aus“, erläutert Philipp Schröder, Mitbegründer des vor einem Jahr gegründeten Cleantech-Startups 1Komma5°. Der 38-Jährige bringt 15 Jahre Erfahrung im Bereich Erneuerbare Energien mit und ist daher bestens in der Branche vernetzt.

Sein Konzept: Beteiligungen an regional etablierten Handwerksbetrieben, die ihre fachliche Expertise einbringen und dafür wiederum an der Holding beteiligt werden. 1Komma5° steuert im Gegenzug IT-Dienstleistungen bei und verhilft den Unternehmen zu besseren Konditionen beim Einkauf. Kunden wiederum erhalten das komplette Servicepaket, bestehend aus Photovoltaikanlage, Wärmepumpe, Energiespeicher, Ladestation fürs E-Auto sowie einen Stromvertrag aus einer Hand. Die Idee hinter diesem Konzept: „Um das Klimaziel mit den vorhandenen Ressourcen zu erreichen, ist eine massenhafte Skalierung erforderlich. Das ermöglichen wir über unsere IT, die die Abläufe optimiert und standardisiert. Anders kann der Umbau zur CO₂-neutralen Gesellschaft in Europa nicht funktionieren, denn die Ressourcen sind angesichts des europaweiten Fachkräftemangels begrenzt



Foto: senipetro/freepik

lindamm laufen die Vorbereitungen bereits auf Hochtouren, weitere Stores sollen unter anderem in München und Stockholm folgen.

Herzstück des Angebots von 1Komma5° ist eine flache, etwa 15 mal 15 Zentimeter große Box, die passenderweise den Namen „Heartbeat“ trägt. „Dieses Tool haben wir selbst entwickelt und es bündelt alle von uns installierten Systeme zu einem Kraftwerk. Es sorgt dafür, dass Elektroauto und Wärmepumpe angesteuert werden, wenn der Strom bei viel Wind und Sonne quasi verschenkt wird und berücksichtigt dabei auch Wetterdaten. Kunden sparen damit in Kombination mit unserem Ökostromtarif

etwa 12 Tonnen CO₂ pro Jahr. Mit einer Photovoltaikanlage auf dem Dach sparen sie etwa acht Tonnen. Berücksichtigt man, dass immer auch grüner Strom ins Netz abgegeben wird und das Laden des E-Autos über den hauseigenen Strom erfolgt, kommen weitere rund zwei Tonnen Ersparnis hinzu. „Rechnet man dann noch die Wärmeerzeugung hinzu, hat der Haushalt seinen CO₂-Fußabdruck auf nahezu Null reduziert“, so Schröder. Gelingt es seinem Unternehmen, das angepeilte Ziel von 1,5 Millionen klimaneutral ausgestatteten Häusern bis 2030 umzusetzen, entspräche dies einer Gesamtersparnis von 1.000 Megatonnen an CO₂. „Um es noch greifbarer zu machen: Die kumulierte Leistung der Anlagen entspricht der Grundlast von 22 Atomkraftwerken“, so Schröder, der sich als Wirtschaftsklimaaktivist bezeichnet und davon überzeugt ist, dass der Umbau zur klimaneutralen Gesellschaft nicht über Verbote funktioniert. „Es muss cool werden, etwas für das 1,5-Grad-Ziel zu tun“.

Das Geschäftskonzept als CO₂-Vermeidungsunternehmen kommt sowohl bei Mittelständlern als auch bei Investoren an: Seit Gründung vor rund einem Jahr hat sich 1Komma5° an zehn Betrieben mit 16 Niederlassungen von Stockholm bis Rosenheim beteiligt, weitere zehn will das Unternehmen bis Jahresende an Bord holen. „In Europa fokussieren wir uns aktuell auf die nordischen Länder, weitere Engagements planen wir in den Beneluxstaaten, Spanien, Italien und Polen. Bis 2030 möchten wir die EU sinnvoll abdecken“, so der Firmengründer über seine Pläne. Auch Investoren finden Gefallen an diesem Konzept: So sammelte das Startup in der ersten Finanzierungsrunde rund 200 Millionen Euro bei Family Offices und Venture Capital-Fonds ein. Auch Klarna-Gründer Niklas Aldeberth ist mit von der Partie. Dabei ist das Team um Schröder in der komfortablen Lage, sich seine Geldgeber aussuchen zu können. „Bislang laufen in Deutschland 90 Prozent des Energieverbrauchs über Big Oil, was Autokratien wie etwa Katar und Russland unterstützt. Sprich: Die Dividende aus Big Oil besteht im worst Case aus Krieg und Falschinformationen. Durchbricht man diesen Kreislauf und macht man Haushalte für immer unabhängig von Öl und Gas, besteht die Dividende nicht nur in einer CO₂-Ersparnis, sondern auch darin, dass Jobs und Gewinne in Europa bleiben. Daher wollen wir ein alternatives Ökosystem bauen. Und daher lehnen wir Venture Capital-Geber mit fossilem Geld konsequent ab.“



Philipp Schröder,
Co-Founder & CIO
1Komma5°

und das Handwerk ist nicht dafür aufgestellt, europaweit rund 70 Millionen geeignete Gebäude mit Photovoltaikanlagen auszurüsten. Genau das erfordert das 1,5-Grad-Ziel jedoch“, erläutert Schröder und zitiert seinen jüngsten Neuzugang in der Investorenriege, den Klarna-Gründer Niklas Adalberth: „Wir stehen vor einer der größten Herausforderungen unserer Zeit.“

Verkauf: Showroom statt Esstisch

Revolutionieren will der in Hamburg lebende Gründer auch die Kundenansprache: Bislang finden Verkaufsgespräche für die immerhin ab rund 25.000 Euro teuren Anlagen beim Kunden am Esstisch oder in zumeist wenig ansprechenden Räumen der Handwerksbetriebe statt. Bei 1Komma5° setzt man hingegen auf repräsentative Showrooms in Bestlagen, ganz nach Art von Apple oder seinerzeit Tesla. Am feinen Hamburger Bal-

etwa 600 Euro pro Jahr, 500 Euro garantieren wir“ erläutert Schröder. Neben der Ersparnis im Portemonnaie der Kunden sieht er in der kleinen Box noch einen entscheidenden weiteren Vorteil: „Dieses Tool ermöglicht es, den Konsum der Erzeugung folgen zu lassen. Und genau das ist notwendig, um dem Flatterstrom-Problem zu begegnen, das sich aus der Tatsache ergibt, dass manchmal viel zu viel Strom erzeugt wird und manchmal keiner.“ Um dies zu vermeiden, seien Kraftwerke erforderlich, die im Bedarfsfall Strom liefern.

Bis 2030 sollen 1,5 Millionen Häuser umgerüstet werden

Wie der Beitrag seines Unternehmens zum Erreichen des 1,5-Grad-Klimaziels konkret aussieht, rechnet Schröder anhand eines Beispielhaushalts vor: Üblicherweise liegt der CO₂-Fußabdruck eines Haushalts bei

Pimco holt Nachfolger für Joachim Fels

FOTO: IMAGO IMAGES / IP3PRESS



Richard Clarida



Marcus Rohrbach

COMEBACK: Richard Clarida kehrt zu Pimco zurück. Clarida, der von 2018 bis 2022 stellvertretender Vorsitzender der amerikanischen Notenbank Fed war, wird ab Oktober neuer Chefökonom des auf Fixed Income spezialisierten Asset Managers. Er war bereits zwischen 2006 und 2018 in einer ähnlichen Rolle für Pimco tätig. Clarida ist außerdem Professor für Wirtschaft und internationale Angelegenheiten an der Columbia University und war stellvertretender Finanzminister für Wirtschaftspolitik und leitender Wirtschaftsberater von zwei US-Finanzministern. Clarida berät das Investmentkomitee des Hauses künftig zu makroökonomischen Trends und Ereignissen und soll von New York aus arbeiten. Unterstützt wird er von Ökonomen aus Nord-, Mittel- und Südamerika, dem asiatisch-pazifischen Raum und Europa. Zudem wird sich Clarida mit den vier wichtigsten regionalen Portfoliomanagement-Ausschüssen von Pimco austauschen. Er folgt damit auf Joachim Fels, der in den Ruhestand eintritt und für insgesamt über 40 Jahre in der Finanzbranche als Ökonom tätig war. Außerdem verkündete Pimco eine weitere Personalie: Marcus Rohrbach kümmert sich seit dem 1. August für den zur Allianz-Gruppe gehörenden Asset Manager in der Kundenbetreuung um Wealth-Management-Klienten. Rohrbach arbeitete zuletzt für Chom Capital und betreute Investoren aus dem institutionellen und dem Wholesale-Segment.

Allianz Global Investors verliert Vertriebsduo



Sitz von Allianz Global Investors: Vertriebsduo hat gekündigt

DOPPEL-ABGANG: Mit Stefan Kahre und Manuel Stützel verlassen zwei langjährige Vertriebsmitarbeiter Allianz Global Investors. Sie schließen sich Flossbach von Storch an. Stützel berichtet an Kahre, der mehr als neun Jahre bei Allianz Global Investors arbeitete. Er war als Vertriebsleiter im deutschen Vertriebsteam zuständig für Privat- und Geschäftskunden der Commerzbank, das Wealth Management der Commerzbank und die Mittelstandsbank der Commerzbank in der Marktregion West.

Bellevue beruft Geschäftsführer



Gerit Heinz

FÜHRUNGSETAGE: Gerit Heinz leitet seit Juli das Portfoliomanagement und damit auch das Geschäft von Bellevue Asset Management. Heinz war 2018 zum Chefanlagestrategen im Wealth Management der Commerzbank ernannt worden, zuletzt gab es aber strukturelle Anpassungen in den Chefanlage-Teams. Nach seinem Wechsel führt er auch den auf Bellevue verschmolzenen Vermögensverwalter Starcapital. Manfred Schlumberger, der bisherige Vorstandsvorsitzende von Starcapital, verlässt das Unternehmen.

Patrick Schütze ist verstorben



Patrick Schütze

TRAUER: Das Tokenisierungs-Unternehmen Neofin hat von seinem Geschäftsführer Patrick Schütze Abschied genommen. Schütze verstarb Anfang August plötzlich und unerwartet im Alter von 45 Jahren. Er hinterlässt seine Frau und zwei gemeinsame Kinder. Die Geschäftsleitung von Neofin hat Vivian Schormann übernommen. Sie war bereits seit April 2022 neben Schütze als zusätzliche Geschäftsführerin eingetragen und nimmt ihre Vertretungsberechtigung gemäß Vertretungsregelung wahr.

Neuer Arbeitgeber von Schickentanz steht fest

TAPETENWECHSEL: Ab dem 1. Oktober leitet Chris-Oliver Schickentanz das Portfoliomanagement bei Capitell Vermögens-Management und wird Chefanlagestrategie beim Vermögensverwalter. Damit verantwortet Schickentanz den gesamten Investmentprozess und wird künftig die Asset Allocation, die Portfoliokonstruktion und die Vermarktung der Kapitalmarktstrategie bei Capitell vorantreiben. Schickentanz hatte zuvor einen prominenten Posten inne: Bei der Commerzbank war er seit 2009 Chefanlagestrategie und verantwortete damit die Investmentstrategie der deutschen Großbank. Er startete seine Karriere als Leiter Aktienanalyse in der Dresdner Bank. Nebenberuflich referiert er an verschiedenen Hochschulen und ist Buchautor. Im April war bekannt geworden, dass er die Commerzbank verlässt – und Thorsten Weinelt sein Nachfolger wird. Dass er zu Capitell wechselt, begründete Schickentanz in einer Pressemitteilung wie folgt: „In einem herausfordernden und volatilen Kapitalmarktumfeld bietet Capitell dank ihrer Unabhängigkeit und den schlanken Entscheidungsprozessen die idealen Voraussetzungen für erfolgreiches Portfolio-Management.“ Capitell betreut in sechs Niederlassungen mit über 50 Mitarbeitern rund 1.500 Kunden sowie Vermögenswerte von über 2,5 Milliarden Euro.



Chris-Oliver
Schickentanz

Branche trauert um Anshu Jain



FOTO: IMAGO IMAGES/SVEN SIMON

TRAUER: Der ehemalige Deutsche-Bank-Vorstand Anshu Jain, bei dem 2017 Krebs diagnostiziert wurde, ist am 13. August verstorben. Viele Weggefährten, Branchengrößen und Freunde drückten in der Folge ihre Anteilnahme aus. „Wer mit Anshu zusammengearbeitet hat, erlebte eine leidenschaftliche Führungskraft von intellektueller Brillanz“, sagte etwa Christian Sewing, Vorstandsvorsitzender der Deutschen Bank, die Jain von 2009 bis 2015 führte. Der in Indien geborene Brite wurde 59 Jahre alt.

Harald Sporleder heuert bei Paladin an



Harald
Sporleder

NEUANFANG: Harald Sporleder wechselt zu Paladin Asset Management. Er hat zuvor mehrere Jahre lang bei Allianz Global Investors gearbeitet. In welcher Position der ehemalige Portfoliomanager nun tätig wird, ist noch nicht bekannt. Paladin Asset Management wurde 2011 von der Unternehmerfamilie Maschmeyer gegründet: Carsten Maschmeyer ist als ehemaliger AWD-Manager und TV-Investor einer breiten Öffentlichkeit bekannt, sein Sohn Marcel Maschmeyer wirkt bei Paladin als Vorstandssprecher.

Engel & Völkers Smart Money startet



Christoph
Tomforde

Sahel
Naim

PLATTFORM: Christoph Tomforde und Sahel Naim sind zum 1. Juli zu Engel & Völkers Smart Money gewechselt. Tomforde beginnt als Produktmanager Alternative Assets und arbeitete zuvor für fast acht Jahre im Produktmanagement bei Donner & Reuschel. Naim war bei der Privatbank rund anderthalb Jahre als Portfoliomanager tätig. Engel & Völkers Smart Money wurde am 1. Juli 2022 als Investmentplattform gegründet, erstes Produkt ist ein Spezial-AIF mit einer Laufzeit von 15 Jahren.



Sprung über die Hürde: Der Weg für Private Equity war in Deutschland nicht immer ganz frei. Die wohl größte und bekannteste Hürde stellte Ex-SPD-Chef Franz Müntefering auf, der Private-Equity-Gesellschaften einst als Heuschrecken bezeichnete. Zwar hat der Zuspruch für die Anlageklasse gerade unter institutionellen Investoren zugenommen, die nächsten Hürden kommen aber bestimmt

DIE NÄCHSTE HÜRDE



Private Equity hatte in Deutschland nicht immer einen tadellosen Ruf. Nun wagt sich die Branche zunehmend an Privatanleger heran, muss aber gleichzeitig mit strukturellen Hürden kämpfen

Die Geschichte vom Private-Equity-Aufstieg in Deutschland geht ungefähr so: Als Aktienanleger noch einen leichten Dotcom-Kater mit sich herumschleppten, warnte Franz Müntefering im Frühjahr 2005 mit scharfen Worten vor den Investoren, die sich abseits der Aktienmärkte an Unternehmen beteiligen. Private-Equity-Gesellschaften waren für den damaligen SPD-Vorsitzenden „Heuschrecken“. Seitdem verwendet die Branche viel Energie darauf, die Öffentlichkeit vom Gegenteil zu überzeugen. Mit folgender Erzählung: Private Equity schafft nicht nur Werte, sondern auch Arbeitsplätze. Außerdem können durch Private-Equity-Investoren Unternehmen gerettet und privates Kapital aktiviert werden – auch weil die Anlageklasse längst zum Standardrepertoire institutioneller Anleger gehört. Die in Deutschland investierten Summen stiegen jedenfalls tendenziell an.

Einige Hürden wurden seitdem genommen. Zahlreiche Indizien unterfüttern diese Erzählung. So heißt es in einer von Invesco im Sommer veröffentlichten Umfrage unter Anlageverantwortlichen von Staatsfonds und Notenbanken, dass die Großanleger zunehmend Privatmarkt-Anlagen bevorzugen. Eine Auswertung von Pictet legt nahe, dass die mitunter beeindruckenden Anlageerfolge der großen US-Stiftungen auch mit dem großen Private-Markets-Anteil in ihren Portfolios zusammenhängt. Laut einer Umfrage, bei der das Analysehaus Telos Vertreter von institutionellen Investoren wie Altersvorsorgeeinrichtungen, Versicherungen, Kreditinstitute oder Kirchen und Stiftungen befragte, sind alternative Anla-

geklassem wie Private Equity schon bei 85 Prozent der Befragten Teil des Portfolios. Bei Altersvorsorgeeinrichtungen und Versicherungen gehört Private Equity zu den beliebtesten alternativen Anlageklassen.

Annette Hetzenegger vertritt eine solche Versicherung, seit Juni 2022 verantwortet sie als Vorständin der DEVK Versicherungen auch die Kapitalanlage des Konzerns. Bis zu 5 Prozent des investierten Kapitals legt Hetzenegger mit ihrem Team in Private Equity an, die Renditeerwartung liegt bei durchschnittlich 10 Prozent. Fragt man Hetzenegger nach der Vorliebe der Versicherungen für Private Equity, verweist sie auf das überzeugende Verhältnis von Performance und Volatilität: „Private Equity eignet sich besonders für langfristig orientierte Anleger, die bereit sind, auf erste Erfolge drei bis fünf Jahre zu warten, und die zudem dauerhaft investiert sein möchten.“

Krisenerprobt statt -immun

Die Dauerhaftigkeit verleiht Private Equity eine gewisse Aura von Stabilität. Losgelöst von tagesaktuellen Kursen sollen Manager Werte schaffen – auch in herausfordernden Marktumfeldern wie aktuell. „Wir glauben nach wie vor, dass Private Equity eine solide und attraktive Asset-Klasse ist, die sich insbesondere in Krisen bewährt“, attestiert Hetzenegger den privaten Beteiligungen eine gewisse Resilienz. Eine Auswertung des Asset-Managers Schroders zeigt, dass – wenn auch abhängig vom jeweiligen Sektor – vor allem in Krisenzeiten aufgelegte Private-Equity-Fonds überdurchschnittliche Renditen erzielen konnten.

Stefan Echter, der bei Wealthcap die alternativen Investments verantwortet, ➤

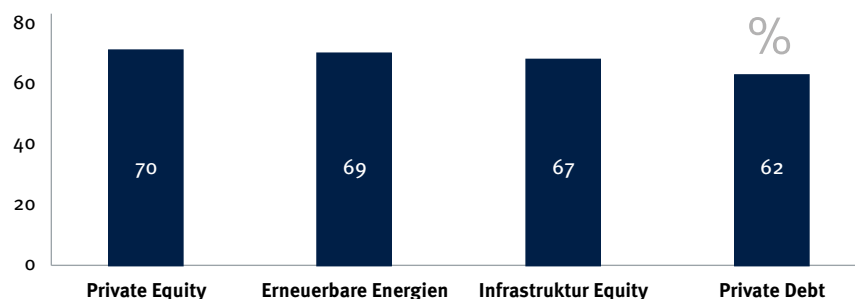
stößt argumentativ ins selbe Horn: „Untersuchungen zeigen für Private-Equity-Buyout-Fonds eine langfristige Outperformance gegenüber den Aktienmärkten. Diese zeigt sich in allen Marktlagen, insbesondere aber in schwierigen Marktphasen.“ Zwar legen US-Daten zu den Secondaries-Märkten von Jefferies nahe, dass viele institutionelle Investoren im ersten Halbjahr 2022 aus Privatmarkt-Anlagen wie Private Equity ausstiegen, der Grund dafür liegt den Jefferies-Analysten zufolge aber eher in der Stabilität der Anlagen: Weil die Investments an den öffentlichen Märkten stärker fielen als die Bewertungen bei beispielsweise Private Equity, mussten viele Großanleger re-allokieren.

„Es kristallisiert sich heraus, dass beispielsweise der negative Einfluss der Inflation und der Zinsschritte der Zentralbanken auf Private Equity voraussichtlich überschaubar ist, solange sich kein stagflationäres Umfeld etabliert“, berichtet Philip Bunnenberg über Gespräche mit Investoren. Verschiebungen erwartet der Leiter des Bereichs Alternative Markets beim Bundesverband Alternative Investments eher innerhalb der Anlageklasse: Sowohl Investoren als auch Anbieter könnten Beteiligungen in China zugunsten von US-Anlagen abbauen.

So ganz sorgenlos kommen Private-Equity-Investoren dann doch nicht davon. So ist die Situation für Börsengänge ungünstig, was einigen großen Fonds bei ihren Beteiligungen eine Exit-Strategie kostet. Daneben sind viele Wermutstropfen dafür allerdings eher struktureller Natur. So verweisen die Schroders-Analysten auf die „Exzesse bei der Mittelbeschaffung“,

Institutionelle Investoren wollen Private-Equity-Anlagen aufstocken

Anteil institutioneller Investoren, die ihre Investments in der jeweiligen alternativen Anlageklasse aufstocken wollen



Quelle: Artis/Telos 2022

die sich etwa in Late-Stage-Venture- und Growth-Segmenten rächen könnten. Hier stiegen die durchschnittlichen Bewertungen wegen des Wettbewerbs jüngst um ein Vielfaches, zuletzt bereinigte sich der Markt schon etwas. Hetzenegger von der DEVK hat noch weitere Bedenken: „Uns macht die Geschwindigkeit Sorgen, in der Nachfolgefonds aufgelegt werden. Das Kapital wird häufig sehr schnell investiert, und die Gefahr besteht, dass die Portfoliounternehmen nicht sorgfältig genug betreut werden können.“

Opfer des eigenen Erfolgs?

Die Probleme fußen gewissermaßen auf dem langjährigen Erfolg der Anlageklasse und der erzählten Geschichte. So stellt Hetzenegger auch fest, dass der Anteil des von Fonds eingesammelten Kapitals, der auch wirklich investiert wird, nach und nach abnimmt. „Das Geschäft rund um Private Equity verteuert sich für uns Investoren so

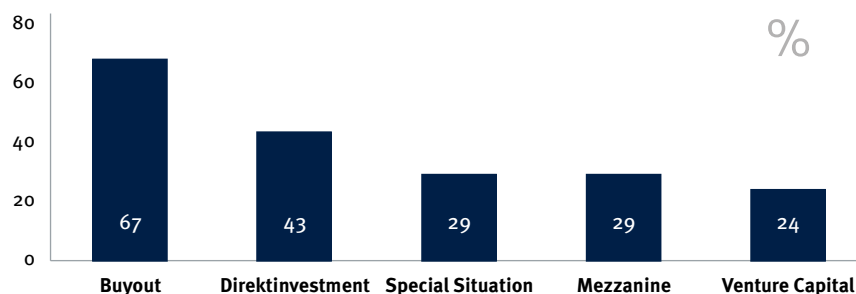
mit indirekt“, erklärt sie. Schließlich werden Managementgebühren in der – Jahre dauernden – Investitionsperiode meist auf Basis des eingesammelten Kapitals berechnet, wie Studien zeigen.

Der Anlageklasse bleibt die DEVK trotzdem treu, streut sie über mehrere Regionen, Segmente und Lebensphasen der Unternehmen. Auch bei der Wahl der mandatierten Manager achte man auf Erfahrung und Vielfalt, erklärt Hetzenegger. Gleichwohl sei der Aufwand auch für institutionelle Investoren enorm, nicht nur wegen der regulatorischen Vorgaben. „Unterschiedliche Gepflogenheiten in einzelnen Ländern, vor allem außerhalb der EU, erschweren und verteuern diese Kapitalanlage. Der Bürokratismus hat enorme Ausmaße angenommen“, merkt sie bezogen auf die Private-Equity-Anbieter an und führt aus: „Manche Private-Equity-Manager arbeiten mit recht investorenunfreundlichen Konditionen, hinsichtlich der Gebühren wie auch Haftungsgesichtspunkte betreffend.“

Bleibt die Frage: Wenn schon eine Vertreterin einer Versicherung mit einer milliardenschweren Kapitalanlage auf den Aufwand verweist, den Private Equity mit sich bringt, kann die Geschichte zum Aufstieg der Anlageklasse dann auch unter weniger potenten Investoren erzählt werden? In der Branche werden die strukturellen Herausforderungen durchaus zur Kenntnis genommen. Das schon von Hetzenegger angeführte Verhältnis aus Volatilität und Rendite bleibe trotz aller Widrigkeiten bestehen. Auch Wealthcap-Mann Echter verweist auf die Vorteile, die Private Equity auch Wholesale-Investoren mit niedrigeren Volumina biete: „Private-Banking-Kunden haben aufgrund der Höhe ihres Vermö- ➤

Die bei institutionellen Anlegern beliebtesten Private-Equity-Segmente

Anteil der institutionellen Investoren, die bei einem Private-Equity-Investment in das jeweilige Segment investieren wollen würden



Quelle: Artis/Telos 2022



**JETZT
4 WOCHEN FÜR
1 € TESTEN**
[abo.boersen-zeitung.de/
abonnement](http://abo.boersen-zeitung.de/abonnement)

BÖRSEN-ZEITUNG DIGITAL

DAS LESEN FINANZ-PROFIS

Gute Entscheidungen fallen auf Basis fundierter Informationen. Die mehrfach ausgezeichnete Redaktion der **Börsen-Zeitung** liefert sorgfältig recherchierte Berichte und Analysen zu aktuellen Entwicklungen in Wirtschaft und Finanzen.

Dabei steht die Qualität der redaktionellen Inhalte immer im Vordergrund, damit Sie jederzeit zuverlässig informiert sind.



Machen Sie sich auf
www.boersen-zeitung.de
gleich selbst ein Bild!

Börsen-Zeitung

gens mehr finanziellen Spielraum und damit sehr oft einen Equity-Anteil in ihrer Portfolio-Allokation, welchen sie durch Private Equity weiter diversifizieren und so potenziell die Rendite erhöhen können.“ Auch Bunnenberg erklärt mit Blick auf die Endinvestoren: „Es geht nicht mehr darum, ob Private Equity ins Portfolio gehört. Investoren stellen sich vielmehr die Frage, wie ihre PE-Allokation sinnvoll ausgebaut und weiter diversifiziert werden kann.“

So wirbt das Berliner Unternehmen Moonfare schon seit Längerem damit, Private Equity auch mit geringeren Mindestanlagen für Privatanleger verfügbar zu machen. Dabei sammelt das Unternehmen in luxemburgischen Feeder-Fonds das Kapital der Kunden, die Sammelstellen investieren dann in Fonds großer Anbieter. Zum einen müssen Anleger in solchen Konstruktionen aber den Umweg über die Feeder-Fonds nehmen. Zum anderen sind die Anlagen nicht besonders breit gestreut, wenn in Einzelfonds investiert wird. Deswegen bietet auch Moonfare Dachfonds an, die etwas mehr Diversifizierung versprechen.

Weniger ist mehr

Insgesamt seien Einzelfonds und Dachfonds etwa gleich wichtig und damit „die relevanten Zugangswege in Deutschland“, erklärt Bunnenberg. Allerdings wird den Dachfonds teils ein undurchsichtiges Gebührenmodell nachgesagt. „Damit sind natürlich Kosten verbunden, dafür bekommt der Private-Banking-Kunde einen diversifizierten Zugang zu einer Asset-Klasse mit Alpha im Vergleich zum Aktienmarkt“, hält Echter dagegen, dessen Arbeitgeber Wealthcap entsprechende Dachfonds speziell an Private-Banking-Kunden vermark-

„Der Bürokratismus hat enorme Ausmaße angenommen“

Annette Hetzenegger, für Kapitalanlage zuständige Vorständin der DEVK



tet. Auch weitere Dachfondsanbieter oder Privatbanken locken mit niedrigen Einstiegshürden. Der Preis steige mit dem Aufwand in Beratung und Verwaltung, erklärt Echter: „Je höher die Anzahl der Anleger, je kleinteiliger ihre Zeichnungsbeträge und je komplexer die Asset-Klasse, umso höher der Verwaltungs- und Beratungsaufwand und damit auch die Gebühren.“

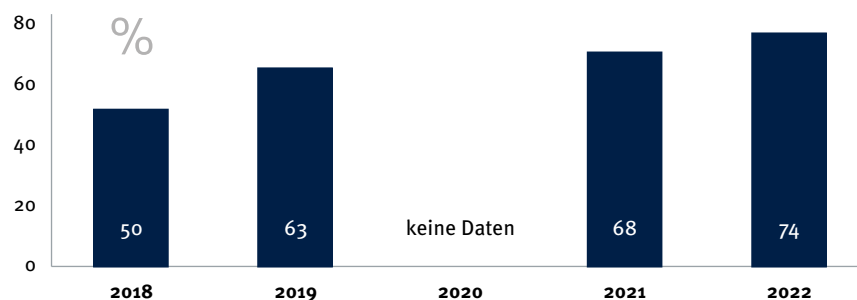
Einen direkten Zugang oder einen Zugang über Co-Investments zu illiquiden Anlagen wie Private Equity ab einem Vermögen von mindestens 100.000 Euro bieten Fonds nach der Eltif-Regulierung. Das 2015 von der Europäischen Union geschaffene Fondsregime ist das illiquide Pendant zur Ucits-Regulierung. Für Markus Pimpl, bei der Partners Group für liquide Privatmarktprodukte verantwortlich, sind entsprechende Initiativen Gold wert: „Eine echte Demokratisierung von Private Equity kann typischerweise nur über die Regulierung funktionieren, beispielsweise mit dem Eltif.“

So kann ein Eltif- neben Ucits-Fonds mittels einer Isin ins Depot gebucht und steuerlich als Fonds behandelt werden, Manager dürfen nach Ende der Investitionsperiode maximal 30 Prozent Cash halten sowie maximal 10 Prozent des Kapitals in eine Anlage investieren. Gleichzeitig müssen die Manager der Fonds in mindestens zehn verschiedene Einzelanlagen investieren. Erlaubte Anlageklassen sind neben Private Equity auch Private Debt, Infrastruktur und weitere langfristig ausgerichtete Sachwerte. Mittlerweile gibt es allerdings Pläne, die Eltif-Regeln anzupassen, um innerhalb des Konstrukts beispielsweise auch in mehr liquide Anlagen sowie Dachfonds investieren zu können. „Die erwarteten Anpassungen des Eltif-Regimes könnten durch möglicherweise stark gelockerte Anlagerichtlinien den bisher ausgeprägten Eltif-Anlegerschutz reduzieren“, mahnt Pimpl, dessen Arbeitgeber Partners Group Eltif-Fonds anbietet.

Tatsächlich könnte ein Kapitel zulasten von Privatanlegern die so vorsichtig aufgebaute Geschichte vom deutschen Private-Equity-Aufstieg ganz schön durch-einanderbringen – was wohl auch die Private-Equity-Gesellschaften, Verbände und Investoren verhindern wollen, die seit Münteferings Insekten-Metapher diese Geschichte fleißig erzählen. Denn dass Private Equity in fast jedem Portfolio gut aufgehoben ist, sieht auch Pimpl so. „Ein klassisches 60-40-Portfolio wird den Herausforderungen der heutigen Zeit nicht mehr gerecht“, erklärt er und ergänzt hinsichtlich Private Equity: „Da die Anlageklasse bisher bei privaten Investoren kaum verbreitet ist, besteht in diesem Markt noch viel Potenzial.“ ■ Thorben Lippert

Interesse von HNWIs und UHNWIs an alternativen Anlagen steigt

Anteil der HNW- und UHNW-Investoren, die mindestens 10 Prozent ihres Portfolios in alternative Anlagen investiert haben



Quelle: Connection Capital 2022

„Die Aktienquote von ARTS AM liegt aktuell bei fast 0 Prozent“

Die mit einem rein quantitativen Handelssystem gesteuerten Total Return Fonds von ARTS Asset Management haben jüngst Healthcare und Infrastruktur zugekauft, berichtet Leo Willert, CEO und Head of Trading bei ARTS AM. Insgesamt kommt das Portfolio derzeit aber fast ohne Aktien aus

private banking magazin: Herr Willert, ARTS AM folgt einem speziellen Ansatz. Wie sieht das Fondskonzept aus?

Leo Willert: Unser quantitatives trendfolgendes Handelssystem arbeitet ohne diskretionäre Eingriffe. Die Entscheidungen trifft das Handelssystem auf Basis eines Regelwerks. Kernziel ist die Vermeidung großer Verluste in unseren Dachfonds. Und es funktioniert: In Marktphasen wie 2007/2009, als der MSCI World mehr als 50 Prozent verlor, konnten wir die Risiken mit einem Drawdown von 17 Prozent signifikant reduzieren. Auch jetzt ist auf unser Handelssystem Verlass: Es hat bereits vor Wochen die Aktienquote auf 0 reduziert, um die Verluste überschaubar zu halten.

Auf welchen Index nimmt das Handelssystem Bezug?

Willert: Es berechnet die Aktienquote trendfolgend im Wesentlichen anhand des MSCI World – in Zeitfenstern von Tagen bis zu 52 Wochen. In Abhängigkeit von stabilen Aufwärts- oder Abwärtstrends wird die Aktienquote erhöht oder gesenkt. So auch diesmal: Der erste Einbruch am Markt ereignete sich Anfang Januar, dann erholte sich der MSCI World kurz, um Ende März bis Mitte Juni wieder nach unten zu driften. Das hat den Ausschlag gegeben, die Aktienquote bis Ende Juni auf 0 zu senken.

Wann steigt der Aktienanteil wieder?

Willert: Wir wählen in unserer Datenbank aus 10.000 Investmentfonds und 3.000 ETFs, die 80 Sektoren zugeordnet sind. Wenn der MSCI World anzieht, würde die Quote bei den ausgewogenen Fonds wieder gegen 50 Prozent gehen. Üblicherweise baut das System dann zunächst defensive Positionen auf. So hat es am 28. Juli, als es zu einem Turnaround bei Aktien kam, hauptsächlich den Healthcare-Sek-

tor gekauft. Bis vor wenigen Wochen hielten wir einen hohen Rohstoffanteil; der Sektor lief sehr gut und kompensierte andere Segmente. Im Ergebnis weist unser C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced Fonds Year-to-Date nur einen Verlust von 2,5 Prozent aus. Das dynamische Portfolio, der C-QUADRAT ARTS Total Return Global AML, verlor 5 Prozent.

Trendfolgeansätze gibt es viele. Was müssen Anleger über die ARTS-Strategie wissen?

Willert: Bei vermögensverwaltenden Mischfonds sind Trendfolgeansätze eher selten. Unsere Vergleichsgruppe sind Asset Manager wie DWS, Carmignac und Flossbach, aber hier werden die Fonds diskretionär gemanagt. Wir hingegen haben ein ausschließlich regelgebundenes, quantitativ gemanagtes Portfolio – mit einem sehr aktiven Handelsansatz. Unsere Portfolio Turnover Ratio liegt zwischen 600 und 800 Prozent, das bedeutet, dass drei bis vier Mal im Jahr das Portfolio komplett gedreht wird. Was uns unterscheidet? Wir können die Aktienquote von 0 bis 100 Prozent justieren, Gleiches gilt für Anleihen. Zusammen mit unserem großen Fonds- und ETF-Universum macht diese Flexibilität unsere Kernstärke aus.

Warum sollten sich Anleger die ARTS-Fonds jetzt näher ansehen?

Willert: Jetzt ist ein interessanter Einstiegszeitpunkt, weil das ARTS-Modell aktuell fast 0 Prozent Aktien hält. Kaufen Anleger jetzt unser Produkt, gehen sie kein Risiko ein, dass Aktien weiter fallen könnten, weil unser Handelssystem sie momentan außen vor lässt. Erst wenn der Markt wieder positive Signale liefert, steigt es nach und nach ein. Daher dürfte für Anleger jetzt ein idealer Zeitpunkt sein, um sich mit uns zu positionieren. ■



Leo Willert, CEO bei ARTS Asset Management: „Unser Risikomanagement beinhaltet zum einen die aktive Steuerung der Aktienquote, zum anderen das konsequente Setzen von Stop-loss-Marken.“

Maximilian Werkmüller ist unter anderem Professor für Finance und Family Office Management an der Allensbach Hochschule und Partner bei Legal Tax Solutions. Er arbeitete 14 Jahre lang als Syndikus bei HSBC Trinkaus & Burkhardt und baute und führte dort eine Serviceplattform für Family Offices. Von 2011 bis 2015 leitete er das deutsche Family Office der Familie Brenninkmeyer. Danach arbeitete er in führender Position bei einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und einer Wirtschaftskanzlei.



„Family Officer dürfen nicht zu experimentell werden“

Julien Zornig baut bei Astorius Private-Equity-Dachfonds, Maximilian Werkmüller kennt den Family-Office-Markt in- und auswendig. Im Doppel-Interview sprechen sie über unternehmerische Anlagen, richtiges Kommunizieren und Fehler der Banken

private banking magazin: Herr Werkmüller, was wünschen Sie sich aus Sicht eines Family Officers von einem optimalen Private-Equity-Manager?

Maximilian Werkmüller: Dass er viel kommuniziert. Family Officer wollen sich gut aufgehoben fühlen, denn sie müssen ihren Prinzipalen ja berichten. Weniger gut ist, wenn sie nur Reports erhalten, in denen Dinge berichtet werden, die sie vielleicht lieber früher gewusst hätten. Dabei gibt es natürlich Unterschiede zwischen direkten Investments, diversifizierten Portfolios oder Dachfonds. Bei einem Direktinvestment wünschen sich Family Officer natürlich eine besonders enge Anbindung.

Können Herrn Werkmüllers Wünsche erfüllt werden, Herr Zornig?

Julien Zornig: Private Equity als Direktinvestment ist in der Tat eine ganz eigene Sportart. Gesellschafter haben eine Verantwortung, ihre Rechte als Gesellschafter auch wahrzunehmen. Dieser

Teil des Vermögens ist komplexer als indirektes Investieren in Private-Equity-Unternehmen oder Einzel- oder Dachfonds und braucht deswegen gute Kommunikation.

Welches Private Equity ist wann die richtige Wahl?

Werkmüller: Dafür muss ein Family Officer seine Familie kennen. Direktinvestments beispielsweise dürfen nur einen so großen Teil der Private-Equity-Quote in der strategischen Asset Allocation ausmachen, dass sie zu der mit der Familie ermittelten Risikotragfähigkeit passen. Direktanlagen sind aufwendiger, aber vielleicht auch lohnenswerter. Ein indirektes Exposure hat weniger Korrelation zu den Kapitalmärkten und ist immer noch lohnenswerter als ein klassisches Aktieninvestment.

Zornig: Einige Unternehmer müssen für die indirekte Form der Anlage begeistert werden. Dabei stellt sich die Frage nach dem Zweck: Wünscht die Familie reine Kapitalanlage oder auch Enter-

Julien Zornig ist geschäftsführender Partner bei Astorius und stimmberechtigtes Mitglied im Investmentkomitee. Nach seinem Studium an der Universität St. Gallen war er in Zürich für Berenberg aktiv. Dort übernahm er unter anderem die gesamten Hedgefonds-Aktivitäten der Gruppe und baute eine Fondsmanagement- und Prüfungseinheit auf. Nach seinem Wechsel zu M.M.Warburg & CO war er im Private-Equity-Segment tätig und arbeitete mit Family Offices und Asset Managern zusammen.



tainment? Letzteres gibt es bei Direktanlagen, die furchtbar viel Spaß machen, solange die Sonne scheint. Wenn Dinge schiefgehen, ist das aber richtig viel Arbeit.

Werkmüller: Das ist ein entscheidender Punkt. Wie viele Kapazitäten kann die Familie überhaupt vorhalten? Meine Erfahrung ist, dass Familien, die regelmäßig direkt investieren, gerne gemeinsam mit den immer gleichen anderen Familien zusammen investieren: in Club Deals mit den gleichen Sektoren und den gleichen Beratern. Das vermittelt ein Gefühl von Sicherheit.

Lassen Sie mich zusammenfassen: Bei der Private-Equity-Allokation spielen also Kapazitäten, Sicherheit und die Risikotoleranz eine große Rolle. Was noch?

Zornig: Kosten.

Werkmüller: Auf jeden Fall.

Zornig: Familien fragen sich oft, was sie einer Instanz gönnen, die etwas mit ihrem Geld verdient. Es ist schließlich eine Asymmetrie der Risiken: Die Familien tragen das Eigenkapitalrisiko, während die Anbieter so oder so ihre Honorare verdienen. Dieses Ungleichgewicht stört.

Stört die Illiquidität auch?

Zornig: Illiquidität bedeutet mehr Nutzen als Schaden. Alle Kunden wissen, dass Market Timing die schwerste Disziplin von allen ist. Illiquidität schützt vor kurzfristig falschen Entscheidungen. Zur Risikosteuerung eines Family Office in Krisen eignet sich Private Equity dagegen nicht. Dafür gibt es liquide Investments aller Art wie Aktien oder auch Währungen.

Krisen wie aktuell beeinflussen Private Equity trotzdem ...

Zornig: Wir haben 800 Kunden und seit Ausbruch des Ukraine-Kriegs erst sehr wenige besorgte Anrufe erhalten, weil wir auf der

Prioritätenliste der Kunden ganz unten stehen. Weiter oben stehen das eigene Unternehmen, gesellschaftliche Sorgen oder das Aktiendepot. Private Equity kann also neben der portfoliotheoretischen auch eine emotionale Stabilisierung bieten.

Werkmüller: Es reicht oft schon, bei Private Equity nicht jeden Tag einen Kurs zu sehen. Single Family Offices halten traditionell einen hohen Private-Equity-Anteil, weil sie den großen, meist generationenübergreifenden Bogen spannen. Und es gibt eben auch Studien, die zeigen: In der Coronakrise gab es deswegen kaum Änderungen an der strategischen Allokation von Family Offices.

Zornig: Eine der Eigenarten von Private Equity ist zudem die Verfügbarkeit von Eigenkapital. Auch in Krisen sind Kunden immer noch an ihre Einzahlungsverpflichtungen gebunden. Das ist ein taktisches Instrument, das für Fonds attraktiv ist und die Krisenreaktion in den Fonds glättet.

Wie unterschiedlich wird Private Equity in Family Offices genutzt?

Werkmüller: Ein Family Office eines Start-up-Unternehmers investiert ganz anders als ein Family Office, das in der vierten Generation geführt wird und über das der Patriarch jahrelang seine schützende Hand hielt. Bei Letzteren fokussiert sich Private Equity auf die Old Economy, bei jüngeren Vermögenden sind Software, Digitalisierung und Nachhaltigkeit die Hauptthemen.

Zornig: Die Grundneigungen unterscheiden sich massiv. Die meisten Single Family Offices neigen aber dazu, repetitiv das zu tun, was in der Vergangenheit gut funktioniert hat. Viele Family Offices haben aus diesem Grund eine unfassbar hohe Immobilienquote.

Werkmüller: Exakt.

Zornig: Dieses Verhalten führt zu einer Allokation, die man portfoliotheoretisch niemandem empfehlen würde. Wenn ein Family Office dann mal einen anderen Schritt wagen will, dann sollte es mit risikodiversifiziertem Private Equity anfangen. ➤

Ist diese Hinleitung die Kernaufgabe eines Family Officers, Herr Werkmüller?

Werkmüller: Das ist sie. Und zwar mit hohem Abrieb. Ein Family Officer lernt die Familie nicht in der ersten Stunde kennen, sondern wenn es bereits einen Status quo gibt. Wenn dieser Status quo analysiert wird, besteht das größte Kuchenstück oft aus teilweise über die Jahre zusammengekauften Immobilien. Familien entscheiden zudem oft aus emotionalen Prozessen heraus und eher weniger strategisch.

Studien zeigen, dass immer mehr junge Family Offices entstehen.

Werkmüller: Das stimmt schon, auch wenn die Zahlen wohl nicht exakt passen. Ein gutes Single Family Office wird nicht als solches erkannt. Aus Sicht der Lehre kann ich aber verraten, dass das Interesse am Family-Office-Management als Lehrfach in den vergangenen zwei Jahren extrem angestiegen ist.

Die Studien legen auch nahe, dass gerade junge Family Offices professioneller und häufiger in Private Equity investieren ...

Werkmüller: Auch bei jungen Family Offices gibt es Verzerrungen. Ich tue mich deswegen schwer damit, Ihre Aussage klar zu bestätigen oder zu widerlegen.

Zornig: Eine Erklärung für die Tendenz ist aber, dass bei Cash-Events in den vergangenen Jahren viele Investitionskanäle ausgefallen sind, zum Beispiel der historisch wichtige Topf der Anleihen. In jungen Family Offices musste deshalb überlegt werden, welches andere unternehmerische Investment stattdessen infrage kommt. Als Alternative blieben nur Aktien und Beteiligungen. Der Anlagedruck ist unternehmerischer kanalisiert worden.

Nun steigen die Zinsen aber wieder.

Werkmüller: Und deswegen dreht sich die Situation. Mit Zinsen lässt sich das Geld besser parken. Außerdem allokatieren viele Mandanten aus dem Euroraum zurück in den vermeintlich sicheren Schweizer Franken. Auch solche Überlegungen spielen bei Private-Equity-Investments von Family Offices eine Rolle.

Zornig: Die Nachfrage nach unseren amerikanischen Produkten war im Vergleich zu den europäischen Fonds zuletzt dramatisch höher. Ich bin allerdings kein Fan von solchen Überlegungen. Wer heute weiß, ob er den Dollar bei einer Zehn-Jahres-Anlage günstig kauft, der wird Milliardär. Anleger sollten also keinen Trend kaufen, sondern einen Anlageprozess. Wer einen Trend bei seiner Bank kaufen will, muss sich regelmäßig mit kurzfristigeren Entwicklungen auseinandersetzen.

Werkmüller: Wobei gerade in der Schweiz einige Banken durchaus namhafte Anbieter im Private-Equity-Segment sind.

Haben Banken den Private-Equity-Trend nicht eigentlich verschlafen?

Zornig: Zumindest die deutsche Bankenlandschaft ist bei Private Equity nicht gut aufgestellt.

Werkmüller: Das hat aber auch seine Gründe. Banken brauchen Margen und verfügen immer noch über die alten, gleichen Mechanismen.

Zornig: Gleichwohl gibt es Anbieter im Private-Equity-Bereich, die keine 20 Jahre alt sind und trotzdem eine Marktkapitalisierung vorweisen können, die Deutsche Bank und Commerzbank nur zusammen auf die Waage bringen. Mit der Fokussierung auf Private Equity drucken diese Institute seit Jahren Geld. Bei deutschen Banken gibt es fast keinen Mitarbeiter, der Private-Equity-Experte auf seiner Visitenkarte stehen hat.

Werkmüller: Das lässt sich ganz einfach erklären. Deutsche Banken können in der Vermögensverwaltung nur auf liquide Assets ihre Gebühren berechnen.

Zornig: Aber sie könnten eigene Fonds starten.

Werkmüller: Das wäre dann eine Management-Entscheidung.

Zornig: Aus Sicht des deutschen Bankstandorts wundern mich diese ausbleibenden Entscheidungen. Dafür, dass sich der institutionelle Markt mit Private Equity vollgesogen hat, ist das deutsche Geschäft für Privatkunden ausbaufähig. Große Schweizer Banken haben immer Private-Equity-Teams.

Werkmüller: Die eine gute Arbeit leisten.



Julien Zornig

„Auch bei jungen Family Offices gibt es Verzerrungen“

Maximilian Werkmüller



Wie wählen Family Officer die Anbieter aus, die die beste Arbeit leisten?

Werkmüller: Jedes Family Office setzt zum einen natürlich auf die ihm bekannten Adressen. Gleichzeitig gibt es neue Anbieter, die nicht per se ausgeschlossen werden. Da startet ein Prüfprozess: Wo kommt der Manager her, wo war er früher, wie ist sein Track Record? Erst danach werden die Anbieter der Familie vorgestellt. Entscheidend ist: Für ein Core-Investment würde ich nicht einen Newcomer mandatieren, da eignen sich bewährte Adressen besser. Für ein Satelliten-Investment sind neue Anbieter dagegen interessant, wenn eine passende Story dahintersteckt, die die Familie noch nicht im Portfolio hat.

Zornig: Ein typischer Reflex in Krisen ist, dass sich Versicherungen, Versorgungswerke und die großen Family Offices zunehmend den großen Namen zuwenden. Ganz nach dem Matthäus-Theorem: „Wer hat, dem wird gegeben“. Aber: Der Großteil des Geldes, das in Private Equity fließt, fließt auch in diese Fonds. Es gibt aber nicht so viele Thyssenkrupp-Aufzugssparten, die für große Fonds zum Verkauf stehen. Oft ist der einzige Exit-Kanal dann auch ein Börsengang. Wir als kleiner Anbieter wollen und können da gar nicht mitspielen und besetzen lieber einen anderen, kleineren Teil des Markts.

Werkmüller: Nischenprodukte müssen Familien allerdings erst erklärt werden. Family Officer dürfen nicht zu experimentell werden, darum muss ich sie in Schutz nehmen. Es braucht einen Kern im Portfolio, der dem Prinzipal gefällt und Sicherheit verspricht. Das Alpha – und da bin ich ganz bei Herrn Zornig – kommt natürlich eher aus den Satelliten-Investments.

Also besteht der Kern des Portfolios eben doch oft aus Produkten der Private-Equity-Dickschiffe?

Werkmüller: Das ist wohl so. Family Officer investieren im Kern in zwei oder drei Fonds von den Anbietern, die ihnen bekannt sind und weniger Aufwand bedeuten. Das verschafft einem aber auch Luft, in die Nischen zu investieren, die für Family Officer eigentlich viel interessanter sind.

Sucht bei großen Fonds zu viel Kapital zu wenig Anlagemöglichkeiten?

Zornig: Das ist seit vielen Jahren tatsächlich der Fall. Große Anbieter weichen inzwischen sogar auf andere Anlageklassen aus. Nicht, um eine hohe Rendite zu erreichen, sondern um das Kapital zu aktivieren. Große Fonds sind vertraglich bedingt dazu verpflichtet, Anlagemöglichkeiten zu suchen und zu finden. Ich weiß nur nicht, wo sie diese Möglichkeiten langfristig finden können und dabei ihre historischen Renditen erzielen können.

Werkmüller: Das ist ein strukturelles Problem, das durch den Herdentrieb entstanden ist. Ich glaube allerdings, dass große Fonds immer Lösungen finden werden, das Geld unterzubringen.

Auch in der aktuell herausfordernden Situation?

Werkmüller: Das Pendel schwingt im Moment in der Tat in eine unschöne Richtung. Aber es schwingt auch wieder zurück. Will sagen: Zyklen wiederholen sich. Die Frage ist nur, in welchen Abständen. Ich bin im Moment in Sorge, dass wir womöglich eine längerfristige Abwärtsperiode vor uns haben, und versuche deshalb, Risiken abzufedern.

Was bedeutet das für Private Equity?

Zornig: Bei Private Equity handelt sich die Bewertung eigentlich an zwei Achsen entlang. Die erste der beiden Achsen ist die relative Bewertung: Der Private-Equity-Trend der vergangenen Jahre wird auch in Zukunft nicht abbrechen. Als Stabilisierungsinstrument und Kreativkapital hat sich Private Equity im Vergleich zu anderen Anlageklassen festgebrannt. Die zweite Achse ist dagegen die volkswirtschaftliche Bewertung – und da bin ich leider kein Experte. Es zeichnet sich aber durchaus ein Misstrauen gegenüber konsumentenabhängigen Geschäftsmodellen ab, wie der Venture-Capital-Bereich gerade zeigt. Es wird vermutlich noch mehr rumpeln, als wir das im Moment absehen können. ■

Das Gespräch führte Thorben Lippert



Die Autorin **Inka Winter** ist seit Juli 2022 die erste Nachhaltigkeitschefin bei der Fürstlich Castell'schen Bank und verantwortet auch die neue Nachhaltigkeitsabteilung des Instituts. Sie arbeitet seit über 20 Jahren in der Finanzbranche.

SERIE, TEIL 13: KULTURELLE WEITERENTWICKLUNG

Nachhaltigkeit bedeutet für mich ...

... **eine Handlungsmaxime**, (m)einen Beitrag zu leisten, um die Herausforderungen in der sich wandelnden Welt – beispielsweise durch Klimawandel, Biodiversitätsverlust, soziale Ungerechtigkeiten – zu bewältigen. Ich möchte durch mein berufliches Tun dazu beitragen, dass nachhaltige Veränderungen finanziert und realisiert werden.

Was sich im ersten Moment allgemein anhören mag und auch wenig messbar erscheint, ist in den Pariser Klimazielen und 17 UN-Nachhaltigkeitszielen klar benannt. Als Bankerin hat mir immer der Blick auf die Zahlen, Daten und Fakten geholfen: So ist bei den Vereinten Nationen von zwischen 3,3 und 4,5 Billionen US-Dollar pro Jahr die Rede, die es braucht, um die Nachhaltigkeitsziele zu erreichen. Auch die Klimafinanzierungsströme sind bei Weitem nicht in der Nähe des Bedarfs, der laut einer Untersuchung konservativ auf 4,5 bis 5,0 Billionen US-Dollar pro Jahr geschätzt wird. Davon abgesehen sind die Risiken um Klimawandel und Biodiversitätsverlust wissenschaftlich nachgewiesen und berechnet.

In meinen Augen ist es also der Auftrag der Finanzindustrie, den Wandel anhand entsprechender Finanzierungs- und Investitionsmöglichkeiten zu begleiten, um die angesprochenen Nachhaltigkeitsziele zu erreichen. Nachhaltigkeit heißt für mich jedoch auch, dass die beschriebenen Möglichkeiten ebenso wie die notwendigen Kredit- und/oder Investitionslösungen ren-

tabel und skalierbar sein müssen – wenn gleichzeitig ein positiver Einfluss auf Umwelt und Gesellschaft integriert wird. Im Berufsalltag müssen wir als Finanzinstitut in Geschäfts- und Entscheidungsprozessen weit mehr als die uns bekannten finanziellen Faktoren betrachten und ganz konsequent zusätzlich Nachhaltigkeitsaspekte einbeziehen. Nur als integraler Bestandteil unseres Bankgeschäfts mit einer konsequenten und transparenten Integration von Nachhaltigkeitsinformationen in alle Geschäftsbereiche ist es möglich, sowohl deren Risiken als auch Chancen zu bewerten.

Seit dem 1. Juli 2022 darf ich in der Fürstlich Castell'schen Bank genau diese Veränderung begleiten – basierend auf einem Nachhaltigkeitsleitbild, das die Werte der Eigentümer und die Tradition der Bank widerspiegelt. Daran orientiert sich sowohl die Strategie als auch das nachhaltige Agieren der Bank ebenso wie das Leistungsangebot für Kundinnen und Kunden. Dabei verwenden wir Nachhaltigkeitsdaten von renommierten Datenanbietern ebenso wie ein anerkanntes internationales Rahmenwerk, anhand derer die Nachhaltigkeitskriterien und die Bewertung von Risiken integriert werden. Im derzeitigen Umfeld bilden diese Daten zusammen mit der Regulierung und internationalen Rahmenwerken das Gerüst für Transparenz und Nachvollziehbarkeit. Das Leitbild, externe Daten und internationale Rahmenwerke bilden also die Basis für den Nachhaltigkeitsansatz der Fürstlich Castell'schen Bank. Über-

setzt durch eine eigens entwickelte Methode wurden Nachhaltigkeitskriterien, die das Casteller Nachhaltigkeitsverständnis abbilden, bereits in den Investmentprozess integriert.

Diese Nachhaltigkeitskriterien müssen wir nun sukzessive anhand von Leistungskennzahlen und -indikatoren konsistent in Kredit- oder Risikoprozesse überführen. Das Gleiche gilt für interne Prozesse wie Personalwesen oder die Kommunikation, in die wir die Werte einbringen. Wir sprechen hier also nicht nur von prozessualen Veränderungen, sondern durchaus auch von kultureller Weiterentwicklung. Ziel ist es, durch die Integration von Nachhaltigkeitsdaten sowohl deren finanzielle Auswirkung auf Chancen und Risiken zu bewerten, als auch den Fortschritt und Beitrag des eigenen Hauses messen zu können: Zum einen durch nachhaltige Finanzierungs- und Investitionsmöglichkeiten für unsere Kundinnen und Kunden, zum anderen in der nachhaltigen Ausrichtung als Unternehmen. Transparenz ist dabei das Kernelement: Transparenz darüber, wie Nachhaltigkeit integriert, umgesetzt und gemessen wird, wie auch Transparenz über die Ergebnisse dessen und den geleisteten Beitrag.

Abschließend ist Nachhaltigkeit für mich also kein Status und keine Perfektion, die man erreichen wird. Wichtig ist das Handeln mit Mut, Verantwortung, Überzeugung und dem Verständnis, dass wir alle einen Beitrag zur Bewältigung der globalen Herausforderungen leisten müssen. ■

„Wer nur auf klassische Immobiliensegmente setzt, verschenkt Renditepotenzial“

Bei Hazelview Investments analysieren mehr als 80 Anlagespezialisten in Büros in Toronto, New York, Hamburg und Hongkong die globalen Immobilienmärkte. Claudia Reich Floyd, Global Portfolio Manager und Leiterin des Deutschland-Büros von Hazelview Investments, über den speziellen Ansatz, den REITs-Anleger erwarten können

private banking magazin: Frau Floyd, eine restriktivere Geldpolitik verteuert den Immobilienerwerb. Warum jetzt REITs?

Claudia Reich Floyd: REITs haben einen größeren Puffer als andere Sektoren. Die möglicherweise bevorstehende Rezession beeinflusst Immobilien nicht so stark wie andere Wirtschaftsbereiche. Unsere Aktien schütten weiterhin 3,5 Prozent Dividende aus, die Renditen von Staatsanleihen liegen weit darunter. Und es wartet viel Cash an der Seitenlinie auf den Wiedereintritt in den Markt. Der REITs-Sektor dürfte in einem rezessiven Umfeld davon profitieren.

Was müssen Anleger über die Diversifizierung von REITs-Anlagen bei Hazelview Investments wissen?

Floyd: Wir haben einen Fokus auf Spezialsektoren. Vorrangig setzen wir auf Immobilien im Gesundheitswesen, Funktürme, Datenzentren, Wohnimmobilien, Logistik- und Industrieimmobilien. Wer nur allein auf die klassischen Segmente Wohn- und Gewerbeimmobilien setzt, verschenkt Renditepotenzial.

Ist eine durchschnittliche Dividendenrendite von 3,5 Prozent auch in schwierigen Marktlagen gewährleistet?

Floyd: Weil wir unseren Fokus auf Spezialsektoren haben, die stark wachsen, liegt die Ausschüttungsquote eher im niedrigen Bereich. Es gibt REITs mit höheren Dividendenrenditen von 7 bis 8 Prozent; die darin enthaltenen Unternehmen wachsen allerdings deutlich weniger stark. Bei den von uns ausgesuchten Aktien achten wir darauf, dass die Dividenden langfristig gedeckt sind und die Unternehmen ein gesundes Wachstum ausweisen.

Wie sieht es mit dem Wachstum in der Zukunft aus?

Floyd: Wir gehen davon aus, dass durch die Inflation sowie die Themen ESG und Nachhaltigkeit der Zubau auf dem Immobilienmarkt nicht allzu groß ausfallen wird. Wir erwarten Mietsteigerungen in Höhe von 2 Prozent; allerdings sehen wir in den Spezialsegmenten, beispielsweise bei Funktürmen, deutlich höhere Wachstumsraten.

Was verändert sich durch den globalen Drang zu mehr Nachhaltigkeit in den REITs-Portfolios?

Floyd: Wir legen auf ESG-Aspekte ein großes Augenmerk, sind aktiv dabei und sprechen mit Unternehmen über Verbesserungspotenzial. Fragen der Finanzierung werden ein Treiber hin zu einer nachhaltigen Entwicklung sein.

Wie verändert sich die Allokation von Hazelview Investments in Bezug auf Länder und Regionen?

Floyd: Global schichten wir nicht um, aber innerhalb einzelner Regionen versuchen wir Veränderungen anzustoßen. Wir schauen darauf, dass Immobilienunternehmen auf die Fragen der Zeit ernsthaft eingehen und echten Mehrwert schaffen. Wir geben dabei den Unternehmen, die noch ein Stück des Weges vor sich haben, Chancen zum Vorrücken. Unser Credo: Wenn etwas extrem billig ist, sehen wir uns genau an, ob sich mit engagierten Nachjustierungen möglicherweise gute Chancen nutzen lassen. Wir sagen nicht per se, dass ein Unternehmen nicht investierbar ist. Das ist die falsche Herangehensweise. Man muss dem – stets effizienten – Markt die Freiheit geben, sich zu adjustieren. Ein Management, das spürt, dass das eigene Unternehmen immer mit einem Abschlag gehandelt wird, leitet Schritte ein, um Abhilfe zu schaffen, auch wenn es manchmal einige Jahre dauert. ■

Claudia Reich Floyd, Global Portfolio Manager und Leiterin des Deutschland-Büros von Hazelview Investments



ESG in der Praxis: Irrsinn und Nutzen

Victoria Arnold ist Mitglied des BlackRock-Teams Institutional Sales mit Sitz in Frankfurt. Sie ist ESG-Ansprechpartnerin und vertritt BlackRock im „Arbeitskreis nachhaltiges Investieren“ beim Fondsverband BVI.



private banking magazin: Welchen Stellenwert hat das Thema Nachhaltigkeit in der deutschen Fondsbranche?

Victoria Arnold: Einen hohen Stellenwert. Das sehen Sie an den Zuflüssen und der Nachfrage durch Anleger und natürlich auch an der Priorität, die Nachhaltigkeit in der Regulatorik spielt. Deutschland ist aber kein Vorreiter. Ich denke, die nordischen Länder und auch die Niederlande zeigen, was in dem Bereich alles noch möglich ist.

Darf man Investoren zu einem höheren ESG-Engagement erziehen?

Arnold: Wir verwalten die Gelder unserer Kunden und haben eine treuhänderische Pflicht. Daher entscheiden die Kunden. Ich kann jedoch Alternativen anbieten und mittels Daten und Technologie überzeugen, die ESG-Strategien entwickeln.

private banking magazin: Was sind die besonderen Herausforderungen, die das Thema ESG an einen Index-provider stellt?

Christopher Knapp: Die sind sehr unterschiedlich. Regulatorische Anforderungen sind komplex und ändern sich dynamisch. Es gibt in der Regel keine langjährigen Datenhistorien, Backtesting ist entsprechend schwierig. Die Datenverfügbarkeit ist besser geworden, aber noch nicht optimal.

Gibt es ganz besonders maßgeschneiderte Lösungen?

Knapp: Nein, die gibt es nicht. Im Gegenteil: Die Zahl an kundenindividuellen ESG-Indizes nimmt sehr stark zu, und besonders im ETF-Bereich existieren fast keine Standardlösungen. Das macht den Bereich vielfältig.



Christopher Knapp arbeitet seit 2017 bei dem Indexprovider MSCI. In Frankfurt ist Knapp als Berater und Vice President für die ESG-Aktivitäten von MSCI verantwortlich. Vorherige Stationen waren Golding Capital und Oekom Research.



Christian Jasperneite ist Chief Investment Officer bei M.M. Warburg & CO in Hamburg und verantwortet dort Fragen der strategischen und taktischen Allokation sowie der Portfoliokonstruktion und der Produktentwicklung.

private banking magazin: Legen Kunden eines Family Office Wert auf Nachhaltigkeit?

Christian Jasperneite: Pauschale Antworten sind schwer zu geben. Tendenziell gilt: Je jünger der Kunde oder die Kundin, umso größer ist das Interesse.

Ist die Beratungspraxis seit dem 2. August durch eine verpflichtende Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen ein Gamechanger?

Jasperneite: Was hier gerade passiert, grenzt an Irrsinn. Kunden sind damit überfordert. Wir schütten hier das Kind mit dem Bade aus. Statt Kunden vernünftig an das Thema heranzuführen, werden am Ende alle nur verunsichert und genervt sein. Zudem ist die verfügbare Datenlage noch nicht so weit.

Welche Rolle spielen ESG-Lösungen in der Beratung vermögender Kunden? Wie nähern sich echte Investmentprofis diesem Thema? Was sagt die Anbieterseite? Welche Erfahrungen bringt ein Index-Riese wie MSCI in diese Debatte ein? Ein großer Roundtable liefert Antworten. Ein analoger Appetithappen – der Rest im Digitalen unten mit QR-Code



Carolin Tsalkas ist Geschäftsführerin des Hamburger Family Office Honestas, das sie zusammen mit Geschäftspartner Stefan Kirchner im Jahr 2006 gründete. Zuvor arbeitete Tsalkas in der Kundenbetreuung bei der Berenberg Bank.

private banking magazin: Zeigt Ihre Kundschaft ein gesteigertes Interesse an ESG-Lösungen?

Carolin Tsalkas: Einen massiven Nachfrageanstieg in den letzten zwei Jahren sehen wir nicht. Aber: Bei unseren institutionellen Investoren wie Stiftungen und Pensionskassen waren und sind ESG-orientierte Investments vielfach bereits obligatorisch.

Was halten Sie von ESG-Ratings?

Tsalkas: Die sind zweifelsohne mit gebührender Vorsicht zu bewerten. Wünschenswert wäre es, wenn jede vermögensverwaltende Gesellschaft im Anlageausschuss auf unabhängige und langjährige Experten in Sachen ökologischer und sozialverträglicher Wirtschaft zurückgreifen könnte. Das stellt jedoch einen hohen Kostenfaktor dar.

Nasim Amini ist seit Juli 2021 Leiter des Wealth Managements und Private Bankings der Hypovereinsbank in München. Amini kam von der Commerzbank, bei der er zuletzt das Wealth Management in Hamburg leitete.



private banking magazin: Zeigt Ihre Kundschaft ein gesteigertes Interesse an ESG-Lösungen?

Nasim Amini: Ja, weil unsere Kunden deutlich aufgeklärter sind als früher. Insofern gibt es auch direkte Anfragen von Kunden zum Thema ESG-konforme Anlagen.

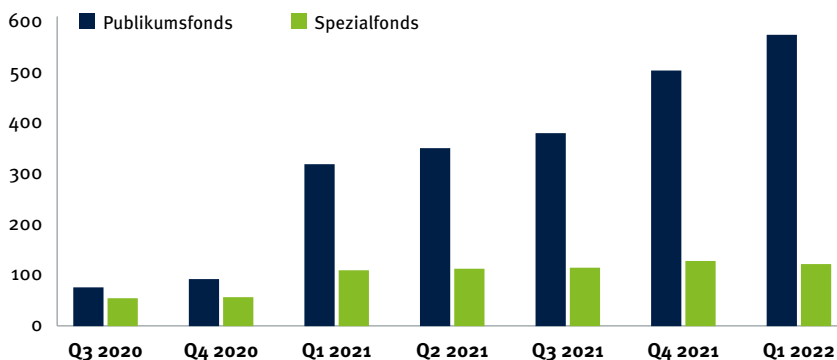
Bleibt der reine Ertragsgedanke wichtig oder wird er sogar wichtiger?

Amini: Unsere Kunden wollen einen guten Return, aber ich erlebe zunehmend, dass dies gerade in unserem Segment nicht der alleinige Fokus ist. Risikomanagement und Nachhaltigkeit sind mindestens genauso wichtig.

Starker Zuwachs an ESG-Kapital: Die grüne Welle

Deutsche Fondsanleger entdecken den ESG-Markt. Seit Herbst 2020 ist das Kapital in entsprechenden Publikumsfonds auf über 600 Milliarden Euro angewachsen

in Milliarden Euro



Bis einschließlich Q4 2020 Nachhaltigkeitsfonds gemäß BVI-Wohilverhaltensregeln, danach gemäß Offenlegungsverordnung
Quelle: BVI



Das Gespräch in voller Länge:
www.private-banking-magazin.de

DORT SEIN, WO DER PUCK HINFLIEGT

Es gibt sie: die Fonds, deren Manager und Strategien aus der Masse hervorstechen. Sie zu finden ist aber aufwendig und erfordert Know-how. Ein Job für Fondsanalysten. Rennommierte Vertreter der Zunft stellen in dieser Serie ihre Fundstücke vor. Diesmal
Alexander Orthgieß von Bagus Capital

Den Manager des Squad Makro Fonds, Alexander Kapfer, kenne ich bereits seit 2007. Damals stellte er seinen globalen Aktienfonds vor, den er noch für seinen früheren Arbeitgeber gemanagt hat. Was uns beeindruckte, war seine klare und nüchterne Sicht auf die Börsen und die für sein damals noch junges Alter ausgeprägte Risikowahrnehmung: „Meine Definition von minus 90 Prozent ist, erst minus 80 Prozent und dann noch mal minus 50 Prozent.“ Schon damals verstand er es, mit plakativen Beispielen und Zitaten seinen Anlagestil zu beschreiben, wobei er über die Zeit noch pointierter geworden ist. Dennoch haben wir zunächst nicht investiert, da wir uns für die Asset Allocation zuständig sahen und damals um Globalfonds noch einen Bogen gemacht haben. Aber wir waren dann im Jahr 2010 bei Auflegung des heute vorgestellten Fonds vom ersten Tag an investiert. Bei Auflage des Bagus Global Balanced im Jahr 2019 war der Squad Makro Teil der Erstallokation und ist aktuell eine der größten Positionen.



Alexander Kapfer,
Fonds-
manager
des Squad
Makro

Der Squad Makro rangiert bei Morningstar in der Peer Group Mischfonds flexibel sowohl über drei, fünf und zehn Jahre im ersten Perzentil – was will man mehr? Der Asset Manager Discover Capital wurde 2004 von Stefan Hornung und Christian Struck gegründet. Neben den beiden Ur-Fonds Squad Value und Squad Growth wurde nach und nach externen Fondsmanagern die Möglichkeit gegeben, unter der Marke Squad ihre eigenen Fonds aufzulegen. Alexander Kapfer war mit seiner Firma Capanum der erste von mittlerweile fünf extern gemanagten Fonds auf der Plattform.

ZUR PERSON: Alexander Kapfer hat BWL an der LMU in München studiert und er erwarb sich die Zusatzqualifikationen Chartered Financial Analyst und Chartered Alternative Investment Analyst. Seine berufliche Laufbahn begann 1999 bei der Münchner Vermögensverwaltung FIVV AG. Dort verantwortete er ab 2004 den FIVV-Aktien-Global-Select-UI-Fonds, dessen Management er mit seinem Ausscheiden im Juni 2009 abgab. Der Track Record des Fonds war sehr





Wayne Gretzky umkurvt den russischen Spieler Andrei Kovalenko: Der Kanadier ist für viele der beste Eishockeyspieler aller Zeiten, schoss in seiner Karriere 894 Tore, bereitete 1963 vor und hält über 50 weitere Rekorde

gut. So konnte er die Benchmark MSCI Welt nicht nur in den Jahren vor der Finanzkrise outperformen, sondern Kapfer reagierte frühzeitig auf die Krise und erzielte auch im Crash eine deutliche Outperformance. Folgerichtig erhielt er zahlreiche Auszeichnungen und ein A-Rating von S&P. Im Jahr 2009 gründete er seine Firma Capanum und legte 2010 den Squad Makro Fonds gemeinsam mit der Axxion S.A. und der PEH Wertpapier AG als Haftungsdach auf. Der Squad Makro ist seine einzige Strategie, in der er auch große Teile seines liquiden Vermögens investiert hat. Insofern gilt ihm die volle Aufmerksamkeit. Kapfer selbst zeichnen eine sehr hohe Disziplin und vor allem Wissbegierigkeit aus. Wenn er sich eines Themas annimmt, dann steigt er sehr tief ein. Davon konnte ich mich in all den Jahren immer wieder aufs Neue überzeugen. Und last but not least ist er ein sehr pragmatischer Investor – getreu dem Motto von Yogi Barra: „In theory there is no difference between theory and practice. In practice there is.“

ZIELSETZUNG UND INVESTMENTANSATZ:

Beim Squad Makro handelt es sich um einen aktienorientierten Mischfonds. Dementsprechend erwartet der Anleger eine möglichst hohe Partizipation im Auf und eine geringere im Ab. Letztlich steht die Optimierung des Chance-Risiko-Verhältnisses im Mittelpunkt. Kapfer muss in Bullenmärkten nicht ganz vorne sein, aber dafür im Bärenmarkt nie im hinteren Teil der Rangliste – getreu dem Motto, die Tour de France lässt sich auch ohne Etappensieg gewinnen. Folglich ist die Steuerung der Aktienquote ein wesentlicher Treiber für die Performance. Sein benchmarkfreier Investmentansatz besteht dabei aus drei Ebenen: Makro-, Mikro- und Portfolioebene, die ineinandergreifen.

MAKROEBENE: Kapfer analysiert fortlaufend das Anlageumfeld. Er sucht nach Trends und neuen Themen, insbesondere nach großen Strukturbrüchen, denn diese prägen die Märkte besonders nachhaltig. Deshalb ist für ihn die Vorausschau auf die wahrscheinlichsten fundamentalen Entwicklungen der nächsten Monate von überragender Bedeutung, denn die Börsen nehmen diese bekanntlich voraus, und er will schon dort positioniert sein, bevor das Gros der Investoren ein Thema für sich entdeckt. Er selbst nennt dies „Wayne-Gretzky-Investing“ in Anlehnung an den besten Eishockeyspieler der 80er und 90er Jahre. Gretzky sagte seinerzeit auf die Frage ➤

FOTO: IMAGO IMAGES/ITAR-TASS

nach seinem Erfolg, dass er dorthin läuft, wo der Puck sein wird, und nicht dorthin, wo er gerade ist.

Auf der Makroebene legt Kapfer den Investitionsgrad fest. Dabei hat er die Möglichkeiten, neben Aktien auch in Anleihen zu investieren, Kasse aufzubauen und Absicherungspositionen einzugehen. Anleihen hat er seit Ende 2013 aus dem Portfolio verbannt, da ihm angesichts des niedrigen Zinsniveaus das Chance-Risiko-Verhältnis nicht mehr attraktiv genug erschien. Erst nach dem Bondcrash im ersten Halbjahr 2022 hat er angefangen, wieder erste Positionen bei Anleihen aufzubauen. Auch die Möglichkeiten zur Absicherung hat er in den vergangenen zehn Jahren kaum genutzt, da angesichts der niedrigen Zinsen jeder Rückgang am Aktienmarkt seiner Meinung nach eine Kaufgelegenheit darstellte. Auf der Makroebene entscheidet er auch, wie das investierte Portfolio grundsätzlich aussehen soll. Neben den herkömmlichen Allokationskriterien Länder und Regionen sowie Sektoren haben auch die Investmentstile Value und Growth große Bedeutung, wobei diese Entscheidungen immer auch einer Fundierung auf der Mikroebene bedürfen.

MIKROEBENE: Bei der Auswahl der Titel nutzt Kapfer neben seiner langjährigen Erfahrung unter anderem auch das Netzwerk anderer Manager bei Squad als Sparringspartner. Während er die großen US-Titel sowie europäische und asiatische Standardwerte, die den Schwerpunkt des Fonds ausmachen, selbst analysiert, holt Kapfer sich für die Beimischungen kleinerer und mittlerer Unternehmen Unterstützung aus dem Squad-Netzwerk. Er legt bei der Analyse von Unternehmen sein Augenmerk auf die Kombination aus Makro-Veränderungen, den möglichen Konsequenzen auf Marktführerschaft und Wettbewerbsvorteile sowie der Qualität des Managements und der Kapitalallokation. Dabei beurteilt er Unternehmen nicht nach einem Raster, sondern er analysiert gezielt, welche Kriterien im jeweiligen Fall dominant sind und welche Konsequenzen sich daraus ergeben. Beispielsweise kann den Tech-Riesen aus den USA hinsichtlich Wettbewerbsvorteile und Marktmacht keiner das Wasser reichen. Allerdings war die massive Outperformance gegenüber Value-Werten in den vergangenen Jahren bei vielen der wachstumsstarken Titel nur zu einem kleineren Teil durch eine bessere Gewinnentwicklung begründet. Der Rest, so Kapfer, seien Bewertungsausweitungen gewesen, die sich mit ➤

Mit Rohstoffen die Rendite anfeuern

Der Manager des Squad Macro rechnet mit einer steigenden Nachfrage nach Rohstoffen – ESG hin oder her

Squad Makro

ISIN:	LU0490817821
Gesellschaft:	Axxion S.A.
Fondsmanager:	Alexander Kapfer
Fondstyp:	Aktien
Auflegungsdatum:	19. März 2010
Fondsvolumen:	136 Millionen Euro ¹⁾
Laufende Kosten:	2,0 Prozent
Mindestanlage:	50 Euro

PORTFOLIODATEN

Anzahl Portfoliotitel:	50
Rendite (10 Jahre):	8,2 Prozent
Volatilität (10 Jahre):	11,1 Prozent
Depotbank:	Banque de Luxembourg S.A.
SRRI:	5

Portfoliokonstruktion	in Prozent
USA	41,0
Luxemburg	25,4
Kasse	11,6
Großbritannien	6,9
Deutschland	6,0
Welt	4,6
Kanada	4,4

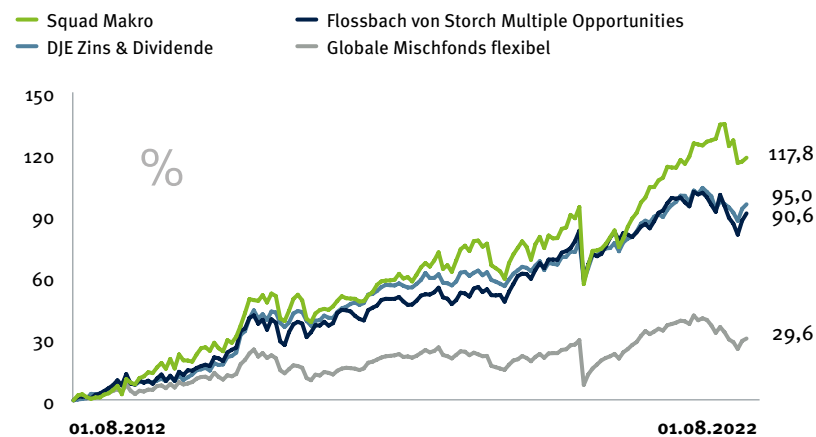
Zusammensetzung nach Instrumenten	in Prozent
Aktien	68,1
Barmittel	31,2
Sonstiges	0,7

Bewertung

Morningstar	5 ★★★★★
-------------	---------

Sektorenallokation	in Prozent
Konsumartikel	17,0
Technologie	13,0
Rohstoffe	13,0
Finanzen	11,0

Der Squad Macro im Vergleich zu Fonds seiner Morningstar-Kategorie



Stand: Juli 2022, 1) Stand: 30. Juni 2022

Quelle: Morningstar

AKTIV AUF NACHHALTIGE ANLEIHEN SETZEN.

74% der europäischen Fondsselektoren betrachten aktives Management als einen wirksamen Ansatz, zur Verbesserung der ESG-Performance.*

- | PGIM Fixed Income ist ein weltweit agierender, aktiver Manager, der ESG-Kriterien strategieübergreifend in seinen Anlageprozess integriert.
- | Über 130 Experten für Fundamentalanalysen arbeiten mit ESG-Spezialisten zusammen.
- | Interne „ESG Impact Ratings“ bewerten Emittenten auf Grundlage ihrer negativen und positiven Wirkungen in den Bereichen Umwelt und Soziales.

Erfahren Sie mehr über unsere ESG-Anleihenfonds auf **PGIMFunds.com**

*Research von PGIM Investments zu europäischen Gatekeepern, Stand: 30. September 2021.

Nur für professionelle Anleger. Anlagen sind grundsätzlich mit Risiken verbunden, darunter das Risiko eines eventuellen Kapitalverlusts.

PGIM-Daten, Stand: 30. Juni 2022.

Im Vereinigten Königreich wird diese Werbung für Finanzprodukte herausgegeben von PGIM Limited mit eingetragenem Firmensitz in Grand Buildings, 1-3 Strand, Trafalgar Square, London, WC2N 5HR, Vereinigtes Königreich. PGIM Limited ist eine von der britischen Financial Conduct Authority („FCA“) zugelassene und beaufsichtigte Gesellschaft (Firm Reference Number 193418). Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) wird diese Werbung für Finanzprodukte herausgegeben von PGIM Netherlands B.V. mit eingetragenem Firmensitz in Gustav Mahlerlaan 1212, 1081 LA, Amsterdam, Niederlande. PGIM Netherlands B.V. wurde in den Niederlanden von der niederländischen Finanzmarktaufsicht (Autoriteit Financiële Markten – „AFM“) zugelassen (Registrierungsnummer 15003620) und ist auf der Grundlage eines europäischen Passes tätig. © 2022 Prudential Financial, Inc. (PFI) und ihre verbundenen Unternehmen. PFI aus den Vereinigten Staaten ist nicht mit der im Vereinigten Königreich gegründeten Prudential plc oder mit Prudential Assurance Company, einem im Vereinigten Königreich gegründeten Tochterunternehmen von M&G plc, verbunden. © 2022 Prudential Financial, Inc. (PFI) aus den Vereinigten Staaten und ihre verbundenen Unternehmen. PGIM und das PGIM-Logo sind weltweit in zahlreichen Ländern registrierte Dienstleistungsmarken von PFI und ihren verbundenen Unternehmen. 1061374-00001-00

steigenden Zinsen nivellieren. Stattdessen werde nun der Energiesektor einer der Gewinner der nächsten Jahre werden, denn diese Unternehmen sind hoch profitabel, niedrig bewertet und in den Portfolios der meisten Investoren unterrepräsentiert. Zudem werde die Nachfrage nach fossilen Brennstoffen – ESG hin oder her – hoch bleiben, wohingegen die Investitionen eben auch wegen ESG jüngst geringer waren als im Jahr 2005. An dieser Stelle zeigt sich die Verzahnung von Mikro- und Makroebene. Am Ende entscheidet dann der Preis, welche Titel ins Portfolio kommen beziehungsweise aus dem Portfolio genommen werden. Seinen Leitspruch für die Aktienauswahl hat er sich von Charlie Munger geliehen: „It's far better to buy a wonderful company at a fair price than a fair company at a wonderful price.“

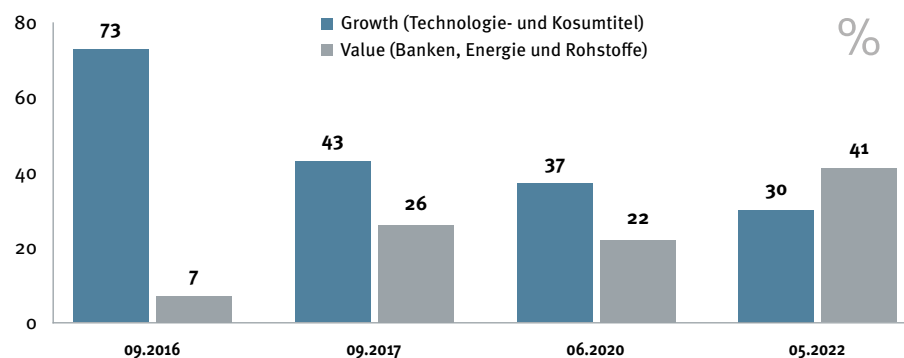
PORTFOLIOEBENE: Auf der letzten Ebene entsteht das Portfolio durch die Zusammenführung der Erkenntnisse aus Makro- und Mikroebene. In diesem fortlaufenden Prozess nimmt er in der Regel graduelle Anpassungen vor. Je größer jedoch die Trend- und Strukturbrüche, desto stärker wird das Portfolio verändert. Wie aus der Grafik ersichtlich ist, hat er sein Portfolio in den vergangenen fünf Jahren in zwei Schritten stark verändert. Lag der Schwerpunkt seiner Allokation Mitte des vorigen Jahrzehnts noch eindeutig auf Technologie und Konsumtiteln, ist die Übergewichtung der Growth-Titel inzwischen gewichen. Kapfer hat früh angefangen, Value-Titel aus den Bereichen Banken, Energie und Rohstoffe aufzustoßen und diese Positionen nach Corona in einem zweiten Schritt deutlich ausgebaut. Da es sich um einen benchmarkfreien Ansatz handelt, drückt die Positionierung im Portfolio und die Höhe der Gewichtung seine Überzeugung aus.

Waren lange Zeit die Amazons und Alphabets dieser Welt unangefochten vorne, finden sich nun verstärkt auch Öl-Titel und Minenwerte in den Top 10. Die meisten der rund 50 Positionen haben Gewichtungen zwischen ein und 3 Prozent. Nur in Ausnahmefällen werden Aktien mit über 5 Prozent gewichtet. Dadurch ist die Performance stärker von der Sektor- und Themenauswahl geprägt als von der Auswahl einzelner Aktien, was auch zum Top-down-getriebenen Ansatz des Squad Makro passt.

PERFORMANCE: Der Fonds hat seine stärksten Phasen typischerweise in schwierigen Marktphasen. Die Euro-Krise 2011 war ein Beispiel dafür. Während die

Squad Makro: Sektorallokation

Mitte des letzten Jahrzehnts lag der Schwerpunkt der Allokation noch auf Technologie und Konsumtiteln, mittlerweile ist die Übergewichtung der Growth-Titel Geschichte, und Value-Titel dominieren mit 41 Prozent das Portfolio



Quelle: Capanum

Stand: Mai 2022

europäischen Aktienindizes zweistellig im Minus waren und auch der Weltindex deutlich unter Wasser lag, lieferte Kapfer eine schwarze Null. Auch im aktuell herausfordernden Marktumfeld schlägt sich der Fonds gut. Das bedeutet nicht, dass man den Fonds nur in Krisenzeiten benötigt, aber in diesen kann man mit ihm im Portfolio ruhiger schlafen. Der Blick auf die absoluten Performancezahlen bei einem Mischfonds sind eine Sache, ein geeigneter Performancevergleich ist eine andere. Dieser fällt gerade bei Fonds mit einer aktiven Exposure-Steuerung wie dem Squad Makro schwer, denn weder zusammengesetzte Benchmarks noch der Vergleich mit einem Aktienindex werden solchen Kandidaten wirklich gerecht. Umso besser funktioniert dagegen der Vergleich mit Fonds, die einen ähnlichen Ansatz verfolgen. Sind diese dann auch noch branchenbekannt und die Lieblinge der Fondsvertriebe, umso besser.

FAZIT: Der Squad Makro ist für Fondsselektoren vergleichbar mit einem Hidden Champion für einen Aktieninvestor: gut

gemanagt, deshalb führend in der Performance und trotz langem Track Record noch klein im Volumen. Dass Kapfer sein Handwerk beherrscht, hat er bereits in den verschiedenen Krisen der vergangenen Jahre gezeigt. Sein Fokus liegt dabei auf Unternehmen, die Gewinner struktureller Veränderungen sind. Dabei ist es unerheblich, ob die Trends säkular oder eher temporär sind. Dabei kommt ihm zugute, dass er sein Portfolio ohne Restriktionen so ausrichten kann, wie er das für sein eigenes Vermögen für richtig hält. Auch deshalb kann er flexibel und pragmatisch das Portfolio auf die jeweils veränderte Investmentlandschaft einstellen. ■

Hinweis der Redaktion: Bei dem Artikel handelt es sich um keine Anlageempfehlung. Stattdessen soll er Anhaltspunkte liefern, wie man bei einer Fondsanalyse methodisch vorgehen kann, und einzelne Aspekte beleuchten. Eine umfassende und sorgfältige Beratung beziehungsweise Anlageempfehlung kann der Artikel nicht ersetzen.



Der Autor **Alexander Orthgieß** startete 2000 bei der Döttinger/Straubinger Vermögensverwaltung, war seit 2010 im Vorstand. Nach der Fusion mit dem Family Office Spudy & Co zu Auretas Family Trust 2015 war er in der Geschäftsleitung. 2019 gründete er Bagus Capital unter dem Haftungsdach der NFS Netfonds. Im selben Jahr erfolgte die Auflage des Bagus Global Balanced Fonds.



Eine Welt in
Bewegung,
maßgeschneiderte
Lösungen für die Welt
von morgen

Von ESG und thematischen Investments bis hin zu Infrastruktur und Private Equity, unser Multi-Boutique-Ansatz vereint das unabhängige Denken und die Expertise von mehr als 20 aktiven Managern.

Zählen Sie auf unsere umfassende Erfahrung und erhalten Sie genau die Unterstützung, die Sie wünschen – ganz gleich, wie sich die Märkte entwickeln

Erfahren Sie mehr über uns ► im.natixis.de



Mario Timpanaro ist seit 2020 bei Aquis Capital für die Emerging Markets verantwortlich. Zuvor war er bei Vogt Asset Management und CBR Investment tätig, wo er an der Auflegung des Lumen Vietnam beteiligt war, den er als Portfoliomanager weiterhin betreut.

„Wir wollten nicht Mainstream sein“

Mario Timpanaro, seit zehn Jahren in Vietnam aktiv, über die Kraft des „asiatischen Tigers“, der bei MSCI gerade zum Sprung in die Emerging Markets ansetzt

private banking magazin: Herr Timpanaro, 2012 legten Sie mit dem Lumen Vietnam den ersten auf Vietnam fokussierten Long-only-Aktienfonds weltweit auf, der auch das Ucits-Label erhielt. Wie kam es dazu?

Mario Timpanaro: Ich war auf der Suche nach guten Anlageideen, die nicht Mainstream waren, mit einem gutem Chance-Risiko-Verhältnis. Zu der Zeit kam Vietnam gerade aus der globalen Finanzkrise 2008 heraus. Die Inflationsrate war wirklich sehr hoch, lag bei 24 Prozent. Die Regierung musste schnell und effizient handeln, was sie dann 2011 auch tat. Mit gezielten geldpolitischen Maßnahmen und Reformen gelang es ihr, das Land neu zu positionieren. Vietnam entwickelte sich während einer langen Zeitperiode sehr gut, nur die Börse reflektier-

te dies in keiner Weise. Das weckte meine Neugierde, und ich vertiefte die Due Diligence, prüfte also alles sehr sorgfältig, um mehr über das Land zu erfahren. Das Resultat war dann auch gleich der Startschuss dazu, den Lumen Vietnam im Frühling 2012 zu lancieren.

Der Fonds investiert nach ESG-Kriterien. Wie wichtig ist Ihnen Nachhaltigkeit?

Timpanaro: Als wir im Jahr 2013 unseren Investmentprozess anpassten und das Thema Nachhaltigkeit integrierten, verstanden die meisten gar nicht, worauf wir hinauswollten. Uns war es ein großes Anliegen, unsere Denkweise den internationalen Investoren zu zeigen und zu erklären, was die Vorteile sind. Wir sind

überzeugt davon, dass wir für unsere Investoren mit Nachhaltigkeit nicht nur gute Rendite erzielen, sondern auch das Reputationsrisiko minimieren können. Nachhaltigkeit wird jetzt in der Asset-Management-Industrie immer wichtiger; es ist noch nicht alles in Stein gemeißelt, aber die Marschrichtung für die Zukunft ist klar vorgegeben.

Wie investiert man in einem Land wie Vietnam ESG-konform?

Timpanaro: Wir sind überzeugt, dass man mit nachhaltiger Analyse, guten Gesprächen und Argumenten die Gesellschaften überzeugen kann, dass man damit einen klaren Mehrwert erzielen kann, was sich dann in einer höheren Bewertung des Unternehmens niederschlägt. Wenn unsere Analysten diese Unternehmen besuchen, versuchen sie diese für unser Anliegen zu sensibilisieren oder anders gesagt zu schulen. Die einen verstehen die Botschaft, die anderen noch nicht. Es ist ja klar, dass eine Gesellschaft, welche sich nachhaltig verändern möchte, als Erstes Geld investieren muss, damit sie später gut dasteht. Nach fast zehn Jahren sehe ich auch wohlwollend, dass viele diese Botschaft verstanden haben. Jetzt kann noch jede Gesellschaft selber entscheiden, in welche Richtung sie sich entwickeln möchte. Später könnte ich mir gut vorstellen, dass der Regulator ihnen diese Aufgabe verordnet.

Wie stark begrenzt der ESG-Ansatz das Anlagevolumen?

Timpanaro: Wir sind uns wohl bewusst, dass wir uns damit das Anlageuniversum selber verkleinern – dies aber gewollt. Von den über 1.000 kotierten Aktien erfüllen gerade mal 80 bis 100 Gesellschaften unsere strengen ESG-Kriterien. Im Laufe der vergangenen paar Jahre sehen wir mit einer gewissen Genugtuung, dass immer mehr Gesellschaften sich der Nachhaltigkeit verschrieben haben – eine sehr positive Entwicklung. Somit vergrößert sich wiederum unser Anlageuniversum.

Der Fonds ist nach EU-SFDR Artikel 8. klassifiziert, diese ist noch gar nicht in Stein gemeißelt. Wie groß ist Ihre Sorge, deshalb unbeabsichtigt Greenwashing zu betreiben?

Timpanaro: Der Rahmen für die ESG-Regulierung unterliegt noch einer starken Veränderung, getrieben von verschiedenen Interessen wie Politik, Asset Management und weiteren. Es wird noch Jahre brauchen, und man muss noch Erfahrungen sammeln, bis ein einheitlicher globaler Standard festgelegt wird. Viele Erfahrungen konnten wir während der vergangenen neun Jahre selber machen und unseren Ansatz weiterentwickeln und verfeinern. Seit 2020 arbeiten wir mit der Waveritas zusammen, diese prüft unabhängig von unserer Analyse den Sachverhalt und gibt uns weitere Empfehlungen, was ESG betrifft. Leider stellen wir auch fest, dass viele Fonds auf den fahrenden Zug aufgesprungen sind und sich schwer damit tun, was Nachhaltigkeit bedeutet.

Warum zog es Sie damals nach Vietnam – bei Asien denken die meisten ja zunächst an China?

Timpanaro: 2012 gab es schon einen Boom in China, viele nannten das ein Goldlückchen-Szenario. Wir wollten nicht Mainstream sein und haben uns dann für den asiatischen Tiger Vietnam entschieden. Uns gefiel Vietnam als Frontier Market weit besser als andere Länder, welche wir auch analysiert hatten. Vietnam verfügt bei Weitem über das größte Wachstumspotenzial in der ganzen Asean-Region, das spiegelt sich aber noch lange nicht vollumfänglich in den Börsenkursen wider.

Wie oder woher bekommen Sie Ihre besten Anlageideen?

Timpanaro: Wir verfügen über ein eigenes Analystenteam mit neun Mitarbeitern vor Ort, in Ho-Chi-Minh-Stadt. Das Team generiert in Zusammenarbeit mit mir die Ideen, in welche wir dann investieren. Unsere Analysten sind gut in Wirtschaft und Politik vernetzt, was ein sehr wichtiger Faktor ist. Sie besuchen regelmäßig die verschiedenen Gesellschaften, die wir auf unserem Radar haben. Bei unseren regelmäßig stattfindenden Sitzungen besprechen wir die verschiedenen Anlageempfehlungen des Teams und setzen diese um. Unser Investmentprozess ist ein klassischer Bottom-up mit der Beimischung einer Charttechnik, die uns beim Einstieg, aber auch bei der Veräußerung einer Position hilft. Wir arbeiten seit 2013 mit demselben Team – wie heißt es in der Fußballsprache: Never change a winning team!

Welches sind die wichtigsten Investitionsfelder in Vietnam?

Timpanaro: Wir investieren in verschiedene Themen – Industrialisierung, also Modernisierung des Landes, Urbanisierung, sprich Wohneigentum, Industrieparks und Einkaufszentren, den Finanzbereich mit Banken und Versicherungen, Logistik, Hafenanlagen und in den Inlandskonsum. Letzterer ist auch das starke Rückgrat der Binnenwirtschaft im Land. Es gibt ja fast 100 Millionen konsumfreudige Menschen mit einem Durchschnittsalter von gerade mal 32 Jahren.

Vietnam steht bei MSCI eine Hochstufung vom Frontier zum Emerging Market bevor, was erhoffen Sie sich dadurch?

Timpanaro: Wir sind überzeugt, dass dies in den nächsten ein bis zwei Jahren geschehen wird. Dafür muss die Regierung in Hanoi noch einige kleine Hausaufgaben machen, die einfach zu erledigen sind. Eine davon ist eine Reform, um die Gleichstellung der ausländischen Investoren mit den einheimischen zu garantieren. Das ist auch die größte Aufgabe, welche MSCI Vietnam gestellt hat. Ich denke, dass dies mittels einer Non Voting Share zustande kommen wird, die ist vergleichbar mit der Vorzugsaktie in Deutschland. Sehen wir uns mal das weitere Potenzial des Lumen Vietnam an. Ab dem Zeitpunkt, wenn Vietnam in den Emerging Market Index aufgenommen wird, müssen alle aktiven und indexierten passiven Anlagevehikel, die den Emerging-Market-Index abdecken, in Vietnam investieren. Unserer Meinung nach könnte dies eine Quote von 5 bis 8 Prozent ausmachen. Mit einer Börsenkapitalisierung von circa 280 Milliarden US-Dollar wird Vietnam ein großer Fisch im Index werden.

Welche Länder der Welt finden Sie als Investor außerhalb Vietnams derzeit spannend?

Timpanaro: Mir gefällt der ganze Verbund südostasiatischer Nationen sehr gut. Nur sollte man das Risikoprofil jedes einzelnen Investors genau analysieren, bevor man in solchen Ländern investiert.

Sie haben einen sehr fordernden Beruf, wie schalten Sie am besten ab?

Timpanaro: Ehrlich gesagt habe ich sehr wenig Freizeit. Nichtsdestotrotz nehme ich mir selbstverständlich immer wieder kleinere Auszeiten. Ich gehe beispielsweise gerne ins Theater oder ins Kino. Dazwischen versuche ich ein wenig Sport zu treiben. Die beste Entspannung finde ich aber beim Lesen. ■

Das Gespräch führte Lennard Klindworth

Homeoffice auf den sieben Weltmeeren



Superyacht des Modedesigners Giorgio Armani im Hafen von La Spezia. Armani gehört zu den 3 Prozent der Vermögenden mit eigener Yacht

FOTO: IMAGO IMAGES/LOCALPIC

YACHT-MARKT: Um nicht der „reichste Typ auf dem Friedhof“ zu sein, kaufen sich einige seiner Kunden eine Yacht, sagt Max Bulley von der Charterfirma Y.CO mit Sitz in Monaco. Und wer nicht gleich an das Ende denkt, denkt an die Arbeit: „Wer im Homeoffice arbeitet, kann auch von der Yacht aus arbeiten“, so Bulley. Die Branche boomt. 9.000 Superyachten – Yachten, die länger als neun Meter sind – befahren nach Angaben von Vesselvalue derzeit die Weltmeere. Der Nachfrage-Rekord durch die Pandemie könnte nach Angaben der Arbeitsgruppe „Deutsche Yachten“ des Deutschen Boots- und

Schiffbauer-Verbands noch übertroffen werden. Nur 3 Prozent der Menschen, die sich weltweit eine Yacht leisten können, besitzen auch eine. Doch schon jetzt muss man drei bis fünf Jahre auf eine bestellte Superyacht warten. Weiter bauen wie bisher können die Werften nicht – die Kundengruppe wird jünger und hat andere Ansprüche. Während Yachteigentümer bisher vor allem präsentieren wollten, stehen nun Spaß und Luxus im Vordergrund. Auch nachhaltiger sollen die Yachten werden, so würden vermehrt Brennstoffzellen statt Diesel- oder Hybrid-Antriebe verbaut.

Bill Gates' Lieblingsbücher für 2022

LESETIPPS: „How the World Really Works“ von Vaclav Smil fasst dessen Thesen zu Landwirtschaft, Energie, Klimawandel und Gesellschaft zusammen. Gates gefällt, dass Smil zwar starke, aber keine extremen Meinungen vertritt.

„The Lincoln Highway: A Novel“ von Amor Towles spielt 1954 am gleichnamigen Highway. Der Protagonist Emmett will mit seinem achtjährigen Bruder ein neues Leben beginnen, nachdem er 15 Monate in Jugendhaft war, der Vater verstorben ist und die Mutter sie verlassen hat. Doch ihre Pläne werden durchkreuzt. „Reisen sind nie so vorhersehbar wie eine Autobahn“, sagt Gates.

„Why We're Polarized“ von Ezra Klein erklärt, wie das politische System und das Informationssystem so auseinanderdriften konnten. Wer die Politik in den USA verstehen will, sollte laut Gates dieses Buch lesen. „The Ministry for the Future“ ist ein Roman von Kim Stanley Robinson. Es ist eine Geschichte über Wissenschaft, politische Verantwortung und den Klimawandel. „Der Roman zeigt die Dringlichkeit der Krise auf kreative Art“, so Gates.

„The Power“ von Naomi Alderman fragt, was passieren würde, wenn Frauenkörper elektrische Schocks abgeben könnten. Gates habe ein tieferes Gefühl für den Missbrauch und die Ungerechtigkeit bekommen, die viele Frauen erleben.



FOTO: IMAGO IMAGES/XINHUA

Microsoft-Gründer Bill Gates stellt jedes Jahr seine fünf Lieblingsbücher vor

Sommergefühle



Sommerlicher Musikgenuss mit Hauck Aufhäuser Lampe

PLAYLIST: Vermissen Sie den Sommer? Abhilfe schafft die Spotify-Playlist „Sommerhits 2022 – by Hauck Aufhäuser Lampe“, „für die gute Sommerlaune im Büro oder am Strand“. Die Bank hat auf ihren sozialen Netzwerken darum gebeten, Lieblingssommerhits in den Kommentaren zu hinterlassen. Gestartet ist die Playlist mit 30 Liedern, innerhalb einer Woche ist sie auf 45 gewachsen. Wer die Sonne vermisst, kann sich mit Hits wie Here Comes The Sun, Lemon Tree, In The Air Tonight, Take Five oder Viva La Vida in den Sommer zurückhören.

Auto NFTs – teurer als das Original

FOTO: IMAGO IMAGES/CTK PHOTO



Lamborghini Huracan LP 610-4 Spyder: Shloms sprengte einen Lamborghini Huracan 2015 in die Luft, um 999 NFTs aus den Einzelteilen zu erstellen

NFT-AUKTIONEN: Wie viele Autos kann man für den teuersten Auto-NFT kaufen? Ungefähr 311. Das hat der britische Leasing-Anbieter Vanarama ausgerechnet. Das war, als das „Car Man Logo“-NFT rund 7,35 Millionen Euro wert war und damit der weltweit teuerste Auto-NFT. Auf OpenSea, der größten NFT-Handelsplattform, wird momentan allerdings ein ähnlicher NFT versteigert. Der Preis lag Mitte August bei 9,2 Millionen Euro, die Auktion endet am 16. September. Und wie viel kann man damit verdienen, einen

Lamborghini Huracan 2015 in die Luft zu sprengen? Rund 2,14 Millionen Euro, vor Abzug der Kosten. Aus den umherfliegenden Einzelteilen hat der anonyme Künstler Shloms 999 NFTs erstellt. Der Erlös seiner Aktion „CAR“ hat Shloms zum Großteil an die Kunststiftung Obelisk gespendet. Dass sich mit NFTs manchmal mehr Geld als mit Autos verdienen lässt, hat auch Lamborghini bemerkt. Der teuerste NFT des Autoherstellers wurde Anfang Februar für 198.311 Euro versteigert.

RUT UND WIESS

SCHWERER START FÜR JUNGWINZER



Kolumnist Oliver Morath hat die besprochenen Weingüter mehrfach persönlich besucht und freut sich bereits auf seine nächste kulinarische Reise in die Region



Bei Fragen und Anregungen bitte Mail an: wein@private-banking-magazin.de

ICH HABE UNGLAUBLICH viel Respekt vor jungen Menschen, die sich dem Weinmachen verschreiben. Zum einen freue ich mich darüber, immer wieder Neues und oft auch anderes zu trinken – zum anderen wäre es mein Traumberuf gewesen, aber ich hatte einfach nicht die Traute.

Das, was viele junge Winzer und Winzeranwärter eint, ist der Wunsch, etwas Eigenes zu schaffen. Hier beginnt häufig aber auch schon das Dilemma. Jungwinzer stehen immer wieder in dem Konflikt zwischen Tradition, Innovation und Kommunikation. Trifft es den Geschmack der Kundschaft? Sind die Eltern bereit, den Weg mitzugehen?

Die Übergabe eines Weinguts vom Vater auf die Tochter oder den Sohn läuft nicht überall reibungslos. Das ist oft der Grund dafür, dass der Nachwuchs nach dem Studium nicht zwangsläufig in den elterlichen Betrieb zurückkehrt, sondern hinauszieht – „den Horizont erweitern“. Viele würden aber ehrlichweise sagen: „den Eltern beweisen, was man kann“.

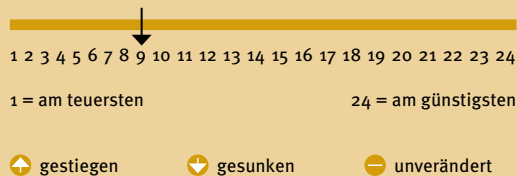
Doch es geht auch anders. Es gibt viele Beispiele dafür, wie der Übergang reibungslos funktioniert hat. Interessanterweise fallen mir dazu deutlich mehr Übergaben vom Vater zur Tochter ein.

Nicht jeder Jungwinzer hat das Glück, einen Betrieb übernehmen zu können. Dann wird der Weg steinig. Die wenigsten können sich Weinberge leisten, und die besten werden sowieso nicht verkauft oder verpachtet. Häufig wechseln Jungwinzer zu Betrieben ohne Nachfolgeregelung, um sich dort in Stellung zu bringen.

Eines haben aber alle Jungwinzer gemein: Sie haben sich für einen Traumjob entschieden. Bei Wind und Wetter (so war es früher) oder bei Sonne, Hitze und Wasserknappheit (so ist es wohl zukünftig) dürfen sie sich einem wunderbaren Produkt widmen und häufig ihre eigenen Vorstellungen umsetzen. Viele der Jungwinzer haben sich einem eigenen Stil und absoluten Qualitätskriterien verschrieben. Ich freue mich über jeden, der es schafft.

Die teuersten Metropolen für Hochvermögende

Das Ranking basiert auf einem Index aus 20 Gütern und Dienstleistungen sowie Immobilienpreisen



WO LUXUS NOCH WAS KOSTET

In welcher Metropole trinkt man den teuersten Whisky, trägt die teuersten Damenhandtaschen und tippt seine E-Mails auf den teuersten Tastaturen? Der Lifestyle-Bericht von Julius Bär hat herausgefunden, wo das Luxusleben am teuersten ist und wofür Hochvermögende am liebsten Geld ausgeben

Sie lassen den letzten Abend Ihres New-York-Urlaubs im Le Bernardin ausklingen, einem Vier-Sterne-Fischrestaurant zwischen der sechsten und siebten Avenue, und essen Hummer. Der Chauffeur hatte einen kurzen Weg, denn Sie kommen gerade aus der 5th Avenue, wo Sie sich bei Harry Winston ein Collier, passend zu Ihren neuen Stuart-Weitzmann-High-Heels, ausgesucht haben. Zum Glück verbringen Sie Ihren Urlaub in New York, in São Paulo hätten Sie für Ihren Einkauf deutlich mehr ausgeben müssen. Der Restaurantbesuch und Ihr Hotelzimmer wären allerdings preiswerter gewesen.

Schuhe und Schmuck sind keine Ausnahmen. Das Leben in amerikanischen Städten wird im internationalen Vergleich für Hochvermögende immer erschwinglicher. Der Alltag in Brasilien und Mexiko

könnte schon nächstes Jahr teurer sein als in den USA oder Kanada. In einigen Kategorien haben die lateinamerikanischen Städte schon überholt. Noch leichter fällt das Geldausgeben in Asien; die Lebenskosten in Hongkong, Singapur oder Sydney übersteigen schon seit Jahren diejenigen in Miami, Vancouver oder Mexiko-Stadt. Das sind Ergebnisse des „Global Wealth and Lifestyle Report“ von Julius Bär.

Der Bericht untersucht die Lebenskosten für Hochvermögende in 24 Metropolen anhand eines Warenkorbs aus zwölf Gütern und acht Dienstleistungen. Zu den Gütern zählen zum Beispiel eine Christian-Dior-Handtasche und eine 750-ml-Flasche Château Lafite Rothschild 2015. Die Liste der Dienstleistungen umfasst Anwaltskonsultationen, Augenlaser-Operationen oder Degustationsmenüs in den zwei besten



Quelle: Julius Bär 2022
ILLUSTRATION: GS_STUDIO/VECTEEZY

Restaurants der Stadt – wenn möglich, mit drei oder mehr Michelin-Sternen.

Dieser Analyse zufolge liegen die teuersten Städte der Welt in Asien. Shanghai führt die Liste an. Der zweite Platz, London, ist eine Ausnahme von diesem Muster. Den dritten, vierten und fünften Platz besetzen mit Taipeih, Hongkong und Singapur wieder asiatische Städte. Mit Mumbai auf Platz 24 liegt aber auch die günstigste Stadt des Rankings in der Region.

Im Mittelfeld liegt die Emea-Region. Monaco ist die sechstteuerste Metropole. Zürich folgt auf Platz 7. Mit Tokio und Sydney sind zwei weitere Städte im asiatisch-pazifischen Raum unter den Top 10. Den zehnten Platz belegt Paris.

Am günstigsten sind Nord- und Südamerika. New York hat mit dem elften Platz knapp die Top Ten verpasst. Besonders gering sind die Kosten in Vancouver und Mexiko-Stadt, die Platz 20 und 22 belegen.

Sehr aussagekräftig ist diese Platzierung jedoch nicht. Das liegt zum einen daran, dass sie nur eine Momentaufnahme darstellt und äußerst flexibel ist. So ist bei-

spielsweise London von Rang 8 auf Rang 2 der teuersten Städte innerhalb eines Jahres gestiegen. São Paulo ist sogar um neun Plätze nach oben geklettert. Manila hingegen ist um fünf Plätze abgestiegen. Ein Grund ist sicherlich die geopolitische und wirtschaftliche Situation im vergangenen Jahr. Die Inflation, die anhaltende Corona-Pandemie und der Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine haben Wirtschaft und Währungskurse in unterschiedlichen Regionen unterschiedlich stark beeinflusst. Ein weiterer Grund ist aber die Konzeption der Analyse, die kein vollständiges Bild zeichnen kann. Schon die Auswahl der 24 Städte ist intransparent. Hinzu kommt die geringe Anzahl der untersuchten Güter und Dienstleistungen.

Auch wenn man auf Basis des Julius-Bär-Berichts nicht unbedingt umziehen sollte, so kann man doch einige interessante Erkenntnisse daraus gewinnen. Zum Beispiel, für welche Güter und Dienstleistungen Hochvermögende planen, ihr Geld auszugeben. In Europa stehen Übernachtungen in Hotelsuiten mit 62 Prozent der

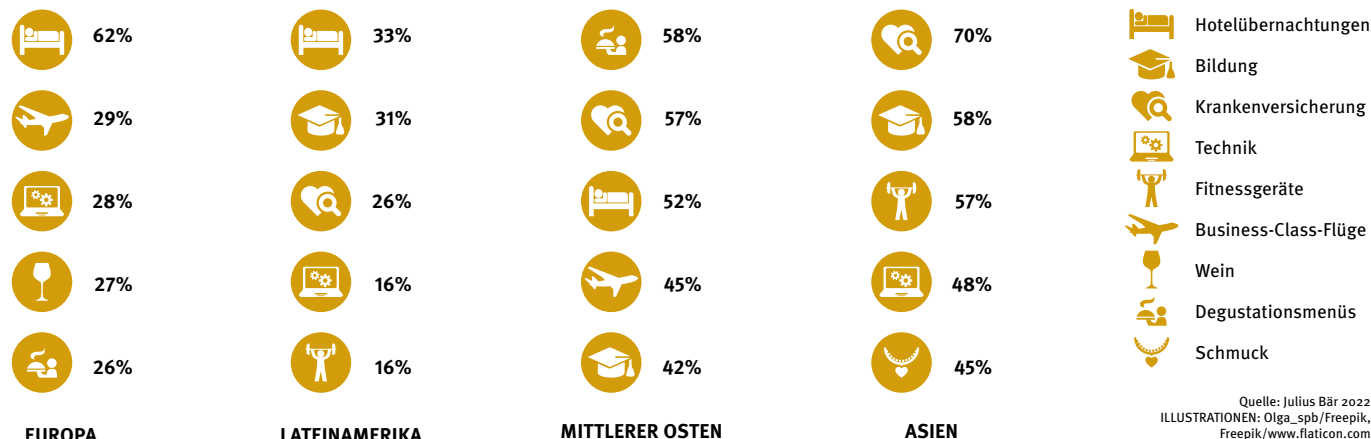
Nennungen ganz oben. Business-Class-Flüge folgen mit 29 Prozent. Hier zeigt sich ein deutlicher Corona-Effekt, der nicht nur das Verlangen nach Reisen und geselligen Erlebnissen gesteigert hat, sondern auch die Nachfrage nach hochwertiger technischer Ausrüstung für die Arbeit vom heimischen Schreibtisch oder dem Hotelzimmer aus. Denn auch Technik, Wein und Restaurantbesuche stehen mit 28, 27 und 26 Prozent auf den ersten fünf Plätzen. Mehrfachnennungen waren möglich.

Im Mittleren Osten hingegen führen Restaurantbesuche und Krankenversicherungen mit 58 und 57 Prozent die Liste an. Hotelbesuche und Flüge landen mit 52 und 45 Prozent der Nennungen auf den Plätzen 3 und 4. Auch hier zeigt sich der Effekt der Corona-Pandemie.

In Asien planen Hochvermögende ebenfalls, vor allem für Krankenversicherungen Geld auszugeben, darauf entfallen 70 Prozent der Ausgaben. 58 und 57 Prozent planen, mehr für Bildung und Fitnessgeräte auszugeben. In Lateinamerika stehen Hotelübernachtungen mit 33 Prozent der ➤

Konsumpläne fürs kommende Jahr

Umfrageergebnisse unter Hochvermögenden: Diese Güter und Dienstleistungen stehen am höchsten auf der Wunschliste



Ausgaben ganz oben auf der Wunschliste, gefolgt von Bildung mit 31 Prozent.

Auffallend ist, dass Ausgaben für Laptops, Tablets und Co. in allen Regionen unter den ersten fünf Plätzen sind, außer im Mittleren Osten. Obwohl gerade bei Technik die Inflationseffekte am deutlichsten zu spüren sind. Julius Bär hat einen Preisindex bestimmt, auf Basis eines festgelegten Korbs aus Konsumgütern und Dienstleistungen. Drei Viertel der Konsumgüter und knapp zwei Drittel der Dienstleistungen sind im Vorjahresvergleich teurer geworden. Am stärksten sind die Preise des Technikpakets mit 41 Prozent gestiegen. Bei Dienstleistungen liegen Anwaltskosten mit einem Plus von 32,6 Prozent an der Spitze. Auffällig hoch

ist außerdem der Anstieg der Whisky-Preise mit 27,4 Prozent. Und auch das ist ein interessanter Aspekt der Studie: Sie schlüsselt auf, wo Whisky, Tablets und Anwälte am teuersten sind. Whisky-Liebhaber müssen in Shanghai, Tokio, Bangkok, Hongkong und Singapur am meisten ausgeben. Besonders günstig genießen kann man in São Paulo. Dort sind wiederum die Preise für Smartphones oder Tablets am höchsten, gefolgt von Mexiko-Stadt und Mumbai. Am wenigsten kosten sie in Jakarta. London steht bei den Anwaltskosten an erster Stelle. Shanghai und Hongkong belegen Platz 2 und 3. Am günstigsten ist die Rechtsberatung in Manila. Doch zurück zur Einkaufstour und dem anschließenden Menü vom Anfang. Am teuersten

wäre dieser Tag mit Abstand in Shanghai gewesen. Dort bezahlt man nicht nur am meisten für Degustationsmenüs, die Stadt steht auch bei den Preisen für Damenschuhe und Geschmeide auf Platz 2 und 3. São Paulo belegt den dritten Platz in diesem Ranking, nach Taipeih. Besonders preiswert wäre der Abschluss des Urlaubs in Mumbai gewesen. Dort müssen Hochvermögende am wenigsten für Abende in Sterne-Restaurants ausgeben, und auch Schmuck- und Schuhpreise liegen besonders niedrig. Juwelen bekommt man lediglich in Bangkok und Vancouver günstiger, High Heels nur in europäischen Städten. Hier teilen sich Barcelona, Mailand, Monaco, Paris und Frankfurt den letzten Platz. ■

Katharina Lamster

IMPRESSUM

Verlag: Edelstoff Media GmbH,
Data News Analytics (DNA),
Moorfuhrweg 11, 22301 Hamburg,
Fon: +49 (40) 40 19 99-50,
Fax: +49 (40) 40 19 99-79,
info@private-banking-magazin.de,
www.private-banking-magazin.de

Herausgeber:
Peter Ehlers, Malte Dreher

Geschäftsführung:
Peter Ehlers, Matthias Kagel

Chefredakteur:
Malte Dreher (V. i. S. d. P.)

Stellvertretender Chefredakteur:
Marc Radke

Chefin vom Dienst:
Imke Lessentin

Redaktion: Clemens Behr, Hannah Dudeck,
Lennard Klindworth, Katharina Lamster, Thorben Lippert

Autoren: Stephen Baines, Johanna Beermann,
Jens Escher, Daniel Koller, Sonja Laud,
Cornelia Maetschke-Biersack, Oliver Morath,
Alexander Orthgieß, Inka Winter

Grafik: Nadine Rehmann, Michael Rühle

Bildredaktion:
Nadine Rehmann (Junior-Chefin vom Dienst)

Schlussredaktion: Arnd Schuppiaus

Vermarktung:
Malte Dreher, Telefon: +49 (40) 40 19 99-64,
malte.dreher@private-banking-magazin.de

Vanessa Blome, Telefon: +49 (40) 40 19 99-492,
vanessa.blome@private-banking-magazin.de

Nachdruckrechte / Sonderdrucke:
Verena Kloodt, Telefon: +49 (40) 40 19 99-491,
verena.kloodt@edelstoff-media.de

Aboverwaltung private banking magazin (Leserservice):
Schloßstraße 5, 37412 Herzberg am Harz
Telefon: +49 (55 21) 85 53 60
privatebanking@vds-herzberg.de

Druck: Dierichs Druck + Media GmbH & Co KG, Kassel

Haftung: Den Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Informationen zugrunde, die die Redaktion für verlässlich hält. Die Garantie für die Richtigkeit kann die Redaktion nicht übernehmen. Dieses Magazin dient der Information und ist keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten.

© 2022 für alle Beiträge und Statistiken bei der Edelstoff Media GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste und Internet sowie Vervielfältigungen auf Datenträger wie CD, DVD etc. nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung des Herausgebers.

private banking kongress ²⁰²³

27. PRIVATE BANKING KONGRESS

9. Februar 2023

KÖLN

28. PRIVATE BANKING KONGRESS

26. + 27. April 2023

MÜNCHEN

29. PRIVATE BANKING KONGRESS

20. + 21. September 2023

HAMBURG

30. PRIVATE BANKING KONGRESS

16. November 2023

WIEN



DAS SPITZENTREFFEN DER WEALTH MANAGER

ANMELDUNG & PROGRAMM:

www.private-banking-kongress.de

Ihre Ansprechpartnerin bei Fragen:

Viktoria Delius-Trillsch, Veranstalterin

Telefon: +49 (0) 40 401 999 – 14

Mail: anmeldung@private-banking-kongress.de

MEDIENPARTNER:

private banking
magazin

DAS INVESTMENT



THE SIMPSON ORGANIZATION

Growing Values

„Als Vermögensverwalter empfehlen wir Investments mit TSO aufgrund der zuverlässigen Wertschöpfung.“

Profitieren auch Sie von Immobilieninvestments im Südosten der USA.



TSO ist ein führender Full-Service-Anbieter von Investments in US-Gewerbeimmobilien. Über ausgewählte Objekte erschließt TSO das Potenzial einer Region mit enormer Wirtschaftskraft. Das Ergebnis bisher: über 100 Immobilientransaktionen im Wert von mehr als 7 Mrd. USD, 2 Mrd. USD AUM und kontinuierliche Ausschüttungen seit 2006. Sprechen Sie mit uns!

www.tso-europe.de