

private banking magazin

liebe Budelmänner,



Vater und Sohn Budelmann:
Rechts im Bild Claus-Günther
Budelmann, ehemaliger
Berenberg-PHG und Bergos-
Partner, und links sein Sohn
Till Christian Budelmann,
Investmentchef bei Bergos

vielen Dank für das nette
Treffen und das großartige
Gespräch auf Seite 16.
Ganz herzlichst, Ihr PBM



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.

Aus der Redaktion



Von links: Claus-Günther Budelmann und Till Christian Budelmann empfingen Herausgeber Malte Dreher und Redakteur Clemens Behr zum Interview im Anglo-German Club in Hamburg

DIE BUDELMÄNNER: Im Redaktionsbetrieb baut man Seiten. Ein Interview etwa braucht einen Aufmacher. Das ist in der Regel ein großes Bild. Es folgen weitere Gesprächsbilder, Text natürlich, freigestellte Zitate, und idealerweise stehen in einem kleinen Kasten oder bei einem Bild biografische Angaben zur Gesprächsperson. So will es das redaktionelle Baukastenprinzip. Das haben wir für das Gespräch mit Vater und Sohn Budelmann ab Seite 16 sträflich verletzt. Wir haben keine biografischen Angaben. Der kleine Kasten fehlt. Der fehlt, weil das Gespräch so sympathisch, so gut und herzlich war, dass wir nicht mehr kürzen oder verän-

dern wollten. Das müssen Sie uns bitte nachsehen. Wir bringen das aber hier noch flott unter.

Die Budelmänner: Claus-Günther Budelmann ist 78 Jahre und gebürtiger Hamburger. Er begann 1965 seine Lehre bei der Berenberg Bank, wurde 1988 persönlich haftender Gesellschafter. Er war mal Honorarkonsul Großbritanniens und ist seit 1997 Präsident des Anglo-German Clubs. Till Christian Budelmann ist 46, lebt in Zürich und ist Investment-Chef und Mitglied der Geschäftsleitung der Bergos Privatbank, des ehemaligen Schweiz-Ablegers der Berenberg Bank. Vater Budelmann hält 10 Prozent an der Bank.



DOPPELTER MEHRWERT: Endlich konnte der private banking kongress wieder live in Wien stattfinden. Für unseren Kollegen Lennard Klindworth war das gleich aus zweierlei Gründen eine Freude. Weder konnte er bislang in Österreich bei dem Kongress dabei sein, noch war er zuvor in der Hauptstadt der Alpenrepublik. Dementsprechend groß waren die Erwartungen – die nicht enttäuscht wurden. Der Kongress im Hotel Meliá Vienna punktete mit hervorragenden Sprechern und Themen an den Roundtables, wovon Sie sich ab Seite 48 selbst ein Bild machen können. Und auch ansonsten, das weiß Klindworth nun, ist Wien immer eine Reise wert – schon allein, weil das Wiener Schnitzel tatsächlich nirgendwo besser schmeckt.



Redakteur Thorben Lippert weiß nun, dass Banken ein Grundstück im Decentraland mit einer Währung namens Mana bezahlen müssen

STANDORTSTRATEGIE: Dass Banken hin und wieder Standorte schließen, ist bekannt. Aber: Manch ein Institut eröffnet an anderer Stelle Filialen. So lernte Redakteur Thorben Lippert beim Gespräch mit Hussam Masri von der Dekabank, dass die Bank eine Filiale im Metaverse betreibt, einer digitalen und dezentralen Parallelwelt. Ein pixeliges Hintergrundbild hinter Dekabank-Pressesprecher Andre Sarges zeigte den Standort: dreistöckig, viel Glas – und eine grüne Umgebung. Noch tummeln sich nicht viele Finanzdienstleiser im Metaverse. Gut für die Dekabank: Ein Grundstück gibt es umgerechnet schon für wenige Tausend Euro – und damit günstiger als in repräsentativer Lage in Frankfurt, München oder Hamburg. Mehr ab Seite 12.



16

Kommen als Duo gar nicht so schlecht an

Claus-Günther Budelmann mit Sohn Till Christian im Generationengespräch: Das Banking gestern und heute, empathische Berater, eigene Wege und gemeinsame Kundentermine für die Bergos Privatbank



26

Das Kapitalanlageumfeld für Stiftungsmanager bleibt auch 2023 herausfordernd. Trotz Zins-Rückkehr am Rentenmarkt bleiben vor allem Sachwerte im Blickfeld

Anleihen in die Warteschleife

Anleihen haben wieder was. Doch das große Comeback festverzinslicher Titel in Stiftungsportfolios dürfte 2023 nicht einläuten. Vielmehr bleiben Antworten auf Fragen zu Stiftungsvermögen kompliziert

EMPFANG

03 Editorial

06 Meine Meinung

Achim Küssner geht in den Ruhestand und schaut noch mal in den Rückspiegel – schaltet aber auch das Fernlicht an

08 Wir haben Post

Immobilien bleiben spannend, so eines der Ergebnisse einer Umfrage von Empira

FAMILY OFFICE

10 Namen & Nachrichten

12 Die Großen hinter den Kleinen

Wagen sich Sparkassen sowie Volks- und Raiffeisenbanken ins Private Banking und Wealth Management vor, können sie auf die Hilfe großer Zentralinstitute zählen

20 Heimlich, still und teuer

Der Gesetzgeber hat die Bewertung von Immobilien innerhalb der Erbschafts- und Schenkungssteuer angepasst

GESPRÄCH

16 „Als Duo kommen wir gar nicht so schlecht an“

Claus-Günther und Till Christian Budelmann über Banking gestern und heute, eigene Wege und gemeinsame Kundentermine

22 „Hamburg ist für uns der Beginn“

Andreas Loretz, Leiter des LGT-Kundengeschäfts, über den Start in Hamburg und die nächsten Pläne

30 „Wir müssen uns nicht zwischen Planet und Profit entscheiden“

Daria Saharova über Technologie, Klimaschutz, Fabriken im Weltall und Nachholbedarf bei Investitionen in Klima-Start-ups

INSTITUTIONELL

24 Namen & Nachrichten

26 Anleihen in der Warteschleife

Anleihen haben wieder was. Doch ihr großes Comeback in Stiftungsportfolios dürfte 2023 nicht einläuten

32 Im Zugzwang

Am 1. Juli 2023 tritt das neue deutsche Stiftungsrecht in Kraft – die wichtigsten Änderungen

HANDELSRAUM

34 Namen & Nachrichten

36 Umschwung statt Krise

Alles deutet auf eine Rezession in Europa und den USA hin. Doch die Märkte bleiben erstaunlich gelassen. Woran das liegt

39 Nachhaltig ist für mich ...

Dieses Mal: Gregor Asshoff, Vorstand der Soka-Bau

40 Druck raus, Renten rein

Die Zinswende setzte Portfolios konservativer Investoren zu. Nun sind Anleihen wieder attraktiv

42 Der Tiger im Portfolio

Fondsanalyse: Carsten Riester und Kevin Steiger von W&W Asset Management stellen ihr Fundstück vor

DACHTERRASSE

46 Namen & Nachrichten

48 „Ein Tag, an dem viel diskutiert wird“

Endlich wieder Wien: Der 26. private banking kongress kehrte im November 2022 nach einer pandemiebedingten Pause zurück nach Österreich – Impressionen vom Kongress

50 Impressum



ILLUSTRATIONEN: FREEPIC, IBRANDIFY/FREEPIC, CANVITY/455363/VECTEEZY

Umschwung statt Krise

Alles deutet auf eine Rezession in Europa und den USA hin, und dieses Mal bietet China keine Alternative. Doch die Märkte bleiben erstaunlich gelassen. Woran das liegt



30

Daria Saharova ist Gründungspartnerin des World Fund

Planet & Profit

Daria Saharova über Technologie und Deutschlands Nachholbedarf bei Investitionen in Klima-Start-ups



22

Andreas Loretz ist bei der LGT Leiter des operativen Kundengeschäfts

Hamburg ist erst der Anfang

Andreas Loretz über den Start in Hamburg, die nächsten Pläne und die Einarbeitung des neuen Teams



Die Fondsindustrie wird sich massiv verändern

Lehman-Pleite und weitere Krisen, Achim Küssner erlebte sie mit. Seit 30 Jahren ist er im Asset Management tätig, die vergangenen 15 Jahre davon als Deutschlandchef von Schroders. Nun geht er in den Ruhestand und schaut noch einmal in den Rückspiegel – wirft aber auch das Fernlicht an

Die Finanzindustrie, das war mir 1994 klar, sollte es sein. Als Diplom-Volkswirt wollte ich mich definitiv um VWL-Themen kümmern, da mir statt Bilanzen die aggregierten Märkte und somit das „große Ganze“ am Herzen lag. So fiel die Wahl auf das Asset Management, und ich trat meinen Job bei der Asset-Management-Tochter der Investmentbank Robert Fleming an, die heute zu JP Morgan gehört. Kaum jemand wusste damals, was ein Fonds ist. Ganz wenige „Player“ waren am Markt, darunter wenige ausländische Asset Manager, wie etwa Fidelity. Viele inländische Fondsgesellschaften sind heute gar nicht mehr am Markt oder sie sind in anderen aufgegangen.

Schnell musste man sich an Krisen gewöhnen, und zwar schneller und heftiger, als sich junge Leute in der Branche das vorstellen können. Ab Mitte der 1990er ging es Schlag auf Schlag: Asienkrise ausgelöst durch den Thai-Baht, Rubelkrise, LTCM-Kri-

se; der Nikkei ist von 40.000 Punkten abgestürzt, dann platzte die Dotcom-Blase – betroffen waren auch die Deutschen und ihre Telekom-Aktie – und zu guter Letzt kam 9/11 mit den Anschlägen auf das World Trade Center in New York. Und das alles innerhalb von fünf Jahren. Trotzdem habe ich die Herausforderung angenommen, das Asset Management bei Merrill Lynch aufzubauen.

Die Anleger waren während dieser Zeit verunsichert, die Börse wurde als Teufelszeug verschrien. Die regulierte Fondsindustrie wurde in einen Topf geworfen mit Hedgefonds und Private Equity, da selbst die Politik keine tief greifenden Kenntnisse hatte. Währenddessen waren auch Umwälzungen in unserer Branche beziehungsweise Erneuerungen im Gange: So kamen die Direktbanken auf und man ging die ersten Schritte der Digitalisierung – obwohl das damals niemand so genannt hat. IFA-Pools und Fondsplattformen schossen aus dem Boden, wobei einige wieder ver-

schwunden, aufgekauft oder fusioniert sind. Die KAG-Novelle – bevor sie zur KVG wurde – brachte die Möglichkeiten von Dachfonds, Hedgefonds beziehungsweise Hedge Funds of Funds (HFoF). Eine Branchenkultur entwickelte sich, mit Messen und Zeitschriften. Nun brauchte man keine eigene KAG/KVG mehr, um institutionelles Geschäft beziehungsweise Mandate zu gewinnen: Das war die Geburtsstunde der Master-KAG/KVG, wenn auch erst noch ohne Immobilien. Asset Management wurde langsam ernst genommen. Die Sales-, Produkt- und Marketinganforderungen wurden anspruchsvoller. Der CFA-Abschluss kam in Mode. Die Dynamik nahm ihren Lauf, und plötzlich gab es in Europa einen ETF. Die Idee wurde belächelt. Man kannte ja nur die Preisfeststellung einmal am Tag. Neben passiven Anlageprodukten wurden zudem noch Zertifikate massiv in den Markt geschoben, und in friedlicher Koexistenz konnten wir gleich noch Fonds



Schwarzer Montag: Entlassene Mitarbeiter von Lehman mit ihrem Hab und Gut. Am 15. September 2008 hat die US-Bank Insolvenz beantragt. Ein global einschneidendes Erlebnis für die Finanzbranche, das Achim Küssner zufolge „alles verändert“ hat

FOTO: IMAGO IMAGES/LEVINE-ROBERTS

in Zertifikate verpacken und mit Garantie absichern oder mit einem Hebel versehen. Die Banken öffneten sich dem Drittfondsvertrieb mit Open/Guided Architecture und plötzlich gab es einen sehr beschäftigten Banken-Regionalvertrieb mit unzähligen Kundenveranstaltungen. Mifid II gab es nicht, und die Logen der Asset Manager in den Fußballstadien waren jedes Wochenende mit Kunden gut gefüllt. Wir haben jeden Tag mit viel Spaß und Enthusiasmus genossen, waren die Vorreiter beim Themenfonds und haben den flexiblen „Alles-könner“-Fonds etabliert, bevor der Name Multi-Asset überhaupt geboren wurde.

Alles deutete darauf hin, dass nichts das Wachstum dieser Branche aufhalten kann. Dann kam die Lehman-Pleite. Mein damaliger Chef sagte zu mir: „Achim, nichts wird mehr so wie es war in unserer Branche.“ Gerade zu Schroders gewechselt und schon viele Krisen überlebt, antwortete ich etwas naiv: „Das ist nur eine weitere Krise, das wird sich auch wieder glattziehen.“ Dabei kam alles anders. Mit gewaltiger Dynamik fegte es in die ganze Finanzbranche hinein und die aufkommende Regulatorik – Mifid II und weitere – veränderte das Geschäft und die Landschaft. Kunden brachen weg, Unternehmen verschwanden oder wurden integriert, darunter sind Namen wie die Dresdner Bank und Sal. Oppenheim. Meiner Schätzung nach sind gut 30 Prozent der B2B Bank-Intermediäre nicht mehr am Markt präsent gewesen. Der Bankenvertrieb kam ins Stocken. Dazu kam in Deutschland noch die Krise der offenen Immobilienfonds. Überdies war da noch Bernard Madoff, und die aufkommende

Abgeltungssteuer sorgte bei Dachfonds für ein hektisches Jahresendgeschäft. Dann wurden das institutionelle Mandatsgeschäft und das weniger regulierte Family Office wichtiger, der Vertrieb orientierte sich um. Deutschland ist nun einmal der zweitgrößte Kapitalsammelplatz der Welt, und diese Branche hatte schon immer eine besondere Anpassungsfähigkeit und Dynamik. Die Buzz-Wörter der jüngsten fünf bis sieben Jahre waren Private Assets, ESG, Krypto, aktive ETFs und Blockchain.

Die lang beschworene Konsolidierung im Asset Management hat noch nicht die Fahrt aufgenommen. Die Branche hat sich unglaublich professionalisiert, vielleicht sind wir nun erwachsen geworden. Obwohl die Analyse eine Halbierung der Wachstumsraten in der nächsten Dekade versus durchschnittlichen jährlichen Wachstumsraten der letzten zwei Dekaden voraussagt, sollte ein wichtiger Punkt nicht unerwähnt bleiben: Die Asset-Management-Branche wird weiter wachsen. Und nach meiner Einschätzung wird sich die Fondsindustrie massiv verändern. Durch Ledger-Techno-

logie und Tokenisierung halte ich es für möglich, dass der Fondsmantel von heute durch hoch individualisierte digitale Portfoliostrukturen abgelöst wird und die „Demokratisierung von Private Assets“ ein voll etabliertes Anlageinstrument sein wird. Die Anfänge sehen wir jetzt schon.

Das Resümee nach 30 Jahren ist Dankbarkeit dafür, die Branche so nahe erleben und mitgestalten zu dürfen und smarte Leute kennengelernt zu haben. Die Fondsindustrie wird heute auch von der Politik als wichtiger Wirtschafts- und Arbeitsplatzfaktor, Kapitalsammelstelle und Akteur bei der Altersvorsorge deutlich ernster genommen. Es macht stolz, etwas dazu beigetragen zu haben. Darüber hinaus war es eine Freude, Talente entdeckt und gefördert zu haben. Es hat zudem Freude gemacht, international zu arbeiten und Neues aufzubauen. Es macht Spaß, gegen den Strom zu schwimmen – und es gäbe noch viele Geschichten und Anekdoten, die allerdings lieber unter Verschluss bleiben. Ich kann nur jedem „Youngster“ raten: Gute Wahl – Asset Management macht Spaß. ■



FOTO: SCHRODERS

Der Autor **Achim Küssner** war seit 2007 Geschäftsführer von Schroders in Deutschland. Vor dieser Zeit hatte er die gleiche Position zunächst bei Merrill Lynch und dann bei Blackrock inne.

Hallo, Europa

Zu ESG und mehr befragte Empira 104 institutionelle Investoren und Family Offices. Eines der Ergebnisse: Immobilien bleiben spannend, der Blick schweift dabei aber in die Ferne

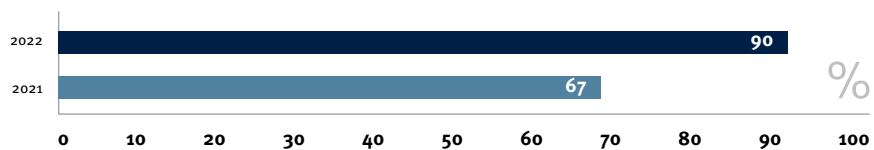
ESG-Kriterien gewinnen bei institutionellen Investoren in Deutschland weiter an Bedeutung. Rund 90 Prozent messen nachhaltigen Investments eine „hohe“ oder „sehr hohe“ Bedeutung bei ihren Investitionen bei. Artikel-6-Fonds hingegen sind nur für jeden vierten Befragten „sehr wahrscheinlich“ beziehungsweise „eher wahrscheinlich“ investierbar. „Die Auswirkungen von ökologischen, sozialen und Governance-Faktoren auf Immobilieninvestments sind inzwischen enorm. Darüber hinaus werden zunehmend Maßnahmen im Bestand umgesetzt“, erklärt Lahcen Knapp von der Empira-Gruppe, einem Manager für institutionelle Immobilieninvestments. Stabil zeigt sich das Interesse an Investments in Projektentwicklungen für den eigenen Bestand. Ausschlaggebend für diese Entwicklung ist der weiterhin hohe Nachfrageüberhang. Wohnimmobilien in deutschen A-Städten werden weiterhin als stabiles und langfristiges Investment von sicherheitsorientierten institutionellen Investoren gesucht. Immobilieninvestments in Europa – außerhalb Deutschlands – bis Ende 2023 zu tätigen, plant sogar mehr als die Hälfte der Befragten. Immerhin ein Viertel hat das definitiv auf der Agenda, ein Anstieg um 15 Prozentpunkte gegenüber 2021. Eine positive Tendenz ist zudem bei den Planungen für Immobilieninvestments in den USA zu erkennen. Gegenüber 2021 ist jedoch auch der Anteil derjenigen um 14 Prozent gestiegen, die sich ein Immobilieninvestment in den USA „keinesfalls“ vorstellen können. ■

Lennard Klindworth

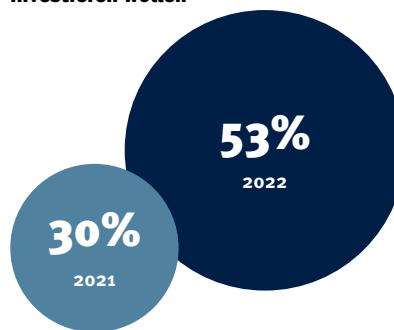
Ergebnis der Studie „Empira Institutional Trends“

Aussagen mit Gewicht: Das durchschnittliche Volumen der Kapitalanlage der 104 Umfrageteilnehmer betrug zirka 5,57 Milliarden Euro

Anteil derer, für die ESG-Kriterien eine „hohe“ oder „sehr hohe“ Bedeutung haben



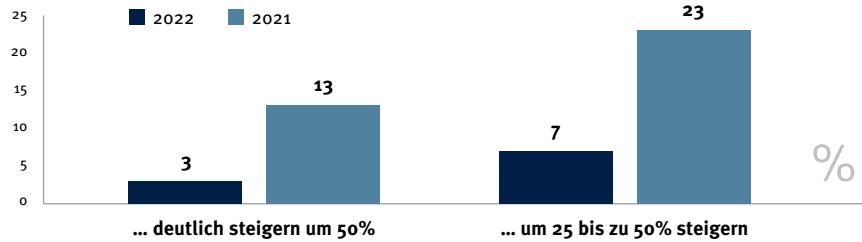
Anteil institutioneller Investoren, die „sehr wahrscheinlich“ in Artikel-8-Fonds investieren wollen



Diese ESG-Maßnahmen wollen Institutionelle umsetzen

- 88%** der Befragten wollen bis Ende 2023 mindestens eine Maßnahme ergreifen, um ESG-Anforderungen gerecht zu werden.
- 62%** möchten ihren CO₂-Fußabdruck messen.
- 48%** interne Benchmark- und Scoring-Systeme einsetzen.
- 45%** den Wasserverbrauch und das Abfallvolumen monitoren.

Geplante Immobilieninvestments ...



Investments im Kreditfonds-Bereich

Jahr	10–25%	25–50%	50% plus
2021	13	11	9
2022	17	5	7

Interesse an Wohnimmobilien in deutschen A-Städten

66% 2021 **59%** 2022

Anteil Institutioneller, die „definitiv“ oder „eher ja“ ein Investment in Immobilien in den USA planen

9% 2021 **14%** 2022

Anteil derer, die Immobilieninvestments in Europa, außerhalb Deutschlands, „definitiv“ oder „eher ja“ planen

Jahr	in %
2021	37
2022	52

Volumen der Projektentwicklungen für den eigenen Bestand



Quelle: Empira / Bulwiengesa
Die Ergebnisse der „Empira Institutional Trends 2022“ sind nicht eins zu eins mit den „Empira Institutional Trends 2021“ zu vergleichen, da zum einen die Zahl der Umfrageteilnehmer 2022 mit 104 zu 28 im Vorjahr deutlich gewachsen ist und sich zum anderen die Zusammensetzung der Umfrageteilnehmer geändert hat

Mit US-Immobilien attraktiv und renditestark investieren

Die USA zeigen sich im aktuellen Marktumfeld wirtschaftlich robuster als andere große Volkswirtschaften und bieten Investoren einen zukunftsorientierten und attraktiven Standort für alternative und renditestarke Immobilieninvestments

Laut einer Umfrage des Deutschen Industrie- und Handelskammertags (DIHK) planen rund 40 Prozent der deutschen Unternehmen in den nächsten Monaten den Ausbau an höhere Investitionen in den USA. Während die Auslandsinvestitionen deutscher Unternehmen in den USA zunehmen, sprechen Experten sogar von einer Re-Industrialisierung der US-amerikanischen Wirtschaft. Auch die deutsche Chemie- und Pharma-industrie verlegt laut einer Umfrage des Handelsblatts zufolge, einen Großteil ihrer aktuellen Wachstumsinvestitionen, als auch den Ausbau der Produktionskapazitäten über den Atlantik.

Liquerter Immobilienmarkt

Die USA verfügen als eine der größten Volkswirtschaften der Welt über einen der bedeutendsten und transparentesten Immobilienmärkte und eine ausgesprochen eignertümerfreundliche Gesetzgebung, was für internationale Investoren von großer Bedeutung ist. Der Immobilienmarkt der USA gilt außerdem als sehr liquide, die Marktteilnehmer agieren höchst professionell und die Finanzierung von Immobilientransaktionen ist hochkompetitiv. Vorausschauend ist daher die zurzeit hohe Nachfrage nach US-Investments.

Ein größeres Anlageportfolio ermöglicht Investoren, höhere Renditen und ein geringeres Risiko durch niedrigere Korrelationen zwischen den einzelnen Wirtschaftsräumen zu realisieren. Institutionelle Investoren haben 2021 beispielsweise weltweit Geschäftsimobilien im Wert von rund 1,3 Billionen US-Dollar erworben, eine Steigerung zum Vorjahr von rund 55 Prozent. 775 Milliarden US-Dollar, also mehr als die Hälfte,

entfielen dabei auf US-Immobilien. Auch 2022 sind hohe Investitionen in US-Immobilien zu verzeichnen.

Bei europäischen institutionellen Investoren liegt aktuell ein Fokus zudem auf alternativen Immobilienarten. Diese Nutzungsarten sind resilenter und tragen dazu bei, den Cashflow in einem Portfolio zu stabilisieren. Zudem kann mit US-Investments im Vergleich zu Europa nach wie vor eine höhere Rendite erzielt werden, auch nach Berücksichtigung etwaiger Währungssicherung. Gefragt sind aktuell bei Investoren in den USA insbesondere institutionelle Club Deals mit Prime-Investitionen in hervorragender Lage und verstärkt Wertsteigerungsstrategien.

Life-Science-Immobilien

Immobilien sind im derzeitigen Inflationsumfeld eine attraktive Anlagemöglichkeit, dementsprechend gibt es an den Immobilienmärkten nach wie vor einen „Käufermarkt“, und die Nachfrage dürfte weiterhin mangels renditestarker Anlage-

alternativen und wegen der hohen Liquidität im Markt anhalten, auch wenn sich der Fokus derzeit verschiebt. Aktuell zeichnen sich zudem neue Immobilienarten ab, die besonders im Fokus von institutionellen Investoren stehen. Mit Life-Science-Immobilien wurde eine eigene Anlageklasse im Immobiliensektor etabliert, die über eine große Krisenresilienz und Robustheit verfügt und zukunftsorientierte Immobilieninvestments ermöglicht.

Die Deutsche Finance Group ist derzeit der zweitgrößte deutsche Immobilieninvestor in den USA und hat den sich abzeichnenden Trend dieser wachsenden alternativen Assetklasse der Life Science-Immobilie schon früh erkannt. Die vorzeitige Auflösung des „DF Deutsche Finance Investment Fund 15 – Club Deal Boston I“ bestätigt diese Investmentstrategie. Bereits nach einer Investitionszeit von nur 27 Monaten erhielten Privatanleger das rund 1,4-Fache ihrer Einlage zurück. Damit erwirtschaftete der Investment Fund 15 eine attraktive Rendite von mehr als 16 Prozent (IRR) per annum. ■



Symon H. Godl, Geschäftsführer DF Deutsche Finance Asset Management GmbH

Commerzbank passt Regionalstruktur an



Christian
Hassel



Mario
Peric

UMBAU: Die Commerzbank hat die Regionalstruktur im Private Banking und Wealth Management umgebaut und insgesamt 14 Gebietsleiterinnen und -leiter berufen. Sie führen die lokalen Einheiten und berichten an die Bereichsvorstände Christian Hassel und Mario Peric. Hassel ist für die Marktregion Nord, Mitte und Ost zuständig, Peric für Süd und West. „Mit der neuen Struktur kann sich das Führungsteam nun noch besser auf die Bedürfnisse unserer vermögenden Kunden konzentrieren“, erklärt Hassel. Die Commerzbank will im Private Banking und Wealth Management wachsen. So wurde etwa Claus Huber zum Bereichsleiter Kundenmanagement in der Marktregion Nord, Mitte und Ost ernannt. Sein Pendant im Süden und Westen ist seit Mitte September Stephan Plein. Im Zuge des konzernweiten Stellen- und Filialabbau wurden allerdings auch im Geschäft mit vermögenden Kunden einige Standorte geschlossen. Die Bank berät Wealth-Management-Kunden nur noch an 85 statt an 105 Repräsentanzen. Dafür ist die Bank inzwischen auch wieder im Private-Banking-Segment tätig und will entsprechende Kunden offensiv ansprechen.



Alle 14 Gebietsleiterinnen und -leiter im Überblick:
www.private-banking-magazin.de/commerzbank-gebietsleiter-private-banking-und-wealth-management/

Bauer Family Office mit neuem Finanzchef



Heiko
Bensch

WECHSEL: Heiko Bensch ist neuer Finanzchef Private Markets beim Bauer Family Office (BFO) in Hamburg. Er kommt von Ampega Asset Management. Zuvor war er unter anderem Senior Portfolio Manager bei Talanx Asset Management. Von 2004 bis 2008 war Bensch geschäftsführender Gesellschafter bei Bensch Converse. Vor 2008 war er Senior Investment Manager bei Berlin Capital Fund. Von 1992 bis 2000 leitete Bensch die Medien- und Innovationsförderung der Staatskanzlei Nordrhein-Westfalen.

Warburg setzt Rotstift an



Hauptsitz der M.M. Warburg Bank
in Hamburg

EINSCHNITT: Die M.M. Warburg & Co will sich wohl von etwa 30 Prozent der 120 Mitarbeiter im Private Banking trennen. Zudem schließt das Institut seine Standorte in Osnabrück und Braunschweig, die zuletzt von Dirk Maag und René Laux geleitet wurden. Ein Sprecher bestätigte einen Stellenabbau im Private Banking, konkrete Zahlen wollte die Bank jedoch nicht nennen. Warburg soll wohl profitabler werden. Anfang November hatte die Warburg-Gruppe ihre Anteile an der Warburg-Hypothekenbank veräußert.

Quintet Merck Finck beruft Vizechef



Florian
Kayl

FÜHRUNG: Florian Kayl hat zum 1. Dezember 2022 die Leitung des operativen Geschäfts und die stellvertretende Geschäftsführung der Privatbank Quintet Merck Finck übernommen. Der 44-Jährige folgt damit auf Linda Urban, die zum 1. April dieses Jahres in die Geschäftsführung des digitalen Vermögensverwalters Liqid gewechselt war. Kayl war zuvor bei der Bawag-Gruppe Leiter Online Brokerage und federführend mit der Integration der Hello Bank in die Holdinggesellschaft betraut.

LGT holt Bethmann-Team für Comeback

RÜCKKEHR: Die LGT ist nach mehr als zehn Jahren wieder in Deutschland aktiv. Ein Team aus rund 15 Personen hat das operative Geschäft in Hamburg aufgenommen, entsprechende Genehmigungen der Behörden liegen vor. Das komplette Team ist von der Bethmann Bank zur LGT gewechselt. Die regionale Leitung haben mit Torsten Hein und Jörg Finck zwei Bethmann-Banker übernommen, die im September als Standortleiter der Hamburger Niederlassung freigestellt wurden. Florian Dürselen verantwortet künftig das deutsche Private Banking, Andreas Loretz das operative Kundengeschäft.

In Deutschland schafft die LGT wie in anderen Märkten eine Regionalstruktur. Hamburg ist Teil der Region Nord. In einem nächsten Schritt arbeitet die Privatbank am Aufbau der Regionen Mitte und Süd. Hauptsitz der neu gegründeten Zweigniederlassung der LGT Bank wird München. Neben Hamburg und München sind zudem weitere Standorte in Deutschland angedacht. „Deutschland ist einer der größten Private-Banking-Märkte Europas. Dass wir deshalb in diesem Markt präsent sein wollen, ist für uns eine logische Konsequenz“, erklärte S.D. Prinz Max von und zu Liechtenstein, Vorsitzender der LGT. Für die LGT ist es eine Rückkehr nach Deutschland, nachdem 2011 die Bethmann Bank noch das deutsche LGT-Private-Banking übernommen hatte.



Florian
Dürselen



Andreas
Loretz

HVB verändert Private Banking und Vorstand



Monika
Rast

TEAMAUFGAUF: Die Hypovereinsbank baut ihre Private-Banking-Präsenz in Nordbayern aus. An den Standorten Bayreuth, Würzburg, Erlangen und Coburg ist die Bank nun mit eigenen Private-Banking-Teams vertreten. Standortleiter in Bayreuth ist Stephan Hofmann. In Würzburg verantwortet Marco Will das Team, Marcus Fischer ist Teamleiter in Erlangen. In Coburg ist Sven Adlung verantwortlich. Außerdem ist Monika Rast neue Privatkunden-Vorständin. Sie verantwortet auch das Private Banking.

Hamburg hat neues Single Family Office



Matthias von
Rudzinski

STARTSCHUSS: Seit Anfang August baut Matthias von Rudzinski ein Single Family Office in Hamburg auf. MX5 Invest gehört zum Umfeld der Momeni-Gruppe, die unter anderem im Immobilien- und Investmentmanagement aktiv ist. Zuvor hatte von Rudzinski seit März 2012 das Single Family Office Seveninvest Consult aufgebaut und als Geschäftsführer geleitet. Das Family Office betreut das Vermögen der Familie Reinfried Pohl junior, dessen Vater Reinfried Pohl senior die Deutsche Vermögensberatung gegründet hatte.

Donner & Reuschel verliert Bereichsleiter



Peter
Klose

ABGANG: Peter Klose hat Donner & Reuschel verlassen. Zuletzt war Klose als Bereichsleiter für das Private Banking im Norden und insbesondere in Schleswig-Holstein zuständig. Dafür agierte er vom Kieler Standort der Bank aus. Wohin es Klose zieht, ist noch nicht bekannt. Klose war im November 2020 mit einem Private-Banking-Team von Warburg zu Donner & Reuschel gestoßen. Das entsprechende Team, das vor allem am Bremer Standort tätig ist, bleibt der Bank dem Vernehmen nach aber erhalten.

Die GROSSEN hinter den KLEINEN

Wenn sich Sparkassen und Volks- und Raiffeisenbanken ins Private Banking und Wealth Management vorwagen, können sie auf die Hilfe großer Zentralinstitute zählen – die jeweils aber ganz anders ticken und arbeiten

Wer auf LinkedIn mit Hussam Masri vernetzt ist, der konnte gut verfolgen, wie sich die Dekabank neuerdings um Private Banking und Wealth Management im Sparkassensektor bemüht: Anfang Juni des Jahres 2022 war in einem von Masris Posts zu lesen, dass er seine neue Position als Leiter des Private Banking und Wealth Management angetreten hat – einem in der Form neu geschaffenen Geschäftsbereich innerhalb der Dekabank.

Erste Ansätze, sich als Dekabank im Geschäft mit vermögenden Kunden zu positionieren, gibt es schon länger. Die Intensität hat aber zugenommen. Und so fanden sich nur wenige Wochen nach Masris Antritt Eindrücke vom eigens einberufenen Deka Private-Banking- und Wealth-Management-Kongress auf seinem LinkedIn-Profil – verbunden mit dem Hinweis, dass die Deka „als zentrales Private-Banking- und Wealth-Management-

Haus der Sparkassenorganisation“ künftig vermögende Kunden gemeinsam mit den Sparkassen betreuen wolle.

Zentral, bitte

Die Idee eines Zentralinstituts ergibt Sinn: Über 350 Sparkassen gibt es in Deutschland, die große Mehrzahl von ihnen hat eine Bilanzsumme von unter 5 Milliarden Euro. Zwar bieten einige Institute wie die Hamburger Sparkasse oder die Kreissparkasse Köln hauseigene Vermögensverwaltungen an, für viele kleinere Regionalinstitute lohnt sich der komplett selbstständige Aufbau einer Private-Banking-Einheit inklusive einer solchen Vermögensverwaltung aber nicht. Diesen Instituten bietet die Dekabank – neben den Fonds, Zertifikaten oder ETFs aus dem eigenen Hause oder dem Partnernetzwerk – im Private-Banking-Vertrieb Vermögensverwaltungsstrategien an, die Mindestanlage liegt bei 500.000 Euro. Die Dekabank kontaktiert die Sparkassen selbst, nicht aber deren Kunden: ein B2B-Modell.

„Im Wealth Management unterstützen unsere Wealth Manager bei der Beratung und greifen auf unsere Produkt- und Dienstleistungsplattform zurück“, grenzt Masri den Bereich ab, in dem die Dekabank auch mit den Kunden selbst spricht. In diesen Fällen will die Dekabank auch Finanz- und Nachfolgeplanung sowie Depotanalysen liefern, die Mindestanlage steigt auf 3 Millionen Euro. Wichtig ist: Beratung, Dokumentation und Verantwortung nach Wertpapierhandelsgesetz verbleiben jeweils bei den Regionalinstituten.

Anders geht die zweite Bank vor, die den Anspruch erhebt, im Private Banking und Wealth Management der Sparkassen als Zentralinstitut aufzutreten: die Frankfurter Bankgesellschaft. Seit nun schon über zehn Jahren tritt sie als „Privatbank der Sparkassen-Finanzgruppe“ mit Standorten in der Schweiz und Deutschland auf. Die Bankgesellschaft arbeitet mit den Regionalinstituten im Wealth Management ab einem Anlagevolumen von einer Million Euro zusammen – die Kundinnen und Kun-

den der Sparkassen erhalten individuelle Einzeltitel-Vermögensverwaltungen.

Stichwort Kompetenzvermutung

„In der Regel ist bei den Kundengesprächen auch ein Kollege der Sparkasse dabei, bei einem Vermögensverwaltungsmandat bucht der Kunde aber entweder bei uns in Zürich oder bei uns in Frankfurt – die Betreuung nach WPHG und die regulatorischen Pflichten liegen bei uns“, erklärt Holger Mai, Vorstandsvorsitzender der Frankfurter Bankgesellschaft Schweiz, die eine Tochter der Helaba und gleichzeitig Mutter der deutschen Frankfurter Bankgesellschaft ist. Die Arbeit mit den Sparkassen ist deshalb ein Kontaktanbahnungsgeschäft. Die Verbindung bleibe laut Tobias Fischer, der das Wealth Management bei der Schweizer Sparkassen-Privatbank leitet, aber oft bestehen. „Um die Sparkassen ‚im gleichen Boot‘ zu halten, animieren wir die Kunden zur Erteilung einer Einsichtsermächtigung“, erklärt Fischer. Diese Ermächtigung werde in den meisten Fällen auch unterschrieben.

Zusätzlich zum Wealth Management bietet die Frankfurter Bankgesellschaft noch ein Multi Family Office an – sowie eine White-Label-Vermögensverwaltung für regionale Sparkassen, die mit dieser Dienstleistung unterhalb der Schwelle von einer Million Euro so als alleinige Kompetenzträger auftreten sollen. „Für diese Kompetenzvermutung reicht es nicht, wenn die Sparkasse nur an Verbundpartner weitervermittelt“, erklärt Mai. Die lokale Sparkasse brauche eine eigene Vermögensverwaltung – das Portfoliomanagement kann dann die Frankfurter Bankgesellschaft übernehmen. Oder auch die Dekabank.

„Sparkassen haben uns gebeten, sie noch stärker zu unterstützen“

Hussam Masri, Leiter Private Banking und Wealth Management bei der Dekabank



Die Vertreter beider Häuser sehen sich jeweils in ihrem Anspruch als Zentralinstitut legitimiert. „Die Sparkassen haben uns gebeten, sie als zentrales Wertpapierhaus noch stärker zu unterstützen und mit verschiedenen Dienstleistungen im Wealth Management noch intensiver zu begleiten“, begründet Masri die Ambitionen der Dekabank und verweist auf die Potenziale, die die Sparkassen im Geschäft mit vermögenden Kunden noch heben können.

Gerade der Zugang zu diesen Kunden sei eine Stärke der Regionalinstitute. „Deswegen wollen sie zu Recht den Marktanteil im Private Banking und Wealth Management ausbauen“, begründet Masri und spielt damit auf die über 350 regional aufgestellten Sparkassen an, die sich über Deutschland hinweg verteilen und auch für die Frankfurter Bankgesellschaft elementar sind. „Für uns ist die Sparkasse der Ast, auf dem wir sitzen“, erklärt auch Fischer von der Frankfurter Bankgesellschaft Schweiz. „Das schwarze Sparkassenlogo auf unseren Visitenkarten ist Erfolgsfaktor und ehrt, adelt uns zugleich.“

„Es reicht nicht, wenn die Sparkasse nur weitervermittelt“

Holger Mai, Vorsitzender der Geschäftsleitung bei der Frankfurter Bankgesellschaft Schweiz



Jagd auf Marktanteile

Das Vertrauen in die regionalen Institute ist nicht nur für ein wachsendes Private Banking und Wealth Management der Sparkassen elementar, sondern auch für das der Volks- und Raiffeisenbanken. Eine Studie des Beratungsunternehmen Zeb Consulting attestierte den Regionalinstituten im Private Banking und Wealth Management nämlich einen gemeinsamen Marktanteil von etwa 20 Prozent – was angesichts der jeweiligen Marktanteile bei Privatkunden und auch im Firmenkundensegment verhältnismäßig wenig ist. Gemessen an den Privatkundenein- ➤

lagen hatten Sparkassen in Deutschland 2021 einen Marktanteil von knapp 38, die genossenschaftlichen Institute von über 27 Prozent. Im Kreditgeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen kommen die Sparkassen auf immer noch über 30 Prozent Marktanteil, bei den Volks- und Raiffeisenbanken sind es über 20 Prozent.

„Insgesamt ist der Fair Share der genossenschaftlichen Finanzgruppe höher“, schlussfolgert auch Arasch Charifi von der DZ Privatbank. Charifi, beruflich sozialisiert bei der UBS und der Deutschen Bank, verantwortet seit 2021 das Private Wealth Management bei der Privatbank des Genossenschaftssektors. Auch sein Ziel ist der theoretische Marktanteil im Private Banking und Wealth Management, den Volks- und Raiffeisenbanken gemessen an anderen Geschäftsfeldern verdienen würden: „Je mehr Volks- und Raiffeisenbanken wir begeistern können, dass wir der ideale Partner in diesem subsidiär freien Verbund sind, desto näher kommen wir diesem Ziel.“ Als Partner will die DZ Privatbank in dem Kundensegment fungieren, in dem die lokale Betreuungskompetenz der Volks- und Raiffeisenbanken endet. Gleichzeitig verweist Charifi auf die Schwestergesellschaft Union Investment, die bei Mandaten mit eher institutionelleren Strukturen der richtige Ansprechpartner sei: „Wir müssen uns an niedrigen und höheren Komplexitätsgraden im Kundenspektrum gegenüber der Konkurrenz qualifizieren.“

Über 750 Institute sind Teil der genossenschaftlichen Finanzgruppe, mit etwa 250 von ihnen arbeitet die DZ Privatbank

„Uns muss erst die Volksbank vor Ort vertrauen“

Arasch Charifi, globaler Segmentleiter Private Wealth Management der DZ Privatbank



als Zentralinstitut für Private Banking und Wealth Management zusammen. Die Kooperation läuft dabei entweder über das VR-Private-Banking oder über das DZ-Private-Banking. Der wesentliche Unterschied: Im VR-Private-Banking (ab 250.000 Euro) übernehmen die Regionalinstitute selbst den Vertrieb, im DZ-Private-Banking tritt die DZ Privatbank als Partner der Regionalinstitute direkt beim Kunden in Erscheinung.

Genossenschaftliche Gangart

Im DZ-Private-Banking (ab einer Million Euro) übernimmt das Institut deshalb die komplette Buchung und auch die Verantwortung nach Wertpapierhandelsgesetz für die Kunden, die über die Regionalinstitute vermittelt werden. Die Erträge werden mit den jeweiligen Volks- und Regionalbanken geteilt, die Bestände tauchen

Dreimal zentral, aber dreimal verschiedene Schwerpunkte

Die Dekabank betreut zwar das größte Volumen – allerdings zählen dazu auch Fonds, Zertifikate oder ETFs, die sie als Wertpapierhaus der Sparkassen anbietet. Die DZ Privatbank arbeitet zudem mit 168 weiteren Potenzialbanken zusammen

Geschäftsfeld Private Banking und Wealth Management	Dekabank	Frankfurter Bankgesellschaft	DZ Privatbank
Kooperierende Regionalinstitute	über 350	288	254
Für Regionalinstitute betreutes Vermögen	zirka 50 Milliarden Euro (Total Assets)	zirka 17 Milliarden Euro	zirka 22,5 Milliarden Euro
Einstiegssumme	500.000 Euro	1.000.000 Euro	250.000 Euro
Mitarbeitende	bis zu 180	110 zuzüglich Assistenzen	250
davon Berater B2B	53	5	25
davon Berater B2C	26	70	76
davon Wertpapierspezialisten	28	25	25
davon Kreditmanager	–	4	10
Deutsche Standorte	1	5	8
Auslandsstandorte	–	1	2

Quelle: Eigene Befragung

Stand: 15. Dezember 2022

trotzdem in der Bilanz der Regionalinstitute auf. Während die DZ-Wealth-Manager direkt im Kundengeschäft tätig sind, sieht es im VR-Private-Banking anders aus: Die DZ Privatbank unterstützt die Regionalinstitute zwar mit B2B-Beratern und den Vermögensverwaltungsstrategien, die örtlichen Private-Banking-Teams der Volks- und Raiffeisenbanken betreuen aber die Kunden selbstständig.

Und: Die DZ Privatbank ist an acht Niederlassungen in Deutschland präsent, dazu kommen Standorte in Luxemburg und der Schweiz, in der die Kunden auch ihr Geld buchen können. „Uns muss erst die Volksbank vor Ort vertrauen, bevor wir deren Kunden beraten dürfen“, begründet Charifi, warum die DZ Privatbank auch in Deutschland Standorte aufgebaut hat. „Wenn diese Vertrauensbildung nicht vor Ort bestehen würde, hätten wir keinen erfolgreichen Kundenzugang.“ Die Frankfurter Bankgesellschaft ist neben Zürich über ihre deutsche Tochter an fünf Standorten in der Bundesrepublik präsent – während die Dekabank kein Filialnetz in Deutschland aufbaut. Wohl auch, weil die Beratung bei den Regionalinstituten verbleibt, die Wealth Manager ohne Standort regional unterwegs sein sollen.

Einig sind sich DZ Privatbank auf genossenschaftlicher sowie Dekabank und Frankfurter Bankgesellschaft auf Sparkassenseite aber darin, dass eine Wertpapierberatung trotz der regulatorischen Hindernisse und den so auch steigenden Kosten weiterhin zum Private Banking und Wealth Management dazugehört – auch wenn die Vermögensverwaltung jeweils einen Großteil des Geschäfts ausmacht. „Die Vermögensverwaltungsquote ist eine unserer strategischen Steuerungsgrößen, das Ziel liegt bei 80 bis 90 Prozent“, berichtet Fischer von der Frankfurter Bankgesellschaft. Im Neugeschäft läge die Quote gar bei fast 100 Prozent. „Aber bei international aufgestellten Privatbanken wird es immer eine Anlageberatung geben“, fügt er hinzu. Dafür möchte er weiterhin die Möglichkeiten schaffen. Auch DZ-Privatbanker Charifi setzt auf Anlageberatung. Gleichzeitig stellt er aber fest, dass viele Kunden wegen der regulatorischen Vorgaben lieber in eine Vermögensverwaltung wechseln: „Das ist der Bedarfssituation des Kunden – und nicht einem Vertriebsziel der Bank geschuldet.“

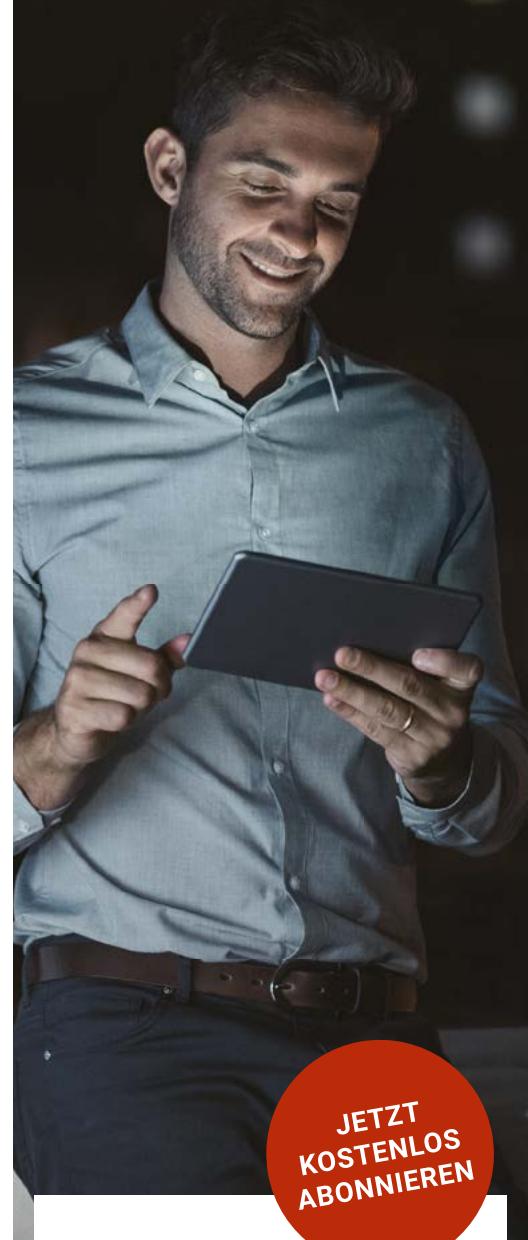
Abseits von Vermögensverwaltungen und Anlageberatungen stellen sich die

Zentralinstitute durchaus unterschiedlich auf. Geschäftsfelder für die DZ Privatbank sind über IP Concept Fondsdiestleistungen und über Luxcredit Finanzierungen, während die Frankfurter Bankgesellschaft neben Wealth Management, der Vermögensverwaltung für Sparkassen und dem Multi Family Office auch in der M&A-Beratung tätig ist. Dafür übernahm die Privatbank der Sparkassen-Finanzgruppe 2020 die Mehrheit an Imap Consultants.

Funktion nicht vergleichbar

Die Dekabank ist gemäß ihrer Aufgabe als Sparkassen-Wertpapierhaus ebenfalls in weiteren Geschäftsfeldern aktiv: Asset Management im Wertpapier- und Immobiliensektor erbringt sie genauso wie Asset-Management-Services wie Verwahrstellen- oder Depotgeschäft. Dazu kommen Kapitalmarktdienstleistungen und Finanzierungsgeschäfte. Dass im Private Banking und Wealth Management Total Assets von etwa 50 Milliarden Euro zu Buche stehen, ist deshalb auch darauf zurückzuführen, dass die Dekabank eben auch als Produktanbieter für die Sparkassen auftritt. Die Vergleichbarkeit zum rund 17 Milliarden Euro schweren verwalteten Vermögen der Frankfurter Bankgesellschaft fällt also schwer – genauso der Querverweis zur genossenschaftlichen DZ Privatbank mit einem verwalteten Kundenvermögen von mehr als 21,5 Milliarden Euro.

Vergleichbarer ist da schon eher der personelle Aufwand, den die Zentralinstitute betreiben. Etwa 110 Mitarbeitende – exklusive der Assistenzen – sind im Private Banking und Wealth Management der Frankfurter Bankgesellschaft tätig, bis zu 180 Mitarbeitende sollen perspektivisch bei der Dekabank im Geschäftsfeld arbeiten. Die DZ Privatbank wiederum pflegt mit 250 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern den Kontakt zu den Regionalinstituten – und es sollen laut Charifi eher mehr als weniger werden, um die Lücke zwischen Marktanteil-Anspruch und -Wirklichkeit zu schließen. Auch die Dekabank ist auf der Suche nach neuen Mitarbeitern, während die Frankfurter Bankgesellschaft in den vergangenen Jahren eines der am schnellsten wachsenden Institute war. Maßgeblich für die Vision: „Wir müssen den Instituten vor Ort das Selbstvertrauen geben, dass sie mit uns zusammen fast jeden sehr vermögenden Privatkunden und Familienunternehmer erfolgreich ansprechen können.“ ■ Thorben Lippert



JETZT
KOSTENLOS
ABONNIEREN

CLOSING BELL
DER ABEND-NEWSLETTER
DER BÖRSEN-ZEITUNG

Was die Finanzmärkte heute bewegt hat – und was Sie für den kommenden Tag wissen müssen: Unser Abend-Newsletter **Closing Bell** liefert Ihnen börsentäglich um 20:00 Uhr die wichtigsten Themen, die spannendsten Leseempfehlungen – und einen Ausblick auf den kommenden Tag. Zusammengestellt und eingeordnet von der Chefredaktion der Börsen-Zeitung.



CLOSING BELL
Scannen und kostenlos
abonniieren
abo.boersen-zeitung.de/newsletter

„Als Duo kommen wir gar nicht so schlecht an“

Claus-Günther Budelmann und Till Christian Budelmann im Generationengespräch: das Banking gestern und heute, empathische Berater, eigene Wege und gemeinsame Kundentermine für die Bergos Privatbank

private banking magazin: Herr Budelmann, wer hat die schönere Zeit im Banking? Sie oder Ihr Sohn?

Claus-Günther Budelmann: Ich würde es anders formulieren. Er hat die herausforderndere Zeit. Wir hatten mehr Freiraum und weniger Druck. Wenn wir zum Lunch gingen, lag nicht das Handy daneben. Man war zum Mittag weg und eben mal nicht erreichbar. Das hat sich durch die digitale Kommunikation geändert. Mein Sohn hat im Detail die spannendere und gleichzeitig anspruchsvollere Zeit in diesem Beruf – sowohl für die Seele als auch den Körper.

Auch für den Körper?

Claus-Günther Budelmann: Ja, gewiss. Ich habe auch schon einige Jahre auf dem Buckel, aber schauen Sie mal: Der Baron, mein Ziehvater und Mentor Heinrich von Berenberg-Gossler, fuhr noch mit dem Schiff auf Geschäftsreisen in alle Welt, lernte Menschen kennen und akquirierte an Bord. Ich war auch viel unterwegs und bereitete mich lange vor auf Land und Leute. Heute fliegen Banker irgendwohin, bekommen den Deal – oder eben nicht – und sind wieder weg. Die Geduld und Zeit für eine langfristige Akquisition gibt es kaum noch. Heute geht es oft nur um erfolgreiche Deals und schnelle Entscheidungen.

Till Christian Budelmann: Wobei du hier Industrietrends beschreibst. Bei Bergos bemühen wir uns, diese Kultur weiterzuleben. Es sind nur andere Umstände. Und ich möchte noch ergänzen, was du eben gesagt hast: Neben der Digitalisierung und Kommunikation hat sich auch die Regulatorik stark geändert – und die haben sich die Banken nicht selbst ausgedacht.

Beneiden Sie Ihren Vater um diese langsame Schiene?

Till Christian Budelmann: Für mich ist der Vergleich zwischen früher und jetzt schwierig, weil ich früher nicht kenne. Ich kenne es vor allem aus den Geschichten meines Vaters. Schon am Frühstückstisch habe ich mich durch seine Erzählungen als Teil einer Bankiersfamilie gefühlt. Und da sehe



ich es mit Blick auf die Strapazen des Berufs eher andersherum. Ich bewundere die Kondition, die ihr habt: mittags eine Flasche Wein, abends lang und morgens wieder durchstarten. Ich weiß nicht, ob ich das schaffen würde. Ihr wart mit ganzem Körper-einsatz unterwegs.

Wenn Sie heute am Anfang Ihrer Karriere stehen würden: Könnten Sie sich eine ähnliche Laufbahn im Banking vorstellen? Oder wäre das für Sie vor dem Hintergrund der Veränderungen der Branche nicht denkbar?

Claus-Günther Budelmann: Ich glaube, ich hätte auch heute die Lust und den Ehrgeiz. Ob ich mit meiner Vorstellung, wie man das Banking betreiben sollte, durchhalten würde, weiß ich nicht. Auch wenn man nach außen locker wirkt und oft einen guten Spruch parat hat: Wenn man so wie ich – und das hat mein Sohn zum Glück geerbt – eine große Sensibilität mitbringt, ist das auch mit einer gewissen Anspannung in vielen Situationen des Berufs verbunden. Ob ich bestehen könnte in einer Branche, in der vor allem Zahlen und Erfolge gefordert sind und weniger die menschliche und humorvolle Art, das weiß ich nicht.

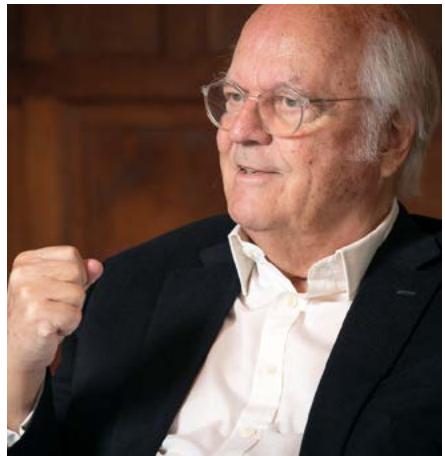
Sie bezeichnen sich selbst als Menschenfreund. Ist das also vor allem nach außen gelebt und nach innen auch viel Kopfarbeit?

Claus-Günther Budelmann: Ja, das meine ich zum Teil mit Sensibilität und auch Anspannung. Man macht sich Gedanken und Sorgen, ob alles funktioniert, ob man den Kunden richtig betreut. Man ist sensibel, wenn Kollegen das nicht so empfinden. Ein Beispiel: Wir hatten früher das System einer Morgensitzung bei Berenberg. Da kam einmal ein Mitarbeiter, der dort aus seinem Bereich präsentieren musste. Der war kreidebleich vor Aufregung. Ich habe ihm gesagt: „Das, was Sie gerade durchmachen, habe ich zigmals durchgemacht. Wenn Sie kurz an die frische Luft müssen, machen Sie das.“ Das wäre in einer Großbank heute unvorstellbar. Dann heißt es, der Mitarbeiter sei nicht belastbar. Dabei sind solche Menschen im Kundenbereich, gerade im Private Banking, von erheblicher Bedeutung. Der empathische Mensch ist nach wie vor der Schlüssel zu einer guten Dienstleistung – und nicht der Technokrat.

Wenn Sie sagen, „ich bin ein Menschenfreund“, hat das auch eine ganz andere

„Ich sorge mich um die Menschen, die in unserer Branche tätig sind und sich selbst unter Druck setzen“

Claus-Günther Budelmann, ehemaliger Berenberg-Gesellschafter und Bergos-Verwaltungsrat



emotionale Ladung als der Satz „Ich habe ein großes Netzwerk“.

Claus-Günther Budelmann: Ich kann diesen Begriff Netzwerker nicht hören. Vielleicht kennen Sie das: Auf einem Empfang begrüßt Sie jemand, und während Sie mit ihm sprechen, schaut er sich permanent um, ob jemand Interessanteres reinkommt. Das spiegelt diese Attitüde wider. Ich habe immer den Weg der „passiven Akquisition“ verfolgt. Die Leute wissen ja, was ich mache. Und wenn Sie mir vertrauen und mich mögen, kommen Sie irgendwann zu mir.

Machen Sie sich Sorgen um den Ruf des Bankers?

Claus-Günther Budelmann: Nein, die mache ich mir nicht. Ich mache mir eher Sorgen um die Menschen, die in unserer Branche tätig sind. Die unter Druck stehen und sich auch selbst unter Druck setzen.

Till Christian Budelmann: Wenn man einen Beruf ergreift, gibt es meist einen idealistischen Kern. Im Banking, muss man ehrlicherweise sagen – und das hat sich verstärkt über die Zeit –, kommen viele in die Branche, weil sie viel Geld verdienen wollen. Umso wichtiger ist es, bei der Mitarbeiterauswahl darauf zu achten, Leute zu finden, die diese Werte teilen, die mein Vater gerade beschrieben hat.

Am Ende ist eine Bank eine kaufmännische Veranstaltung. Und wenn man sieht, dass beispielsweise eine Berenberg mit einer Kapitalerhöhung viel mehr Geld verdient als im Plain-Vanilla-Beratungsgeschäft, verschieben sich auch die Gewichte ...

Till Christian Budelmann: Das stimmt. Und die Kulturen, weil die Banker, die das Investmentbanking betreiben, eine andere Kultur leben. Und das schwapppt dann in

die ganze Bank. Das ist nicht besser oder schlechter, aber eben anders. Sowas haben wir bei Bergos aber nicht. Wir machen kein Investmentbanking, sondern Vermögensverwaltung.

Geben Sie uns doch mal einen Einblick in die Gründungsgeschichte von Bergos.

Claus-Günther Budelmann: Berenberg war nach dem Zweiten Weltkrieg im Zuge des Wiederaufbaus der Republik und des großen Exports lange zu 80 Prozent Commercial Bank und nur zu geringen Teilen eine Wertpapierbank. Sehr stark war die Bank im Außenhandelsfinanzierungsgeschäft. Von den internationalen Kunden gab es immer größer werdendes Interesse Richtung Geldanlage in Europa und eben auch in der Schweiz. Wir haben lange mit uns befriedete Schweizer Banken empfohlen – Pictet, Julius Bär, Rahn+Bodmer. Ich habe dann vorangetrieben, dass wir selbst in der Schweiz aktiv werden, und 1988 wurde die Berenberg Schweiz gegründet.

Wie ist daraus die eigenständige Bergos entstanden?

Claus-Günther Budelmann: 2018 hat Berenberg unserem CEO und dem Verwaltungsrat mitgeteilt, dass sie die Schweizer Bank verkaufen wollen. Das wurde dann im Verwaltungsrat diskutiert, der mit herausragenden Schweizer Unternehmerpersönlichkeiten besetzt ist. Ich konnte zum Beispiel Michael Pieper, Eigentümer der Franke Holding, und Adrian Keller von DKSH schon vor rund 25 beziehungsweise 17 Jahren für uns gewinnen. Die beiden stellten dann die Frage: „Warum kaufen wir die Bank nicht?“ und haben mich als denjenigen, der die Bank 1988 gegründet hatte und seitdem im Verwaltungsrat ►

war und auch die aktive Geschäftsleitung hatte, gebeten, sich ebenfalls zu beteiligen. Außerdem konnten wir noch Andreas Jacobs und Sylvie Mutschler-von Specht, eine Großnichte von Baron Heinrich von Berenberg-Gossler, als Aktionäre gewinnen. 2018 wurden zunächst 80,1 Prozent übernommen und dann zum 1. Januar 2021 planmäßig die restlichen Anteile. Bei der zweiten Tranche sind dann noch die Hamburger Immobilienunternehmer Hendrick de Waal und Hans-Wilhelm Jenckel von DWI dazugekommen, sodass die Bank seitdem zu 100 Prozent in privaten Händen ist.

Fühlen Sie sich mit Bergos einer gewissen Tradition verpflichtet?

Claus-Günther Budelmann: Das finde ich schon, aber weniger von der Unternehmens- als von der Kundenseite her, weil viele unserer Kunden zuvor Jahrzehnte bei Berenberg waren. Wenn ich bei Terminen dabei bin und wir über alte Zeiten sprechen, reden wir natürlich auch über Berenberg. Ich habe heute noch eine enge Beziehung zur Bank und ihren Mitarbeitern.

Till Christian Budelmann: Du warst für viele fast schon ein Synonym für Berenberg. Das sind die Wurzeln für Bergos – das Hanseatische, der ehrbare Kaufmann – aber eben nicht nur. Wir sind eine Schweizer Privatbank, haben starke schweizerische Aktionäre. Welche Aufmerksamkeit die uns als Bergos widmen, empfinde ich als großes Privileg. Und wie gerade erwähnt: Wir haben sehr viele Kunden, die mein Vater einst akquiriert hat und die wir heute weiter betreuen in seinem Sinne. Und einer dieser Kunden, ein sogenannter P&I-Club, ein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit aus der Schifffahrt, ist heute der größte Kunde unserer Bank. Übrigens: Ich habe Schifffahrtskaufmann gelernt. Bei diesen Kunden, die für uns eine ganz wichtige Gruppe sind, gibt mir das eine gewisse Kredibilität.

War für Sie der Weg zum Banker vorgezeichnet? Oder hätte es auch sein können, dass Sie woanders landen? In der Schifffahrtsbranche zum Beispiel?

Till Christian Budelmann: Das hätte sehr gut sein können. Für mich war immer klar, ich gehe nicht zu Berenberg. Ich hatte befürchtet, als Budelmann Junior würde ich dort verbrannt werden. Ich habe stattdessen Schifffahrtskaufmann gelernt, in Köln Volkswirtschaft studiert, und dann gab es diesen Moment, als der damalige Leiter der Berenberg Schweiz sagte: „Herr Bu-

„Ich bewundere eure Kondition: mittags eine Flasche Wein, abends lang und morgens wieder durchstarten“

Till Christian Budelmann, Geschäftsleitungsmitglied und Investmentchef der Bergos Privatbank



delmann, bevor Sie sich gegen Berenberg entscheiden, kommen Sie doch einmal im Sommer zum Praktikum und gucken sich das an.“ Und wie das so ist im Leben, entstand dann gerade bei Berenberg das Aktienselektionsmodell und das hat mich in die Bank reingesogen – zu einem Zeitpunkt, als mein Vater noch die Nummer 1 bei Berenberg war. Ich war „Mr. Stockpicker“ und nicht der Sohn vom alten Budelmann. **Claus-Günther Budelmann:** Ich habe den Weg von Till immer beobachtet, aber mir war klar, dass er ihn selbst gehen muss. Dass er über die Investmentseite seine Rolle entwickelt und gefunden hat, ist großartig. Aber – und das gehört zu einem Geschäftsleitungsmitglied dazu – er ist auch immer mehr auf der Kundenseite unterwegs. Denn die Menschen wollen ja sehen, wer diese Bank verkörpert.

Wie sah denn Ihr Weg in die Bank aus? Gab es auch einen Vater als Vorbild?

Claus-Günther Budelmann: Nein, mein Vater war ein Professor und erfolgreicher Kardiologe. Er hatte erkannt, dass ich nicht für den theoretischen Bereich des Lebens geschaffen bin. Er war mit Baron Heinrich von Berenberg-Gossler, damals persönlich haftender Gesellschafter, eng befreundet und hat mir eine Lehrstelle bei der Bank verschafft. Ich hatte das Glück, dass ich ganz früh, schon zum Ende meiner Lehrzeit, ins Partnersekretariat kam und dort unheimlich viel gelernt habe. Selbst da stand aber noch nicht fest, dass ich Banker werden wollte. Wenn Sie wollen, bin ich da so reingelaufen. Nach meiner Lehre hat der Baron gesagt, den Jungen müssen wir erst mal „entgermanisieren“, und hat mich nach London geschickt. Da habe ich dann Blut geleckt.

Es gibt viele Unternehmerfamilien, in denen der Vater eine sehr starke Persönlichkeit ist und die Kinder es fast schon mit einer devoten Zurückhaltung nicht schaffen, aus diesem Schatten herauszutreten. Hatten Sie solche Probleme?

Till Christian Budelmann: Das Problem hatte ich nie. Für mich war lange klar, ich gehe den Weg in der Bank nicht. Und dann gab es plötzlich die Chance, diesen Weg auf meine Art zu gehen. Wenn das nicht so gewesen wäre, hätte ich meinen eigenen Ansatz nicht gehabt, wäre das vielleicht zum Thema geworden. Ich war aber auch nie naiv. Mir begegneten die Leute anders, weil ich dann doch im Laden des Vaters war. Da gab es die Schmeichler, aber auch diejenigen, von denen ich durchgehend Druck bekam. Damit umzugehen, war eher schwierig – nicht die Erwartungen meines Vaters. Ich würde sagen, er ist im guten Sinne Patriarch, auf die Aspekte Verantwortung und Kümmern beschränkt. Er ist nicht eitel oder ein Kontrollmensch.

Wie ist es für Sie, gemeinsam mit Ihrem Vater für Bergos unterwegs zu sein?

Till Christian Budelmann: Oftmals erkennt man Glück ja erst in der Rückschau. Das trifft in diesem Fall nicht zu. Wir haben gerade zusammen eine wunderbare Zeit, sind wahnsinnig viel gemeinsam bei Kunden und auf Terminen. Mein Vater arbeitet mit 77 noch so wie andere mit 57. Ich will mir später nicht vorwerfen: Mensch, hätte ich diese Zeit mal mehr genossen. Das tue ich jeden Tag. Klar, es gibt auch mal Reibereien, aber insgesamt ergänzen wir uns super und haben einen Riesenspaß. Und ich glaube, als Duo kommen wir auch gar nicht so schlecht an. ■

Das Gespräch führten Malte Dreher und Clemens Behr

Private Equity: Bellevue startet Secondaries-Fonds

Die Investitionen in Private Equity haben insbesondere in den letzten Jahren stark zugenommen. Besonders attraktiv ist der Sekundärmarkt mit Fokus auf Transaktionen in der Größenordnung von 1 bis 30 Millionen US-Dollar. Genau für diese Anlageopportunitäten hat Bellevue Asset Management jetzt einen Fonds lanciert



Bellevue Global Private Equity bietet Investoren ab sofort eine exklusive Gelegenheit, im äußerst vielversprechenden Marktumfeld in das attraktivste Segment des Private-Equity-Sekundärmarktes zu investieren. „Wir fokussieren uns auf ein Marktsegment, das viele Marktteilnehmer nicht auf dem Radar haben. Während sich größere Player im Private Equity Secondaries nicht um kleinere Transaktionen in der Größenordnung von 1 bis 30 Millionen US-Dollar kümmern, sehen wir gerade hier hohes Potenzial für die Alpha-Generierung,“ erläutert Chris Davies, Managing Partner bei Bellevue Private Markets. Mit der Strategie strebt Bellevue mit Primary-Buyout-Fonds vergleichbare Renditen bei wesentlich

höherer Sicherheitsmarge an. Bellevue setzt dabei auf erstklassige Manager mit Potenzial zur Outperformance im Small- und Mid-Market-Buyout-Segment. Dabei macht sich das Team die Ineffizienzen bei kleineren Transaktionsgrößen zunutze: Neben der größeren Anzahl an Opportunitäten in diesem Segment, was ein hohes Maß an Selektivität ermöglicht, sind vor allem auch die Einstiegskonditionen häufig sehr viel attraktiver. Bellevue erschließt damit den Investoren ein attraktives Risiko-Ertrags-Potenzial.

Guter Einstiegszeitpunkt

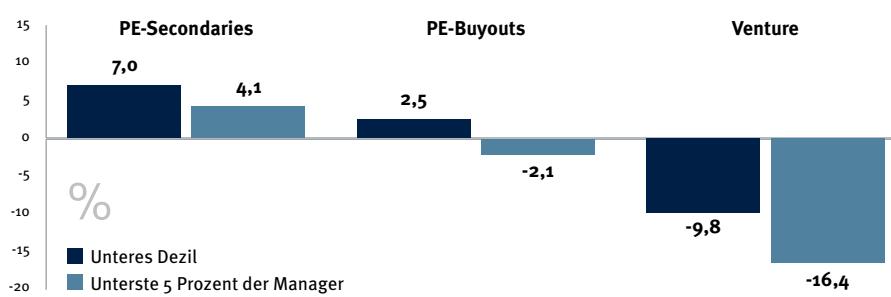
Gegenwärtig sieht Bellevue attraktive Einstiegschancen. „Wir reden heute von einem Käufermarkt,“ so Lars Honegger,

Managing Partner bei Bellevue. „Die Abschläge zum Nettoinventarwert und auch das Angebot auf dem Sekundärmarkt nehmen weiter zu. Cashflows von Primärmarktfonds sind bereits jetzt netto-negativ“, so Honegger weiter.

Für den neuen Fonds hat sich Bellevue prominente Verstärkung geholt. Das Kernteam besteht aus den drei Spezialisten Chris Davies, Lars Honegger und Steven Kroese, die jüngst von Partners Group zu Bellevue gewechselt haben – sowie Jan Kollros, CEO Bellevue Private Markets und Managing Partner von ad bodmer. Steven Kroes erklärt: „Mit Lars und Chris arbeite ich bereits über zehn Jahre zusammen. Gemeinsam haben wir mehr als 35 Jahre Erfahrung im Bereich Private Markets.“

Zentral in diesem Zusammenhang ist auch das starke Netzwerk, das über die Jahre aufgebaut wurde. Denn anders als bei öffentlichen Märkten ist der Zugang zum Dealflow und zu den richtigen Gegenparteien entscheidend für den Erfolg im PE-Secondaries-Markt. Auch die Technologie ist wichtig: Die Verwendung von quantitativen Finanzmodellierungs- und Bewertungs-Tools in Kombination mit der systematischen Sammlung einer sehr hohen Anzahl von Datenpunkten ermöglicht eine überdurchschnittlich effiziente und präzise Analyse und Angebotskalibrierung. ■

Sekundaries – hochattraktives Risiko-Ertrags-Profil



Quelle: Preqin Benchmark Data für die Vintages 2000–2022; Stand 21. Dezember 2022

HEIMLICH, STILL UND TEUER

Der Gesetzgeber hat die Bewertung von Immobilien innerhalb der Erbschafts- und Schenkungssteuer angepasst. Das betrifft Millionen Immobilienbesitzer – die aber reagieren können

Finanzminister Christian Lindner und die FDP haben mit ihrem Versprechen „keine Steuererhöhungen“ nicht Wort gehalten. Mit Wirkung zum 1. Januar 2023 hat die Ampel-Regierung aus SPD, FDP und Grünen mit dem Jahressteuergesetz und der darin geänderten Bewertung von Immobilien eine große Erhöhung der Erbschafts- und Schenkungssteuer durch die Hintertür vorgenommen. Betroffen sind nicht nur wenige Einzelfälle, sondern Millionen deutsche Immobilieneigentümer.

Hintergrund

In der Gesetzesbegründung weist das Finanzministerium darauf hin, dass man zur Gesetzesänderung (verfassungs-) rechtlich gezwungen war, um Immobilien für die Erbschafts- und Schenkungssteuer marktgerechter bewerten zu können. Die nun eilig angestoßene Diskussion über mögliche höhere erbschafts- und schenkungssteuerliche Freibeträge soll die erhitzen Gemüter ein wenig beruhigen. Die Freibeträge würden unseres Erachtens nach die höhere Bewertung der Immobilie allerdings nur teilweise kompensieren.

Was bedeuten die geänderten Immobilienbewertungen konkret? Der Verband Haus & Grund geht davon aus, dass durch die Neuregelung der Anstieg der Werte in weiten Teilen des Landes „bei 20 bis 30 Prozent“ liegen könnte. Konkret beruht diese Erhöhung auf verschiedenen angepassten Rechengrößen zuungunsten der

Bürger, um bei den betroffenen Sachwert- und Ertragswertverfahren nach dem Bewertungsgesetz eine Annäherung an den tatsächlichen Verkehrswert zu erzielen.

Beim Ertragswertverfahren, das bei vermieteten Immobilien zur Anwendung kommt, ändern sich vor allem die Ermittlung der Bewirtschaftungskosten und der Liegenschaftszinssatz. Bei den Bewirtschaftungskosten erfolgt die Ermittlung nicht mehr weitgehend pauschal als Prozentsatz der Jahresmiete, sondern wird wesentlich differenzierter anhand Quadratmeterzahl, Rohertrag, Instandhaltungskosten und Mietausfallwagnis ermittelt. Auch der pauschale Liegenschaftszinssatz soll dort, wo durch die Gutachterausschüsse kein Wert vorliegt, herabgesetzt werden, was zu höheren Immobilienwerten führen wird.

Noch gravierender werden die Auswirkungen auf das Sachwertverfahren sein. Im Sachwertverfahren werden nicht nur Wohnungseigentum sowie Ein- und Zweifamilienhäuser bewertet, für welche kein Vergleichswert vorliegt, sondern auch Geschäftsgrundstücke und gemischt genutzte Grundstücke. Durch die Neuregelung wird die Bewertung im Sachwertverfahren komplexer. Es wird zudem erstmalig ein sogenannter Regionalfaktor in die Bewertung einbezogen, der als Multiplikator fungiert. Mit diesem Regionalfaktor soll dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Baukosten für das gleiche

Projekt nicht in allen Regionen Deutschlands gleich hoch sind. Der Regionalfaktor soll grundsätzlich vom örtlichen Gutachterausschuss ermittelt werden und beträgt als Grundwert 1,0, sofern hier noch kein Wert vorliegt. Die derzeitigen Regionalfaktoren variieren von 0,84 in strukturschwächeren Regionen bis 1,52 in München sowie 1,75 in Hamburg. Daneben werden auch weitere Rechengrößen so angepasst, dass höhere Immobilienwerte zu erwarten sind. So werden die Gesamtnutzungsdauer bei verschiedenen Immobilien verlängert und die sogenannten Wertzahlen erhöht.

Handlungsempfehlungen

Welche Alternativen gibt es nun, nachdem die Gesetzesänderung zum 1. Januar 2023 in Kraft getreten ist und die alten Bewertungsregeln damit nicht mehr genutzt werden können?

1. Kettenschenkung

Die Erbschafts- und Schenkungssteuer bei Immobilienübertragungen kann über mehrere Schenkungen hintereinander – sogenannte Kettenschenkungen – minimiert werden. Durch diese Option werden erbschafts- und schenkungssteuerliche Freibeträge optimal ausgenutzt. Sofern beispielsweise der Ehemann seiner Ehefrau die Hälfte einer ihm gehörenden Immobilie schenkt und beide im Anschluss ihren Miteigentumsanteil ihrem Kind

schenken, gilt der Freibetrag pro Person. Sofern die erste Schenkung nicht die rechtliche Bedingung zur Weiterschenkung enthält, wird dies von der Finanzverwaltung anerkannt.

2. Schenkung unter Nießbrauchvorbehalt

Die Einräumung eines Nießbrauchrechts, welches den Erhalt der Mieterträge für den Übertragenden gewährleistet sowie das Recht zum lebenslangen Bewohnen der Immobilie mitumfasst, hat die Minderung des erbschafts- und schenkungssteuerlichen Erwerbs des Beschenkten zur Folge. Der Wert des abzuziehenden Nießbrauchs berechnet sich nach dem Jahreswert, das heißt den jährlichen Mieteinnahmen, multipliziert mit einem nach der verbleibenden Lebenszeit des Übertragenden berechneten Faktors, und führt bestens dazu, dass der Wert des steuerlichen Erwerbs im Rahmen des Freibetrags liegt.

3. Familienheimbefreiung

Ist es möglich, dass ein Erwerber aus der Familie nach dem Schenkungs- oder Erbfall, spätestens aber 6 Monate danach, in das Familienheim einzieht und dort mindestens 10 Jahre wohnen bleibt, ist die Immobilie bis zu einer Größe von 200 Quadratmeter ohne Beanspruchung der Freibeträge steuerfrei. Dieser Vorteil bietet sich nur für Ehegatten und Kinder.

4. Vermögensverwaltende GbR

Gerade bei größerem privat gehaltenen Immobilienvermögen kann – als Weiterentwicklung der Schenkung einzelner Immobilien im Wege der vorweggenommenen Erbfolge – eine ertragsteuerlich vermögensverwaltende Personengesellschaft genutzt werden. In eine solche könnten Immobilien ertragssteuerneutral eingebbracht und dann in gewünschtem Umfang Anteile auf die nächste Generation übertragen werden. Das bietet den Vorteil, dass die übertragende Generation über gesellschaftsvertragliche Regelungen das Immobilienvermögen weiter kontrollieren kann, gleichzeitig aber der Wert aus Sicht der Erbschafts- und Schenkungssteuer bereits übertragen wird.

Die immer noch bestehende Möglichkeit, einen niedrigen gemeinen Wert der Immobilie durch ein Sachverständigengutachten nachzuweisen, ist gerade bei Immobilien mit spezifischen wertbeeinflussten Besonderheiten wie Denkmalschutz

Sachwertverfahren für ein Einfamilienhaus in München

Der Wert der im Beispiel verwendeten und im Jahr 1990 erbauten Immobilie mit Standardstufe 3 verdoppelt sich nach dem neuen Bewertungsgesetz beinahe

Grund und Boden

Fläche des Grund und Bodens	800 Quadratmeter
x Bodenrichtwert	x 500 Euro/Quadratmeter
= Bodenwert	400.000 Euro

Gebäude (= Gebäudesachwert)

Bruttogrundfläche	350 Quadratmeter
x Regelherstellungskosten	x 835 Euro/Quadratmeter
x Baupreisindex	x 1,41
= Gebäudeherstellungswert	411.950 Euro

x Regionalfaktor für München (bislang 1,0)	x 1,52
- Alterswertabschlag	-188.320 Euro
+/- Zu-/Abschläge wegen sonstiger Umstände	0
= Wert der baulichen Anlagen	437.844 Euro
	837.844 Euro

x Wertzahl (bislang 0,9)	x 1,3
Sachwert nach neuem Bewertungsgesetz:	1.089.179 Euro

Sachwert nach bisherigem Bewertungsgesetz:

	561.267 Euro
--	---------------------

weiterhin erfolgsversprechend, bei einer „normalen“ Immobilie hingegen weniger.

Fazit

Eines muss man dem Gesetzgeber lassen: Die Einführung einer solchen erheblichen Erbschafts- und Schenkungssteuererhöhung, von der Millionen Immobilieneigentümer in Deutschland betroffen sind, wurde geschickt auf den Weg gebracht. Die öffentliche Diskussion darüber entstand erst, als über den Gesetzesentwurf weitge-

hender politischer Konsens herrschte und kaum noch zeitlicher Handlungsspielraum für die Steuerpflichtigen bestand. Dies sollte als Weckruf verstanden werden, die (steuerliche) Nachfolgeplanung nicht auf die lange Bank zu schieben. Denn eines ist sicher: Der Finanzbedarf des Staats wird in nächster Zeit wohl kaum sinken. Bei zukünftigen steuerlichen „Grausamkeiten“ wird der Staat voraussichtlich ähnlich kurze Handlungsspielräume für Gestaltungen lassen. ■



Der Autor **Sven Wanka** ist Rechtsanwalt und Steuerberater im Bereich Private Client Services bei EY. Er berät Familienunternehmen, vermögende Privatpersonen und Family Offices in deutschen und internationalen Angelegenheiten. Vor seinem Wechsel zu EY war er vier Jahre bei Flick Gocke Schaumburg in Frankfurt tätig.



Der Autor **Sven Oberle** ist Wirtschaftsprüfer und Steuerberater und leitet das Private Client Team von EY in Frankfurt. Er berät Familienunternehmen, vermögende Privatpersonen und Family Offices in deutschen und internationalen Angelegenheiten.



„Hamburg ist für uns der Beginn“

Zehn Jahre nach ihrem Rückzug ist die LGT wieder mit einer Niederlassung in Deutschland vertreten. Der operative Leiter des Kundengeschäfts, Andreas Loretz, spricht über den Start in Hamburg, die nächsten Pläne und Einarbeitung des neuen Teams

private banking magazin: Herr Loretz, Sie sind seit 17 Jahren bei der LGT Bank tätig. Ist es gerade eine der spannendsten Phasen für Sie, als operativer Leiter das Kundengeschäft bei der Rückkehr auf den deutschen Private-Banking-Markt aufzubauen?

Andreas Loretz: Ich bin 2005 zur LGT gekommen und habe viele spannende Phasen erlebt. Wir sind seitdem von einem Institut mit knapp 900 Mitarbeitern zu einer internationalen Private-Banking-Gruppe mit 4.500 Kolleginnen und Kollegen und Präsenzen in Asien, Australien, im UK, dem Mittleren Osten, der Schweiz, Liechtenstein und Österreich gewachsen. Mit der Rückkehr nach Deutschland kommen eine besonders intensive Zeit und eine tolle Herausforderung dazu. Wir haben viel vorbereitet, viel investiert, und es freut mich, dass wir in Hamburg starten konnten.

Sie sprechen es an: Mitte Oktober hat die LGT in Hamburg das operative Geschäft aufgenommen. Wie verlief der Start?

Loretz: Wir konnten vom ersten Tag an voll durchstarten, bekommen viele positive Rückmeldungen aus der Branche und –

das ist noch wichtiger – von der Kundenseite. Der Start verlief also sehr gut.

Rund zehn Jahre ist es her, dass sich die LGT aus Deutschland zurückzog, nachdem die Bafin die Übernahme der damaligen BHF-Bank untersagt hatte. Was führte zur Entscheidung, jetzt wieder eine Präsenz in Deutschland aufzubauen?

Loretz: Die LGT ist eine internationale Bank. Wir haben unsere deutschen Kundinnen und Kunden in den letzten zehn Jahren aus Liechtenstein heraus betreut und sehen die Vor-Ort-Präsenz nun als nächsten Wachstumsschritt am deutschen Markt. Wir wollen auch das gute Momentum nutzen, das wir als LGT haben, mit einer hohen Reputation in der Branche und innerhalb des Mittelstands in Deutschland. Seien wir ehrlich: Wie viele reine Privatbanken für den Mittelstand gibt es denn noch? Hier können wir bestimmt eine gewisse Lücke füllen. Obendrein hat sich regulatorisch einiges getan in den vergangenen Jahren. Es ist für uns wesentlich leichter, als liechtensteinische Bank in Deutschland



Andreas Loretz, seit 17 Jahren bei der LGT, langjähriger Leiter der Märkte Deutschland und Österreich, ist für die operative Leitung des Kundengeschäfts an der Niederlassung Deutschland zuständig.

zu agieren. Kunden, die in der Hamburger Niederlassung betreut werden, können mit ihrem Vermögen ganz einfach bei der LGT Bank AG in Liechtenstein gebucht werden.

War die Abstinenz in Deutschland Ihren Kunden irgendwann einfach nicht mehr zu vermitteln?

Loretz: Wir haben auch aus Liechtenstein versucht, diese Nähe zu leben, waren oft vor Ort bei Kunden, auf Veranstaltungen. Und trotzdem fiel diese Frage nach dem weißen Fleck auf der Landkarte häufiger. Aber das ist ja auch klar: Deutschland ist der größte und wichtigste Private-Banking-Markt in Europa, mit dem uns sowohl sprachlich als auch kulturell viel verbindet. Es gibt eine gemeinsame Geschichte, viele Anknüpfungspunkte. Von der Seite her war es logisch, dass von Kunden- und Partnerseite immer mal wieder dieser Wunsch aufkam: „Kommt doch wieder zurück.“

Wie kann sich die LGT von anderen Anbietern auf dem deutschen Markt unterscheiden?

Loretz: Wir gehören zu den wenigen reinen internationalen Privatbanken, die von einer einzigen Familie geführt und gehalten werden. Wir sehen uns als mittelständisches Familienunternehmen aus dem Finanzbereich. Somit agieren wir auf Augenhöhe mit dem Großteil unserer Kunden und Partner. Aus der Erfahrung der Betreuung des Vermögens unserer Eigentümerfamilie haben wir viel Expertise aufgebaut. Unsere Kunden können diese nutzen. Zum Beispiel haben sie die Möglichkeit, analog zur Eigentümerfamilie in die fürstliche Strategie zu investieren. Eins zu eins. Das hat eine hohe Glaubwürdigkeit. Dort, wo wir selbst investieren mit unseren eigenen Geldern, mit unserer Pensionskasse und unserer Eigentümerfamilie, können auch die Kunden investieren.

Welchen Einfluss hat die Fürstenfamilie auf die LGT?

Loretz: Die Werte und Überzeugungen unserer Eigentümerin sind überall spürbar. Da zitiere ich unseren ehemaligen Stiftungs-

ratspräsidenten S.D. Prinz Philipp. Der sagt: „Wir sind keine Sprinter, wir sind Marathonläufer.“ Als ich hier 2005 begonnen habe, hatte ich meine Mühe mit dieser Langfristigkeit. Es hat lange Zeit gedauert, bis ich verstanden habe, wie sehr das in unserer DNA verwurzelt ist. Wir denken nicht in Quartalen, sondern in Jahren. Das ist sicherlich etwas, was die Familie mit ihrer langen Geschichte in das Unternehmen hineinträgt: Das Thema Tradition und Beständigkeit, aber auch Bereitschaft zum Wandel und zur Innovation. Wir reden hier oft von einer speziellen LGT-Kultur.

Und operativ?

Loretz: Die Fürstenfamilie hat Mitglieder mit politischen Funktionen. Aber Politik und Wirtschaft sind in der Familie komplett getrennt, was aus Governance-Sicht absolut richtig ist. Die Fürstenfamilie ist aber insofern präsent, dass sie die größte Kundin der Gruppe ist; dass sie uns bei vielen Anlässen und Kundenterminen begleiten; dass S.D. Prinz Max als Chairman der LGT mit seiner Überzeugung zu Nachhaltigkeit und Impact seit Jahren maßgeblicher Treiber der Forcierung dieser Themen in der LGT ist; und Familienmitglieder in verschiedenen Verwaltungs- und Stiftungsräten innerhalb der Gruppe vertreten sind.

Lassen Sie uns zurück zu ihrer Rückkehr nach Deutschland kommen. Im August hieß es noch, die LGT Bank wolle „bis Ende 2023 an zwei bis drei Standorten eine Präsenz aufbauen“. Hat der Wechsel des Hamburger Beraterteams den Zeitplan überholt?

Loretz: Nein, das nicht. Hamburg ist der Beginn. Wir haben unseren Hauptsitz in München begründet, mit einer Niederlassung in der Maximilianstraße. Aber operativ war die erste Opportunität, in Hamburg zu beginnen. Jetzt wollen wir daran arbeiten, dass in den nächsten ein bis zwei Jahren weitere Standorte dazukommen.

Wann nimmt München das Geschäft auf?

Loretz: Die Stadt bietet sich für einen weiteren operativen Standort an. Neben der Region Süd haben wir die Region Mitte im Blick. Düsseldorf, Köln oder Frankfurt sind mögliche Standorte. Zum jetzigen Zeitpunkt kann ich noch keinen Zeitraum, geschweige denn ein Datum nennen, wann wir wo beginnen – wir wissen es schlicht noch nicht. Uns ist nicht wichtig, schnell zu sein, sondern die richtigen Leute für die LGT zu finden.

Sie haben eine spezielle „LGT -Kultur“ erwähnt. Nun ist in Hamburg ein großes Beraterteam von der Bethmann-Bank gewechselt und schnell ins Geschäft eingestiegen. Wie stellen Sie sicher, dass die Kultur auch von neuen Mitarbeitern gelebt wird?

Loretz: Zum einen mit einem intensiven Onboarding-Programm, bei dem wir – so denke ich – mehr Zeit als viele unserer Bewerber investieren. Neben der Vorstellung der Gruppe, Produkte und Dienstleistung eben auch immer mit Verweis auf die geschichtliche Entwicklung dieser Bank und unsere Kernkompetenzen. Das zweite ist eine hohe Präsenz des Managements, in der neuen Niederlassung inklusive der Begleitung von vielen gemeinsamen Terminen. Wir haben Mitarbeiter aus Liechtenstein, die die Kollegen bei der Einarbeitung vor Ort unterstützen, und haben viele Videocalls, um in verschiedenen Themen Deep-Dives zu machen. Eine Kultur zu vermitteln dauert aber nicht zwei oder drei Monate – das kommt mit der Zeit. ■

Das Gespräch führte Clemens Behr

Munich und Hannover Re wollen kooperieren

FOTO: IMAGO IMAGES/PHOTOTHEK



Joachim Wenning

FOTO: IMAGO IMAGES/SEPP SPIEGL



Jean-Jacques Henchoz

ANFRAGE BEIM KARTELLAMT: Joachim Wenning und Jean-Jacques Henchoz, die Chefs der Rückversicherer aus München und Hannover, planen, bei der Kapitalanlage teilweise zusammenzuarbeiten. Im Kern des Plans stehen Investitionen in alternative Anlageklassen, beispielsweise Infrastruktur oder Immobilien außerhalb des regulierten Aktienmarkts. Munich Re hat eine Bilanzsumme von über 312 Milliarden Euro, ist damit weltweit größter Rückversicherer. Die Niedersachsen, die zum Talanx-Konzern gehören, liegen mit knapp 83 Milliarden Euro auf dem dritten Platz – deshalb wurde beim Bundeskartellamt ein Gemeinschaftsunternehmen angemeldet. In den vergangenen Jahren niedriger Zinsen sind alternative Investments für Versicherer erstrebenswerter geworden. Der Zusammenschluss würde demnach Sinn ergeben, weil beide Versicherer nach einer Kooperation wohl größere Beteiligungen als bislang tätigen dürfen. Rückversicherer sind bei alternativen Investments in der Regel nur begrenzt handlungsfähig, da sie verpflichtet sind, ihr Geld eher konservativ anzulegen. Schließlich sichern sie Großschäden ab, von denen ein einziger immensen Kosten verursachen kann. Deshalb ist eine hohe Risikotragfähigkeit in Form von Kapitalanlagen nötig. Auch die Eigenkapitalausstattung muss in der Regel höher ausfallen als bei Erstversicherern.

Stihl-Stiftung holt Portfoliomanager



Stefan Christoph

VERSTÄRKUNG: Stefan Christoph ist für die Vermögensverwaltung und Kapitalanlage der Eva Mayr-Stihl Stiftung tätig und berichtet direkt an den Vorstand. Die Stelle wurde geschaffen, um dem wachsenden Vermögen der Stiftung Rechnung zu tragen. Christoph kommt von der Volksbank Stuttgart, bei der er im Private Banking, im Vermögensmanagement für institutionelle Investoren sowie seit 2011 im Treasury Management tätig war. Insgesamt war er 26 Jahre bei der Genossenschaftsbank.

Blackrock hat neue Family-Office-Chefin



Stefanie Grömling

NEU GESCHAFFENE STELLE: Stefanie Grömling ist Leiterin Blackrock Family Offices für die DACH-Region. Die Position wurde neu geschaffen. Zusätzlich ist sie Aufsichtsrätin beim Klinikkonzern Asklepios. Vor ihrem Wechsel zu Blackrock war sie knapp elf Jahre bei Pimco tätig, zuletzt als Vizepräsidentin Family Capital und Family Offices in Deutschland. Zuvor war sie, ebenfalls bei Pimco, Vizepräsidentin globales Wealth Management für Deutschland und Österreich sowie Zentral- und Osteuropa.

Faros holt Pensions-Spezialisten



Jürgen Scharfenorth

NEUEINSTIEG: Jürgen Scharfenorth ist als Senior Berater beim Anlageberater Faros eingestiegen. Scharfenorth war zuvor im Nachhaltigkeitsbereich des Caceis Investor Services tätig. Vor dieser Zeit baute er auf Initiative der Kas Bank die Pensions-Akademie auf. Weitere Stationen seiner mittlerweile gut 30 Jahre andauernden Karriere waren diverse Führungspositionen, unter anderem bei der Société Générale Securities Services, Bank of New York/Mellon und Union Investment.

Das sind die fünf größten Pensionsfonds

MILLIARDENSUMMEN: 35 Pensionsfonds werden von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) überwacht. Hier sehen Sie die fünf größten der aktuellen Bafin-Statistik – und wie sie sich entwickelt haben. Zum Ende des Jahres 2022 brachten sie es zusammen auf eine Bilanzsumme von über 30 Milliarden Euro. Der Pensionsfonds von Bosch, derzeit auf Rang 3, war übrigens 2002 der erste von einem Industriekonzern gegründete Pensionsfonds Deutschlands.

Die Top-5-Pensionsfonds

Der Vorsprung von Daimler auf den zweitplatzierten Pensionsfonds war im Jahr zuvor noch deutlich größer

Rang	Name	Bilanzsumme (in Euro)	Veränderung zum Vorjahr (in Euro)
1	Daimler Pensionsfonds	8.330.197.000	- 294.485
2	Metzler Pensionsfonds	6.355.761.000	+ 2.063.027.000
3	Bosch Pensionsfonds	5.965.190.000	+ 884.644.000
4	IBM Deutschland Pensionsfonds	4.853.004.000	+ 191.804.000
5	Willis Towers Pensionsfonds	4.809.646.000	+ 356.860.000

Quelle: Bafin

Stand: November 2022



FOTO: IMAGO IMAGES/TASS

Zahnärzte kooperieren mit Projektentwickler



MINDERHEITSGESELLSCHAFTER: Ein zahnärztliches Versorgungswerk ist bei dem Projektentwickler Ehret und Klein mit 25 Prozent eingestiegen. Beide arbeiteten bereits an unterschiedlichen, bundesweit realisierten Projekten miteinander, etwa beim Maschinenhaus am Mildred-Scheel-Bogen in München-Schwabing, das zu einem Bürogebäude umgewandelt werden soll. „Wir setzen nun unsere vertrauensvolle und partnerschaftliche Zusammenarbeit konsequent fort“, sagt Stefan Klein.

Von Robert Bosch zu George Soros



ABGANG: Sandra Breka, ehemals Chefin der Robert Bosch Stiftung, ist neue Vizepräsidentin der Open Society Foundations. Die von Star-Investor George Soros gegründete Stiftungsgruppe setzt sich für die Zivilgesellschaft ein. In ihrer Funktion ist Breka unter anderem für die strategische Führung verantwortlich und koordiniert auf internationaler Ebene Ziele und Strukturen. „Breka beaufsichtigt unter anderem den Bereich Finanzen“, so Mark Malloch-Brown, Präsident der Stiftung.

Versorgungswerk baut Geschäftsführung um



MEHR VERANTWORTUNG: Sascha Pinger übernimmt zusätzliche Aufgaben in der Geschäftsführung des Versorgungswerks der Wirtschaftsprüfer und vereidigten Buchprüfer (WPV). Die Umstrukturierung erfolgt, weil Pinglers bisheriger Kollege Heiko Seeger das Versorgungswerk auf eigenen Wunsch nach gut neun Jahren verlässt. Die Trennung erfolgte laut WPV im besten freundschaftlichen Einvernehmen. Weitere Geschäftsführer sind Silke Wolf und Hans Wilhelm Korfmacher als Vorsitzender.



Die Zinswende ist da, Anleihen sind wieder ins Blickfeld von Investoren gerückt. Das große Comeback festverzinslicher Titel in Stiftungsportfolios dürfte 2023 dennoch ausbleiben, wie die folgende Analyse zeigt

Ein Großteil des Vermögens auf dem Festgeldkonto geparkt, ein kleinerer Teil in Staatsanleihen, dazu eine Immobilie: Dass Portfolios von Stiftungen so aussahen, ist lange her. In der Null- und Niedrigzinsphase war es für Portfoliomanager unmöglich, die für den Stiftungszweck notwendigen Erträge am Rentenmarkt zu erzielen. Und die negative Realrendite dürfte trotz Zinswende bis auf weiteres Realität bleiben.

„Was den realen Kapitalerhalt angeht, hat sich nicht viel verändert. Da kommt es sehr auf die weitere Inflationsentwicklung an“, sagt Hannes Banzhaf, der als stellvertretender Geschäftsführer bei der Carl-Zeiss-Stiftung die Kapitalanlage verantwortet, auf die Frage, ob Stiftungen mit Blick auf nominal attraktive Coupons nun wieder stärker auf Anleihen setzen sollten.

Und so warnt auch Mirjam Schwink, Leiterin Stiftungsmanagement bei der BW-Bank, davor, mit Rentenpapieren in die Realzinsfalle zu tappen. „Bei Anlei-

Das Kapitalanlageumfeld für Stiftungsmanager bleibt auch in 2023 herausfordernd. Trotz Zins-Rückkehr am Rentenmarkt bleiben vor allem Sachwerte im Blickfeld

ANLEIHEN IN DER WARTESCHLEIFE

hen besteht ein besonderes Inflationsrisiko, da sich der Anstieg der Inflationsrate negativ auf die reale Rendite der Anleihe auswirken kann. Je höher die Inflation, desto besser muss die Rendite sein, um den realen Kapitalerhalt der Stiftung zu sichern“, sagt die Portfoliomanagerin der Stuttgarter Bank, die mehr als 1.000 Stiftungen unterschiedlicher Größe bei der Vermögensallokation berät.

Die mittlere Inflationserwartung des LBBW Research für die nächsten fünf Jahre lag zum Januar bei 2,7 Prozent jährlich. Für die folgenden Jahre erwartet die Bank eine deutliche Abschwächung, ausgehend vom Niveau zu Jahresbeginn. Für die USA sagen manche Inflationsprognosen sogar schon für 2023 eine Halbierung auf

etwa 4 Prozent voraus. Für Anleiheinvestoren ergibt sich damit im Vergleich zu den Vorjahren eine neue Situation: „Bis vor einem Jahr gab es aus meiner Sicht eine große Asymmetrie, was die Risiken am Rentenmarkt anging“, sagt Banzhaf. „Es war deutlich wahrscheinlicher, dass die Zinsen in relevantem Umfang steigen, als dass sie nochmals sinken werden. Daher haben wir im Rentenbereich auf eine relativ tiefe Duration gesetzt.“ Das habe sich nun wesentlich geändert. „Dieses stark asymmetrische Risiko sehen wir nicht mehr“, so Banzhaf.

Im Umkehrschluss nun auf langlaufende Anleihen zu setzen, ist aber nicht ratsam – zumindest bis ein Ende des Zinserhöhungszyklus nicht absehbar ist.

Weil die anhaltende Inflation die Perspektive einer weiter straffen Geldpolitik und steigender Zinsen birgt, sind besonders Kurse von Papieren mit langen Laufzeiten gefährdet. „Dann kann man mit langen Durationen weitere Wertverluste einfahren“, sagt Banzhaf.

In einigen Segmenten bieten sich durchaus wieder Chancen am Anleihemarkt. Fremdwährungsanleihen gehören dazu. „Insbesondere US-Staatsanleihen bieten hier Renditevorteile“, sagt Schwind, die auch im Euro-High-Yield-Segment Renditechancen von über 8 Prozent pro Jahr sieht, aber einschränkt: „Diese Investments könnten zum realen Kapitalerhalt beitragen, haben allerdings ein deutlich größeres Ausfallrisiko und ➤

ANZEIGE

DRECO

Multi-Family-Office
für Immobilienvermögen

www.dereco.de

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



werden in unserer Mandatsverwaltung für Stiftungen aktuell nicht erworben.“ Auch Banzhaf beobachtet die Ausweitung der Credit Spreads genau und sieht Möglichkeiten, mit Anleihen geringerer Kreditqualität Rendite zu erzielen – unter der Prämisse, dass eine erwartete Rezession weder besonders tief noch lang ausfallen wird.

Ein Zurück zu einer hohen Gewichtung von Anleihen in Stiftungsportfolios bahnt sich mittelfristig nach Einschätzung der Experten nicht an. Das bestätigt auch das aktuelle Stiftungsbarometer des Magazins „Die Stiftung“. Fast jeder Dritte der dort befragten 173 Stiftungsvertreter gab an, Anleihen mit unter 20 Prozent dem Portfolio beizumischen zu wollen. 37 Prozent machten keine Angabe – vermutlich, weil sie vorerst weitere Parameter wie etwa die Inflationsentwicklung abwarten wollen.

Trotz Horror-Jahr 2022 und abzusehender Rezession dürfte an Aktien als Inflationsschutz sowie an Immobilien weiter kaum ein Weg vorbeiführen. Letztere sind, egal ob als Direktinvestments oder in Form von Immobilienfonds, laut Umfrage in deutschen Stiftungsvermögen immer häufiger zu finden: Zwei von drei Stiftungen verfügen über zumindest eine Immobilieninvestition, 2019 waren es nur 55 Prozent. Mit 27 Prozent geben die meisten Stiftungen allerdings eine eher geringe Gewichtung von unter 20 Prozent des Kapitals an.

Deutlich höher ist diese Quote bereits bei der Hamburger Körber-Stiftung. „Wir sind ausschließlich in illiquiden Assets investiert und somit unabhängig vom Auf und Ab der Kapitalmärkte“, sagt

„Wir sind in illiquiden Assets investiert und unabhängig von dem Auf und Ab der Kapitalmärkte“

Thomas Paulsen,
Vorstand der Körber-Stiftung



Thomas Paulsen, der als Vorstand für die Kapitalanlage verantwortlich ist. Die Stiftung hat ihr Vermögen auf zwei großen Säulen aufgebaut: Eine ist die hundertprozentige Beteiligung an der Körber AG, einem großen mittelständischen Konzern mit 2,5 Milliarden Euro Jahresumsatz. Die AG schüttet jährlich eine Dividende an die Stiftung aus, deren Volatilität durch das „freie Vermögen“ ausgeglichen wird, das hauptsächlich in gewerbliche Bestandsimmobilien investiert ist. „Wie ein Staudamm-System“, erklärt Paulsen. „Wenn die Dividende sinkt, schütten wir mehr aus dem Segment Immobilien aus, wenn sie steigt, weniger. So können wir den Haushalt der Stiftung sehr gut planen.“

Als er 2015 in den Vorstand der Körber-Stiftung wechselte, waren die Grundlagen dieses Systems bereits gelegt. „Und ich kann mir derzeit kein Szenario vorstellen, das uns von dieser Strategie abbringen könnte“, sagt Paulsen, der sich auch um mögliche Bewertungskorrekturen im steigenden Zinsumfeld keine Sorgen macht. Zumal bei erwartet niedrigen Realzinsen die Nachfrage nach realen Werten wie Immobilien auch 2023 hoch bleiben dürfte. „Wenn Sie langfristig denken – und die Vermögensanlage einer Stiftung ist im Prinzip auf die Unendlichkeit angelegt –, sind Grund und Boden ein unglaublich stabilisierendes Element, eigentlich alternativlos.“

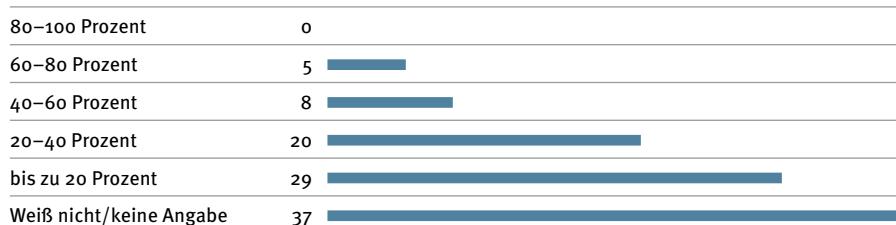
Fest steht: Das Umfeld für die Kapitalanlage bleibt für Stiftungen angesichts hoher Inflation trotz Zins-Comeback herausfordernd – wegen der unübersichtlichen Gemengelage und hohen Volatilität an den Märkten vielleicht noch herausfordernder als zuvor. ■

Clemens Behr

Stiftungen bleiben bei Anleihen abwartend

Festverzinsliche Titel sind für Stiftungen wieder attraktiver. Ein Zurück zu hohen Gewichtungen von Anleihen ist aber nicht zu erwarten

Wie hoch wollen Sie mittelfristig Anleihen in Ihrem Portfolio gewichten? (in Prozent)



Quelle: Deutsches Stiftungsbarometer, „Die Stiftung“

Stand: Dezember 2022

Hör mal rein!



Christian Hammes spricht mit
Robert Halver

Gast in der
nächste Folge:
Frank Thelen

Das große Bild

IN UNSEREM PODCAST „DAS GROSSE BILD“ gehen wir mit Portfoliomanagern, Analysten, Family Officern, institutionellen Investoren und Rechtsanwälten den wichtigsten Fragen für große und komplexe Vermögen nach. Alle zwei Wochen spricht Podcast-Host Christian Hammes mit seinen Gästen über neue Inputs für Anlageausschuss und die Verwaltung großer Vermögen.



Sofort zu allen Episoden:

private-banking-magazin.de/das-grosse-bild/

Rut und Wiess

„RUT UND WIESS – DER FINANZ-TALK, DER REINEN WEIN EINSCHENKT“ ist ein Podcast des Private Banking Magazins. Regelmäßig unterhält sich unser Kolumnist Oliver Morath mit Vertretern der Finanzbranche. Dabei dreht sich das persönliche Gespräch stets um Genuss und Weine, gute Geschichten aus der Finanzwelt und gelebte Leidenschaft aus Sport und Kultur.



Jetzt reinhören auf:

private-banking-magazin.de/rut-und-wiess/

„Wir müssen uns nicht zwischen Planet und Profit entscheiden“

Mit dem World Fund wollen Daria Saharova und ihre Mitstreiter den größten Venture-Capital-Fonds für Climate Tech in Europa auflegen. Ein Gespräch über Technologie als Schlüssel zum Klimaschutz, Fabriken im Weltall und Deutschlands Nachholbedarf bei Investitionen in Klima-Start-ups

private banking magazin: Frau Saharova, was können neue Technologien im Kampf gegen den Klimawandel leisten?

Daria Saharova: Für eine klimaneutrale Wirtschaft müssen wir die Dekarbonisierung der Industrie voranbringen. Wir sind davon überzeugt, dass Technologien dazu den größten Beitrag leisten können. Die Hälfte aller Technologien, die wir dafür brauchen, gibt es bereits und sie benötigen Geld, um zu wachsen. Die andere Hälfte muss noch entwickelt werden. Mit unserem Fonds wollen wir beide Bereiche abdecken.

Konzentrieren Sie sich auf bestimmte Branchen?

Saharova: Es gibt unterschiedliche Definitionen von Climate Tech, aber wir legen ganz klar den Fokus auf Dekarbonisierung. Jedes Unternehmen, in das wir investieren, muss ein CO₂-Ersparnispotential von mindestens 100 Megatonnen pro Jahr haben. Das entspricht ungefähr der jährlichen Leistung von 20 Millionen Solarzellen. Wir konzentrieren uns auf die fünf Branchen mit dem größten CO₂-Ausstoß in Europa. Das sind Lebensmittel und Landwirtschaft, die Baubranche, Energietechnik, Verkehrsmittel sowie die Industrie.

Sie sprechen vom „Climate Performance Potential“ als Finanzkennzahl. Was ist damit genau gemeint?

Saharova: Das „Climate Performance Potential“ ist eine Methodologie, die wir gemeinsam mit unserem wissenschaftlichen Beirat und Industriepartnern entwickelt haben. Sie misst, welches CO₂-Ersparnispotential eine Technologie bis 2040 pro Jahr ermöglicht. Wir schauen uns dabei auch das Umfeld an und bewerten, wie sich eine Technologie im Vergleich zu Alternativen entwickelt.

Sie haben sich zum Ziel gesetzt, 350 Millionen Euro einzusammeln und 35 bis 40 Unternehmen ins Portfolio zu holen. Wie ist der aktuelle Stand?

Saharova: Wir sind noch im Fundraising, haben aber bereits weit mehr als die Hälfte des Kapitals eingesammelt. Investiert haben wir bislang in sieben Start-ups. In den nächsten vier Jahren sollen etwa 30 weitere hinzukommen.

Können Sie Beispiele nennen?

Saharova: Ich nenne Ihnen zwei gegensätzliche Unternehmen, die unsere Bandbreite zeigen. Juicy Marbles, der weltweit erste rein pflanzliche Premium-Steak-Hersteller ohne jegliche Zusatzstoffe, ist ein gutes, sehr plakatives Beispiel für Climate Tech. Das zweite Unternehmen, Space Forge, baut Fabriken im Weltall. Das klingt verrückt, aber eine Produktion im All spart sehr viel Energie und macht die Herstellung ganz anderer Materialien möglich. Der erste Anwendungsfall ist die Halbleiterindustrie. Das CO₂-Einsparpotenzial – allein in dieser Branche – liegt bei weit über 120 Megatonnen pro Jahr. Der erste Test im All ist bereits geplant.

Bislang fließt verhältnismäßig wenig Wagniskapital in Klimatechnologie-Start-ups. Woran liegt das?

Saharova: Das ist wirklich schwer zu verstehen! In den vergangenen Jahren sind in Europa nur 5 Prozent des gesamten Wagniskapitals in diesen Bereich geflossen – die USA und China sind da schon weiter. In Deutschland und Europa konzentrieren sich

Daria Saharova, geboren in Riga, ist Gründungspartnerin des World Fund. Sie hat mehr als 20 Jahre Erfahrung als Unternehmerin und Investorin und wurde 2020 vom Bundesverband Deutsche Start-ups mit dem German Start-up Award als beste Investorin ausgezeichnet. Sie berät die Europäische Kommission und ist Mitgründerin des Think Tanks 1E9 Denkfabrik.

Investoren häufig auf digitale Geschäftsmodelle, die möglichst schnell Rendite bringen. Klima-Start-ups brauchen aber oft länger, um ihre Technologien zu entwickeln. Zudem gibt es viele kleine Klimafonds, die meist Start-ups in Frühphasen unterstützen. Technologie-Unternehmen brauchen aber Kapital über alle Phasen. Da gibt es eine riesige Investmentlücke, die wir mit dem World Fund schließen wollen.

Haben Investoren immer noch Angst, dass sich mit grünen Technologien kein Geld verdienen lässt?

Saharova: Viele verbinden mit dem Thema immer noch eher Philanthropie. Gutes zu tun kann kein Geld bringen, heißt es oft. Es kann aber nicht sein, dass wir uns zwischen Planet und Profit entscheiden müssen. Wir glauben, dass die Unternehmen mit der höchsten CO₂-Ersparnis auch die finanziell erfolgreichsten sein werden. Aktuell merken wir aber, dass das Interesse an Climate Tech bei Investoren stark zunimmt.

Frauen sind in der Finanzbranche immer noch unterrepräsentiert – das gilt sicherlich im besonderem Maße für die Wagniskapitalbranche. Woran liegt das?

Saharova: Im Venture Capital liegt der Frauenanteil unter den Partnern in Europa bei weniger als 10 Prozent. Das ist auch historisch bedingt, denn oft bleiben die Gründungspartner sehr lange am Steuer. Viele Generationswechsel stehen noch aus. Häufig kommen neue Partner oder Nachfolger zudem aus dem eigenen Netzwerk, das einem ähnlich ist. Männer holen also eher Männer in ihr Team. Neue Venture-Capital-Fonds, bei denen Frauen an der Spitze stehen, haben es auch schwerer, Kapital einzusammeln.

Wie ließe sich daran etwas ändern?

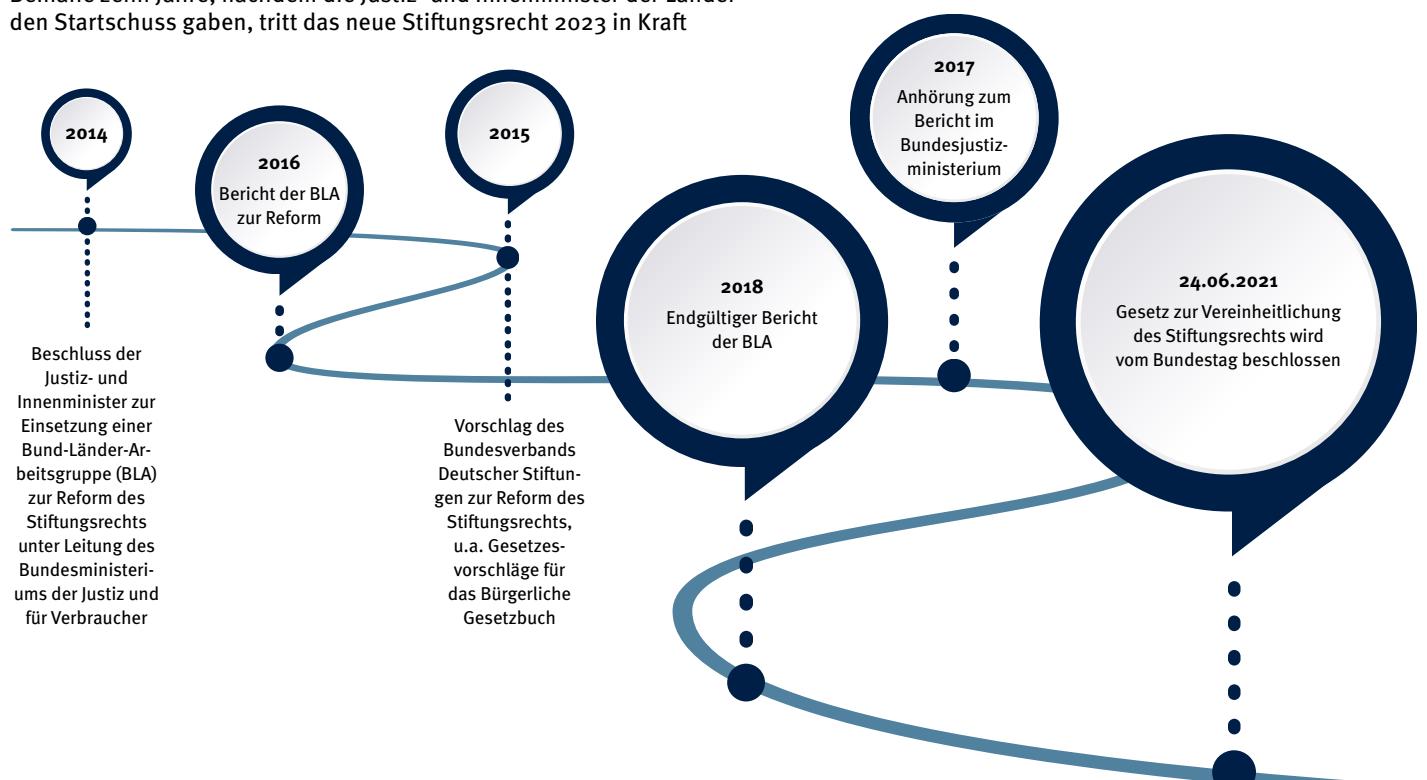
Saharova: Ich würde mir wünschen, dass die Fondsinvestoren mehr Anreize setzen, die Partnerteams im Venture Capital divers aufzubauen. Gründe dafür gibt es genug: Wir wissen, dass diverse Teams mehr in diverse Start-ups investieren und diverse Start-ups erfolgreicher sind. ■

Das Gespräch führte Hannah Dudeck



Gut Ding braucht Weile

Beinahe zehn Jahre, nachdem die Justiz- und Innenminister der Länder den Startschuss gaben, tritt das neue Stiftungsrecht 2023 in Kraft



Im Zugzwang

Der Gesetzgeber hat 2021 das Gesetz zur Vereinheitlichung des Stiftungsrechts verabschiedet und damit das deutsche Stiftungsrecht umfassend reformiert. Das neue Recht wird am 1. Juli 2023 in Kraft treten – doch es ist sinnvoll, sich bereits jetzt mit den wichtigen Veränderungen zu beschäftigen

Anstelle der bisherigen Landesstiftungsgesetze der Bundesländer schafft der Gesetzgeber jetzt bundeseinheitliche Rechtsvorschriften für Stiftungen. Dabei sind diese für zukünftige und bereits bestehende Stiftungen bedeutsam. Der noch verbleibende Zeitraum bis zum 1. Juli 2023 bietet ihnen und den Stiftern die Gelegenheit, sich auf das neue Recht vorzubereiten. Neben veränderten Gründungsvoraussetzungen wird es neue Regeln zum Vermögen, zur Satzungsänderung, zur Haftung der Gremien, zum Fusionsrecht und zur Transparenz von Stiftungen bringen. Dieses neue Recht gilt für gemeinnützige Stiftungen und Familienstiftungen sowie für Unternehmensträgerstiftungen und unternehmensverbundene Stiftungen.

Da Satzungsänderungen regelmäßig einige Vorlaufzeit benötigen – Abstimmung innerhalb der Stiftungsgremien, mit der Stiftungsaufsicht und gegebenenfalls mit dem Finanzamt –, ist Eile geboten, wenn Stiftungen ihre Satzungen an die Reform anpassen möchten. Belassen sie ihre Satzung unverändert, könnte diese ab dem 1. Juli 2023 im Widerspruch zum neuen Gesetzesrecht stehen. Es ist noch unklar, ob dann stets das Gesetzesrecht – wie es schon manche Stiftungsaufsicht behauptet – oder die Satzungsbestimmung maßgeblich sein wird. Ein für Stiftungsvorstände misslicher Zustand, der verhindert werden sollte.

Einheitliches Vermögenskonzept
Das bundeseinheitliche Konzept des Stiftungsvermögens besteht aus dem Grund-

stockvermögen, also dem „unantastbaren Kernvermögen“, und dem sonstigen Vermögen. Zum Grundstockvermögen gehören das bei Errichtung der Stiftung gewidmete Vermögen und spätere Vermögenszustiftungen. Positiv zu bewerten ist die gesetzliche Klarstellung, dass Zuwächse aus der Umschichtung des Grundstockvermögens – sogenannte Umschichtungsgewinne – nun grundsätzlich zur Erfüllung des Stiftungszwecks verwendet werden können. Eine Ausnahme hiervon besteht dann, wenn die Verwendung in der Stiftungssatzung ausdrücklich ausgeschlossen wird oder die Erhaltung des Grundstockvermögens nicht gesichert ist. Der flexible Einsatz des Vermögens wird für viele Stiftungen damit leichter möglich und eine Fehlerquelle, die in der aktuel-

01.07.2023

Das neue Recht tritt in Kraft

-
-
-
-
-

ILLUSTRATION: ZAEI/FREEPIC
Quelle: Bundesverband Deutscher Stiftungen / Deutsches Stiftungszentrum

len Praxis des Vermögensmanagements zu beobachten ist, ausgeschlossen. Viele Satzungen bestehender Stiftungen enthalten jedoch keine eindeutigen Angaben darüber, wie Umschichtungsgewinne zu behandeln sind, also ob, wann und in welchem Umfang diese für die Erfüllung der Stiftungszwecke eingesetzt werden dürfen. Um ab Juli 2023 Diskussionen mit der Stiftungsaufsicht und dem Finanzamt über die Satzungen bestehender Stiftungen zu vermeiden, empfiehlt es sich, eine klarstellende Regelung in der Satzung zu treffen.

Die Business Judgement Rule

Zukünftig gibt es neue Handlungsspielräume hinsichtlich der Haftungsmaßstäbe für Stiftungsorgane. Neben den bislang geltenden Grundsätzen wird ergänzend die Business Judgement Rule eingeführt, welche einen haftungsfreien Ermessensspielraum der Organmitglieder gewährt. Danach liegt zukünftig keine Pflichtverletzung eines Stiftungsorgans vor, wenn dieses bei der Wahrnehmung der Ge-

schäftsleitungsaufgaben die gesetzlichen und satzungsgemäßen Vorgaben beachtet und auf Grundlage angemessener Informationen zum Wohl der Stiftung handelt. Das Haftungsrisiko von Stiftungsorganen, die oftmals ehrenamtlich tätig sind, wird dadurch reduziert. Im Übrigen ist eine Anpassung und Beschränkung von Haftungsmaßstäben der Organmitglieder zukünftig per Satzung möglich. Dies gilt bei der Errichtung einer Stiftung und für bestehende Stiftungen. Erfahrungsgemäß bewegt viele Vorstände und Kuratoriumsmitglieder die Frage, in welchen Situationen es zu einer Haftung kommen könnte. Die neuen Handlungsspielräume sollten deshalb geprüft und gegebenenfalls umgesetzt werden.

Satzungs- und Strukturänderungen

Veränderungen an der Satzung unterliegen strengen Vorgaben und häufig der Zustimmung der Stiftungsaufsichtsbehörde, da das zu bewahrende Vermögen nur der Stiftung als juristische Person und nicht mehr dem Stifter gehört. Die Stiftung verfügt zudem selbst über keine Mitglieder oder Anteilseigner, sondern „gehört sich faktisch selbst“. Mit der Reform werden künftig jedoch Strukturänderungen wie die Änderung von Satzungen, die Fusion oder die Auflösung erleichtert. Nach neuem Recht bedarf es nicht mehr der „Unmöglichkeit“ als Voraussetzung für wichtige Änderungen, wonach beispielsweise der Stiftungszweck nach geltendem Recht nur geändert werden darf, wenn die Stiftung ihren Zweck gar nicht mehr erfüllen kann. Dasselbe gilt bislang für die Umwandlung in eine nur auf bestimmte Zeit angelegte Verbrauchsstiftung. Die Regelung zielt darauf ab, ob eine Stiftung ihren Zweck nicht mehr dauernd und nachhaltig erfüllen kann. Künftig wird somit eine Begrenzung des Stiftungszwecks, die Umwandlung in eine Verbrauchsstiftung oder eine leichtere Auflösung von Notleidenden Stiftungen ermöglicht werden.

Die prägenden Bestimmungen der Stiftungssatzung können zudem zukünftig bei einer wesentlichen Änderung der Verhältnisse angepasst werden. Für andere Regelungen gilt dies, wenn die Änderung dem Stiftungszweck dient. Bei Errichtung der Stiftung können hiervon Abweichungen, insbesondere erleichterte Voraussetzungen für Satzungsänderungen, im Stiftungsgeschäft vorgesehen werden.

Stiftungsregister

Ergänzend zu den neuen Vorschriften wird ab 2026 ein für jedermann einsehbares Stiftungsregister eingeführt. Die Pflicht zur Anmeldung gilt für zukünftige und bestehende Stiftungen. Letztere haben für die Einreichung der erforderlichen Angaben bis Ende 2026 Zeit. Das Stiftungsregister enthält Namen und Sitz der Stiftung, Satzung und Änderungen sowie Angaben zu den vertretungsberechtigten Organmitgliedern. Dies soll für mehr Transparenz und rechtsgeschäftliche Sicherheit sorgen. Familienstiftungen, deren Satzungen oft auch persönliche und wirtschaftliche Informationen enthalten, sehen dieser neuen Regelung mit einer gewissen Skepsis entgegen. Gerade weil diese Informationen für einen häufig geforderten Nachweis der Vertretungsberechtigung nicht erforderlich sind, empfiehlt es sich, Stiftungsdokumente so zu gestalten, dass nur zwingend notwendige Informationen enthalten sind.

Ausblick

Die Stiftungsrechtsreform bietet bestehenden und zukünftigen Stiftungen die Möglichkeit, ihre Satzung zu modernisieren. So lassen sich nicht bewährte Regelungen verändern. Vor allem aber sollte jede Stiftung prüfen, ob es ab dem 1. Juli 2023 Widersprüche zwischen Satzung und Gesetz gibt und diese durch eine Satzungsanpassung vermeiden, sodass vorrangig der Willen des Stifters zur Entfaltung kommt. ■



Der Autor **Mark Pawlytta** ist seit 2011 bei der Rechtsanwaltsgeellschaft KPMG Law. Seit 2019 ist er Partner und leitet den Bereich Familienunternehmen, Nachfolge & Stiftungen.

Vier Neuzugänge für Pictet



Andreas Klein



Jan Reichenbach



Christian Eckert

PRIVATE DEBT: Pictet baut seinen Fixed-Income-Bereich mit vier Private-Debt-Experten aus. Andreas Klein wird das neue Private-Debt-Team von London aus leiten. Klein kam Anfang 2022 zu Pictet. Zuvor war er acht Jahre als Geschäftsführer bei ICG am Auf- und Ausbau der Direct-Lending-Strategie beteiligt. Im November ergänzten die Regionalleiter Jan Reichenbach und Axel Cordonnier sowie Senior Investment Manager Christian Eckert das Private-Debt-Team. Reichenbach ist Leiter Private Debt der Dach-Region und sitzt in Frankfurt. Vor seinem Wechsel zu Pictet war er im Private-Debt-Team von Muzinich Geschäftsführer und Regionalleiter für die Dach-Region und die Niederlande. Dort half er, die Direct-Lending-Plattform zu entwickeln und baute das Geschäft für Mid-Market-Unternehmen im deutschsprachigen Raum und den Niederlanden aus. Ebenfalls von Frankfurt aus arbeitet Christian Eckert als Senior Investment Manager. Eckert kommt von der NIBC Bank, wo er im Frankfurter Leveraged Finance Team tätig war. Axel Cordonnier ist Frankreichs Regionalleiter Private Debt und sitzt in Paris. Zuvor war er mehr als zehn Jahre Direktor im Private Debt Investment Team bei Ares Management. Pictet plant, Anfang 2023 einen Direct-Lending-Fonds zu lancieren, dessen Schwerpunkt auf Unternehmensfinanzierungen im unteren Mid-Market-Segment liegt.

AGI mit neuen Kundenbetreuern



Inka Schulte

Arnd Seybold

VERTRIEB: Allianz Global Investors (AGI) hat seine Kundenbetreuung in Deutschland ausgebaut. Im Oktober 2022 kam Inka Schulte zum Vertriebsteam des Vermögensverwalters des Versicherungskonzerns. Im November kam Arnd Seybold als Unternehmensentwickler Wholesale Germany zu AGI. Schulte kommt von NN Investment Partners, wo sie im institutionellen Vertrieb tätig war. Seybold kommt von Hollyhedge Consult, wo er Marketing und Vertrieb des Multi-Asset-Fonds leitete.

Patrick Vogel verlässt Mainfirst



Patrick Vogel

ABSCHIED: Patrick Vogel hat Mainfirst zum Jahresende 2022 verlassen. Nach zehn Jahren im Unternehmen wollte er sich „neuen beruflichen Herausforderungen widmen“, teilt Mainfirst auf Anfrage mit. Vogel hatte zum 1. Januar 2021 die Position des Leiters Portfoliomanagement und damit die Verantwortung für das Fondsmanagement übernommen. Auch für die Weiterentwicklung des Nachhaltigkeitsansatzes von Mainfirst war er verantwortlich. Vor 2012 war er Fixed Income Portfoliomanager bei der DWS.

Wechsel von DWS zu Blackrock



Tamana Ashrafnia

INSTITUTIONELLER VERTRIEB: Tamana Ashrafnia ist Vizepräsidentin des institutionellen Vertriebs (Institutional Sales Vice President) im Frankfurter Team von Blackrock. Sie wird sich auf den Bereich Corporates in der Region konzentrieren. Ashrafnia kommt von der DWS, wo sie ebenfalls institutionelle Kunden mit Schwerpunkt auf Unternehmen und alternative Anlagen betreute. Vor ihrem Wechsel zu DWS hatte sie verschiedene Positionen bei der Deutschen Bank und BNP Paribas inne.

Maas wird Partner bei Wirtschaftskanzlei

KARRIEREWECHSEL: Heiko Maas wird zu Beginn des Jahres 2023 Partner der Wirtschaftskanzlei GSK Stockmann am Standort Berlin. Der ehemalige Justiz- und Außenminister soll nach seiner Politikarriere – Ende des Jahres gibt er sein Bundestagsmandat auf – Mandanten aus der Industrie mit In- und Auslandsbezug, vor allem in regulierten Bereichen der Wirtschaft, beraten. Neben seiner Zeit von 2018 bis 2021 als Bundesminister des Auswärtigen und von 2013 bis 2018 als Bundesminister der Justiz und für Verbraucherschutz ist Maas seit 2017 Mitglied des Deutschen Bundestags. Von 2012 bis 2013 war Heiko Maas Minister für Wirtschaft, Arbeit, Energie und Verkehr sowie stellvertretender Ministerpräsident des Saarlandes, von 1996 bis 1998 Staatssekretär und danach von 1998 bis 1999 Minister für Umwelt, Energie und Verkehr im Saarland. Von 1994 bis 2013 war er mit Unterbrechungen Mitglied des saarländischen Landtages. "Nach meiner politischen Laufbahn freue ich mich sehr, wieder als gelernter Jurist in einer so gut aufgestellten, renommierten Kanzlei tätig zu werden", erklärte Maas. GSK Stockmann ist mit Standorten in Deutschland, Luxemburg und London auf die Beratung in den Sektoren Immobilien, Öffentlicher Sektor, Finanzdienstleistungen und Fonds, Kapitalmarkt, Mobility, Energiewirtschaft sowie Healthcare fokussiert und konzentriert sich auf die regulatorische Beratung.



HIH Invest stärkt Vertrieb



NEUZUGÄNGE: HIH Invest Real Estate (HIH Invest) baut sein institutionelles Kundengeschäft aus. Jan von Graffen und Daniel Gutschka sind als Führungskräfte seit Oktober im Bereich Capital Management tätig, der für die Kundenbetreuung von Sparkassen, Regionalbanken, Versicherungen, Versorgungswerken und Pensionskassen zuständig ist. Von Graffen kommt als Geschäftsführer von der BF Capital. Gutschka war zuvor Generalbevollmächtigter der Eulenburger Invest in Hamburg.

Kreuzkamp verlässt die DWS



VERTRAGSAUFLÖSUNG: Stefan Kreuzkamp, globaler CIO und Leiter der Investment Division, verlässt die DWS nach 24 Jahren. Er hat zugestimmt, seinen noch bis Anfang 2024 laufenden Vertrag vorzeitig aufzuheben, um Platz für das neue Management-Team zu machen. Kreuzkamp war 24 Jahre für die DWS tätig. 2018 übernahm er die Rolle als Globaler CIO und Leiter der Investment Division. Vincenzo Vedda wird Kreuzkamps Aufgaben in der Geschäftsführung von DWS Investment übernehmen.

Desiree Fixler arbeitet für FCA

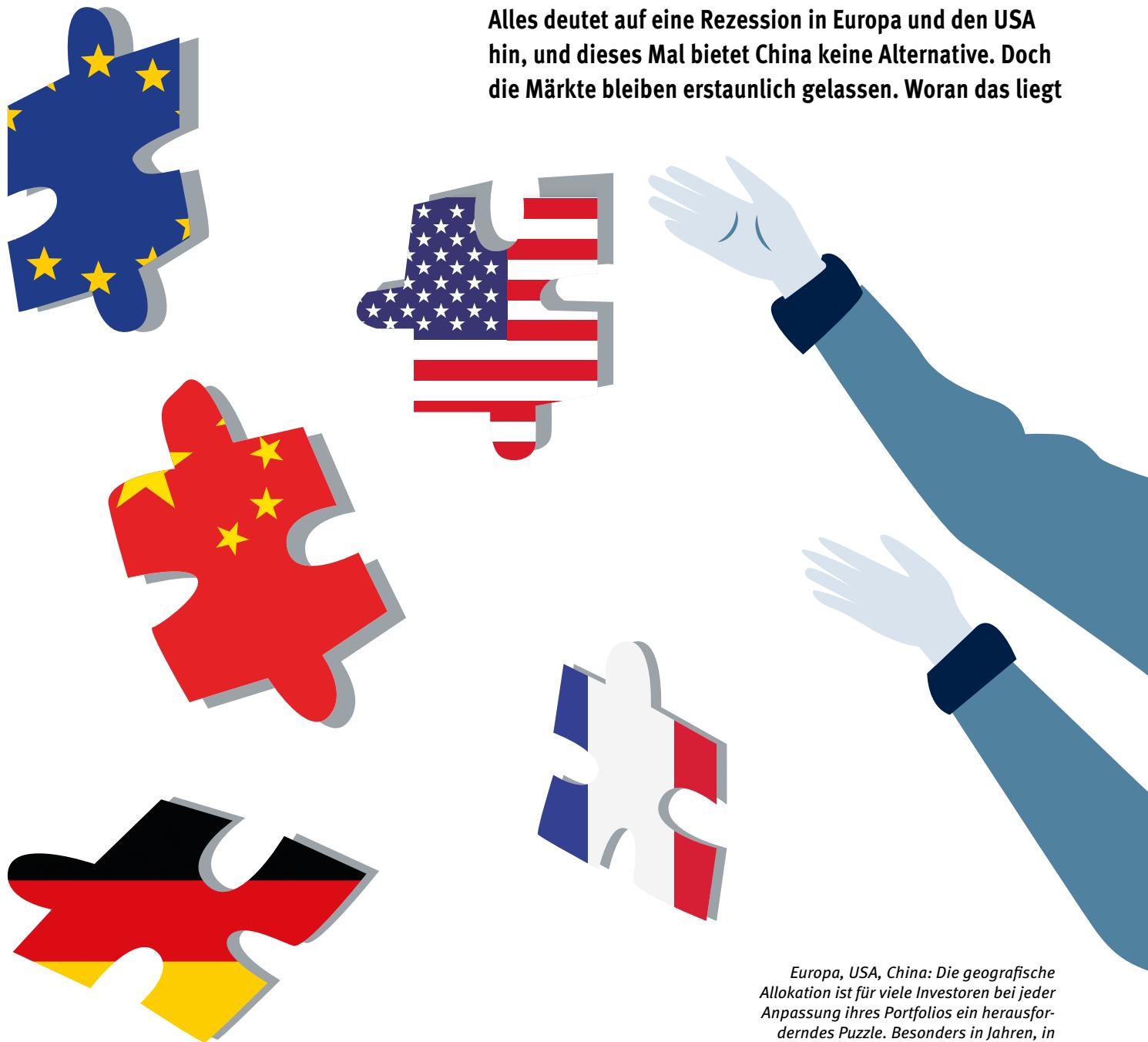


Eingang der britischen Finanzaufsicht
Financial Conduct Authority (FCA)

WHISTLEBLOWERIN: Venture-ESG-Vorständin und DWS-Whistleblowerin Desiree Fixler zieht in den Nachhaltigkeitsrat der britischen Finanzaufsicht Financial Conduct Authority (FCA) ein. Der Ausschuss soll die Finanzaufsicht bei Nachhaltigkeitszielen unterstützen. Fixler war bis April 2021 Nachhaltigkeitschefin bei der DWS. Nach ihrer Entlassung warf sie dem Unternehmen Greenwashing vor. Eine Razzia und mehrere Ermittlungen folgten. DWS-Chef Asoka Wöhrrmann musste zurücktreten.

UMSCHWUNG STATT KRISE

Alles deutet auf eine Rezession in Europa und den USA hin, und dieses Mal bietet China keine Alternative. Doch die Märkte bleiben erstaunlich gelassen. Woran das liegt



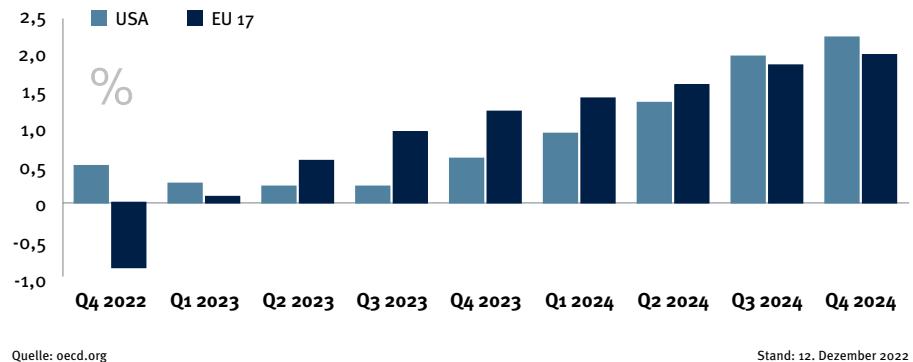
Europa, USA, China: Die geografische Allokation ist für viele Investoren bei jeder Anpassung ihres Portfolios ein herausforderndes Puzzle. Besonders in Jahren, in denen nicht nur einzelnen Ländern, sondern der globalen Wirtschaft eine Rezession droht

ILLUSTRATIONEN: FREEPIK, IBRANDIFY/FREEPIK, CANWITY435363/VECTEEZY

Klimakrise, Krieg in der Ukraine, Deglobalisierung und Inflation. Gut sieht es nicht aus für Europas Wirtschaft. Hinzu kommen die gestiegenen Treibstoff- und Energiepreise. Und auch die Covid-Pandemie ist nicht vollständig überwunden und sorgt gemeinsam mit der Grippe welle für Arbeitsausfälle und ein Gesundheitssystem an der Überlastungsgrenze. In den USA bremsen die hohe Inflation und die Zinsschritte der Federal Reserve die Konjunktur. „Das größte Risiko in der kurzen Frist ist eine Rezession in Europa und den USA, ausgelöst durch die Zinswende der Zentralbanken“, sagt Sandro Pierri, Vorstand von BNP Paribas Asset Management. „Das Ausmaß der Rezession wird davon bestimmt,

Prognose des realen Bruttoinlandsprodukts

Um so viel Prozent wird das BIP in den nächsten Quartalen laut OECD-Prognose wachsen



wie schnell sich die Inflation normalisiert“, ergänzt Pierri. Andere Prognosen wie die der OECD sind optimistischer, zumindest für die US-Wirtschaft. Sie rechnen mit einem äußerst geringen, aber noch positiven Wachstum.

China indes leidet nicht nur unter seiner eigenen Politik wie der restriktiven Covid-Politik und den Machtdemonstrationen des Präsidenten Xi Jinping, sondern auch unter der gesunkenen Nachfrage aus Europa und den USA. Zudem sind die Handelsspannungen, die unter US-Präsident Trump aufkamen, zwar gelockert, aber nicht gelöst. Denkbar ist, dass sich die Lage wieder verschärft. So könnten Europa und die USA mit Sanktionen auf Chinas Taiwan-Politik reagieren.

Dennoch ist die Stimmung an den Märkten zwar gedämpft, aber nicht gedrückt. Carsten Mumm, Chefvolkswirt der Privatbank Donner & Reuschel, sieht den Grund dafür hauptsächlich in der Zinswende. Diese habe 2022 alle verzinslichen Anlagensegmente belastet, 2023 dürften sich steigende Zinsen nur noch abgeschwächt auswirken. „Sowohl in den USA als auch in der Eurozone ist im Laufe des ersten Quartals mit einem vorläufigen Ende der Leitzinserhöhungen zu rechnen“, so Mumm. Da sich die Wirtschaft abkühle, werde auch die Inflation sinken. Dennoch blieben die Realzinsen voraussichtlich noch mehrere Jahre lang negativ, was wiederum Aktien und andere Realwerte stütze. Zudem prognostiziert Mumm, dass sich die Geschäfts-

erwartungen der Unternehmen verbessern und sich die Wirtschaft stabilisiert.

Stabilisiert werden die Märkte auch dadurch, dass viele Risiken bereits eingepreist seien. „Die globale Situation ist ungewöhnlich schwierig, um es milde auszudrücken. Aber all das ist keine Überraschung mehr“, sagt Berenberg-Chefvolkswirt Holger Schmieding. Die Mehrheit der Analysten sieht das ähnlich. Investoren fokussierten sich nicht mehr auf die Inflation, sondern auf das Wachstum. Zwar sei eine Rezession in der Eurozone bereits eingeläutet, aber die Stimmung unter den Unternehmen helle sich auf. Zudem dürften die Energie- und Rohstoffpreise nur noch leicht steigen oder sogar sinken. Hinzu komme, dass der Arbeitsmarkt äußerst stabil sei. Die Eurozone wird die Rezession nach Ansicht der Volkswirte bereits im kommenden Jahr überwinden. Das geht auch aus der Prognose der OECD hervor.

Die amerikanische Wirtschaft hingegen steckt noch nicht in der Rezession. Optimistische Prognosen gehen davon aus, dass diese auch nie kommt. Die Federal Reserve hat früher als die EZB damit begonnen, die Zinsen anzuheben. Da sich Zinsschritte immer zeitverzögert auf Konjunktur und Märkte auswirken, werden sich die Folgen der Zinswende wohl erst im kommenden Jahr zeigen. Offen ist, wie stark die Fed auf Aktienmärkte und Konjunkturdaten reagieren wird. „Ich erwarte, dass die Fed ihre Geldpolitik wieder lockert, sobald die hohen Zinsen sich zu sehr auf die Liquidität, Kreditmärkte und Preise von Vermögenswerten auswirken“, sagt Jason Lejonvarn, Global Investment ➤



Spezialist bei Newton Investment Management, einer Gesellschaft von BNY Mellon IM. Grund zum Optimismus sieht er auch in den gesunden Unternehmensdaten, die sich 2022 allerdings nicht gegen die negative makroökonomische Stimmung hätten durchsetzen können. Auch der Arbeitsmarkt ist stabil. Die OECD prognostiziert, dass die Arbeitslosenquote bis Ende 2024 lediglich um einen Prozentpunkt von 3,7 im vierten Quartal 2022 auf 4,7 Prozent steigt.

Wurden Investoren in den vergangenen Jahren von den Aussichten an den europäischen und amerikanischen Aktienmärkten enttäuscht, haben sie sich oft gen China gewendet. Dieses Mal scheint die umgekehrte Strategie erfolgversprechender. Die chinesische Wirtschaft wächst zwar deutlich schneller als die europäische und die amerikanische, doch entwickelt sie sich dabei so langsam wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Für 2022 prognostiziert die Asiatische Entwicklungsbank, dass das chinesische Bruttoinlandsprodukt um 3,3 Prozent wächst. Das ist der niedrigste Wert seit 1980, mit Ausnahme des Covid-Jahres 2020. Für das kommende Jahr rechnen die Volkswirte der Bank mit einem Wachstum von 4,5 Prozent, auch das ein historischer Tiefstwert. Abgesehen von sinkenden Exportzahlen hat China nicht allein mit seiner Null-Covid-Politik und den daraus folgenden Lockdowns zu kämpfen. Die Probleme des Landes liegen tiefer. Schon seit einigen Jahren zeichnet sich eine Krise am Immobilienmarkt ab. So mussten bereits mehrere große Bauunternehmen, darunter Evergrande, Zahlungsunfähigkeit anmelden. Viele Immobilienkäufer haben ihre Hypotheken-



„Wir erleben vier zentrale Umbrüche gleichzeitig“

Sandro Pierri, Vorstand von BNP Paribas Asset Management

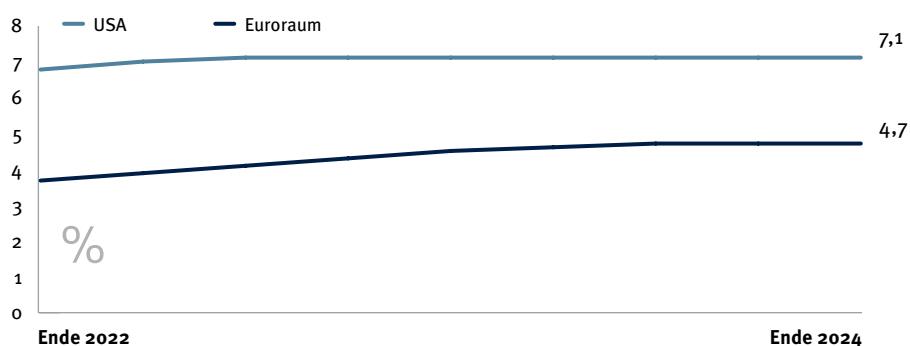
zahlungen aufgrund zahlreicher Baustopps vorübergehend eingestellt. Hinzu kommen massive Überkapazitäten, die die Immobilienpreise drücken. Was wiederum die Eigentümer belastet, die zu hohen Preisen gekauft haben. Nach Jahren der Lockerung greift zudem Chinas Regierung wieder stärker in die Wirtschaft ein. Das verschreckt auch europäische Unternehmen. Nach einer Umfrage der Unternehmensberatung Horváth unter 150 Unternehmen aus sechs Ländern planen fast zwei Drittel, Aktivitäten ihres Unternehmens aus China auszulagern. Trotz all dieser Probleme ist es unwahrscheinlich, dass die Wirtschaftskraft des Landes auf Dauer geschwächt wird.

Was Investoren hingegen langfristig von Investitionen in China abhalten könnte, sind ethische Bedenken. China steht in der Kritik von Menschenrechtsorganisationen wie Amnesty International und Human Rights Watch, unter anderem wegen der Unterdrückung von Protesten, Umerziehungslagern, mangelnder Pressefreiheit, seinem Umgang mit Hongkong und der Verfolgung von Minderheiten wie den Uiguren. Zudem werden Arbeitnehmer oft unversichert und ohne offizielle Arbeitsverträge beschäftigt.

Die Abkehr der Industrieländer von China wird die globalen Lieferketten und Volkswirtschaften verändern. Schon jetzt arbeiten Europa und die USA an ihrer Re-Industrialisierung. Das ist aber nur ein Faktor, der die globale Wirtschaft langfristig beeinflussen wird. „Wir erleben einen sonderbaren Moment, in dem wir vier gravierende Umbrüche gleichzeitig beobachten: An erster Stelle steht die Nachhaltigkeits-Disruption, die durch die Covid-Pandemie beschleunigt wurde. Die zweite Disruption ist die demografische Entwicklung, die Volkswirtschaften wesentlich beeinflusst. Während die entwickelten Volkswirtschaften altern, wachsen Schwellenländer wie China. Die dritte Disruption ist der technologische Wandel, der ebenfalls durch Corona beschleunigt wurde. Und die geopolitische Disruption bedeutet das Ende der Globalisierung, wie wir sie bisher kennen“, fasst Pierri zusammen. Trends wie die Hinwendung zu einer nachhaltigeren Wirtschaft, Alterung und Deglobalisierung würden zudem die Inflation treiben. Kurzfristig können die Notenbanken die Inflation bändigen, langfristig müssen sie jedoch gegen diese Treiber ankommen. Unabhängig von ihrer geografischen Allokation sollten sich Anleger schon jetzt auf diese Umbrüche einstellen. ■

Stabile Seitwärtslage: Prognose der Arbeitslosenquote

So wird sich die Arbeitslosenquote (gemessen in Prozent der Erwerbsbevölkerung) in den nächsten Quartalen laut OECD-Prognose entwickeln



Quelle: oecd.org

Stand: 12. Dezember 2022

Katharina Lamster

Der Autor **Gregor Asshoff** ist seit 2015 im Vorstand der Soka-Bau, der Dachmarke für die Urlaubs- und Lohnausgleichskasse der Bauwirtschaft und die Zusatzversorgungskasse des Baugewerbes. Diese verwaltet knapp 10 Milliarden Euro von rund 350.000 Rentnern. Vor dieser Zeit war der Jurist unter anderem beim Baukonzern Hochtief. Von 1995 bis 1997 war er als Abteilungsleiter bei Soka-Bau.



FOTO: FRANK WIDMANN

SERIE, TEIL 15: GESELLSCHAFTSPOLITISCHE VERANTWORTUNG

Nachhaltigkeit bedeutet für mich ...

... dass wir bei Soka-Bau durch eine kluge Kapitalanlage maßgeblich dazu beitragen, den Menschen, die auf deutschen Baustellen arbeiten, nach Jahren harter Arbeit eine gute Altersversorgung zu sichern. Die Bauwirtschaft ist von jeher eine Branche mit besonderen Herausforderungen. Körperlich anstrengende Arbeit bei Wind, Hitze und Kälte, ohne feste beziehungsweise stationäre Arbeitsstelle und mit wechselnden Arbeitgebern sind Alltag. Das Ergebnis sind häufig Beschäftigungslücken im beruflichen Lebenslauf, die zu einer niedrigeren staatlichen Rente und oft auch zu einem früheren Renteneintritt führen. Die branchenbezogene Altersversorgung – wir sind mit über zwei Millionen Versicherten Deutschlands größte Pensionskasse – ist die Antwort der Bauwirtschaft darauf.

Oberster Grundsatz unserer Kapitalanlage ist, eine breite Diversifizierung über alle Assetklassen und Regionen hinweg zu gewährleisten. Investitionen in Immobilien machen aktuell rund 25 Prozent aus. Davon werden rund die Hälfte direkt gehalten und betreut. Institutionelle Investoren müssen sich seit etlichen Jahren verstärkt die Frage stellen, welchen Beitrag sie zum Klimaschutz leisten. Als Immobilieninvestor legen wir sowohl bei Neuinvestitionen als auch unseren direkt gehaltenen Bestandsimmobilien großen Wert auf einen hohen Energiestandard. Das beginnt beim Einsatz von langlebigen, nachhaltig zertifizierten Rohstoffen und Materialien und

setzt sich fort über die Begrünung von Außenanlagen oder die Nutzung „grüner“ Energie in den Gemeinschaftsräumen. Bei älteren Bestandsimmobilien gehen wir regelmäßig eine energetische Sanierung an, soweit dies überhaupt technisch sinnvoll und wirtschaftlich vertretbar ist.

Eine dauerhafte nachhaltige Entwicklung setzt – neben der ökologischen und ökonomischen Nachhaltigkeit unbedingt auch eine soziale Komponente voraus. Soziale Aspekte sind seit unserer Gründung 1957 zentraler Bestandteil unseres Unternehmensverständnisses. Die Gewährleistung gerechter Entlohnung und eines angemessenen Arbeitsschutzes sind für mich unverzichtbare Voraussetzungen bei Investitionsentscheidungen. Insgesamt nehmen wir bisher keine Gewichtung zwischen den drei ESG-Komponenten vor.

2017 haben wir systematisch damit begonnen, unseren Investmentprozess an ESG-Kriterien auszurichten. 2020 haben wir dann auch die Principles for Responsible Investment der Vereinten Nationen (UN PRI) unterzeichnet. ESG-Kriterien sind mittlerweile ein unverzichtbarer Bestandteil unseres Selektionsprozesses in allen Assetklassen. Produkte, die unseren ESG-Kriterien nicht entsprechen, werden nicht für Investments in Betracht gezogen. Dies setzen wir sowohl im Auswahlprozess als auch bei der Bewertung bereits gehaltener Investments um. Zudem spielen ESG-Kriterien in der Weiterentwicklung unserer

strategischen Asset-Allokation und damit für die zukunftsfähige Ausrichtung unserer Kapitalanlage eine wesentliche Rolle.

Für mich geschieht nachhaltiges Handeln in der Kapitalanlage aus der festen persönlichen Überzeugung heraus, dass institutionelle Investoren eine besondere gesellschaftspolitische Verantwortung wahrzunehmen haben. Das machen nicht gewinnorientierte Pensionskassen bereits durch die Art ihres sozial orientierten Geschäfts. Es sollte sich aber auch darin zeigen, dass sie bei ihren Investitionen dem Aspekt der Nachhaltigkeit eine zentrale Rolle einräumen. Nachhaltig ist für mich unternehmerisches und staatliches Handeln, das einen positiven Beitrag zu den ESG-Aспектen Ökologie, Soziales und Unternehmensführung leistet, wie sie durch die 17 UN Sustainable Development Goals konkretisiert werden. Die Ziele der Geldanlage – Sicherheit, Liquidität und Rendite – werden somit um eine vierte Dimension erweitert: die Nachhaltigkeit. Das primäre Ziel bleibt die Erzielung einer möglichst hohen, risikoadjustierten Rendite für die Kapitalanlagen. Nach unseren bisherigen Erfahrungen widerspricht die Implementierung des Nachhaltigkeitsgedankens diesem nicht. Im Gegenteil bin ich der Überzeugung, dass sie gerade für einen langfristig orientierten Investor wie eine Pensionskasse unverzichtbar ist, um die angestrebte Rendite auch langfristig erzielen zu können. ■

Druck raus, Renten rein

Die Zinswende setzte Portfolios von konservativen Investoren gehörig zu. Immerhin: Nun sind Anleihen wieder attraktiv. Bei der Selektion braucht es Augenmaß

Hokusokus – den braucht Chris-Oliver Schickentanz nicht mehr unbedingt. Dort, wo der Chefanlagestrategie von Capitell Vermögens-Management in den vergangenen Jahren hätte zaubern müssen, gibt es inzwischen wieder auskömmliche Renditen: „Der Zins ist zurück, und damit habe ich natürlich eine deutlich bessere Ausgangsbasis“, erklärte Schickentanz im private-banking-magazin-Podcast „Das große Bild“. Das ganz große Risiko, das es in der Vergangenheit oft gebraucht habe, um auskömmliche Renditen an den Rentenmärkten zu erzielen, könne

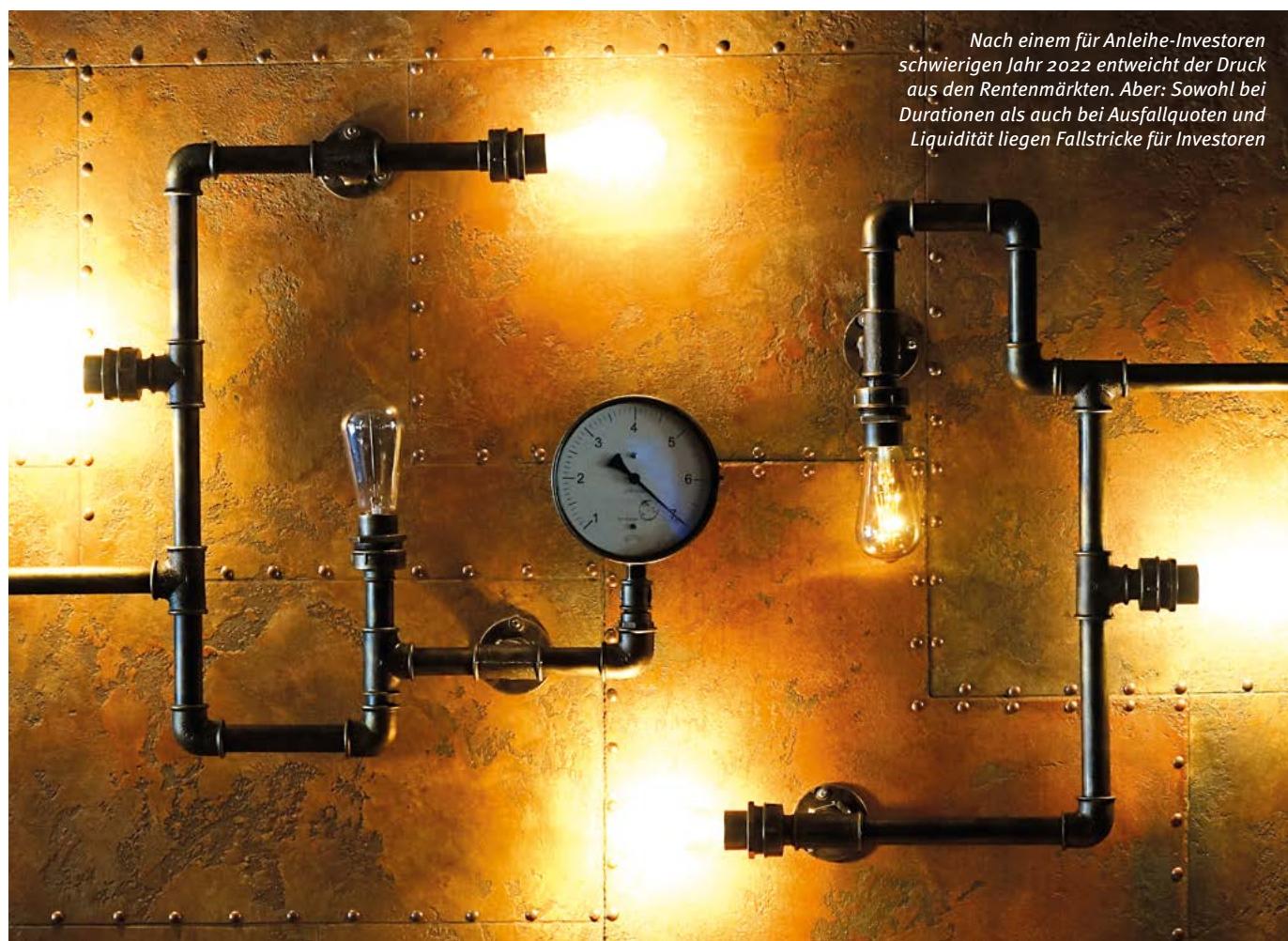
er nun umgehen. „Ich kann mich mit stink-normalen und einigermaßen bonitätsstarken europäischen Corporate-Anleihen relativ wohlfühlen.“

Das, was Schickentanz in den Portfolios vermögender Privatkunden umsetzt und bemerkt, bestätigt auch Christian Remke. Remke ist Sprecher der Geschäftsführung bei Metzler Pension Management, einer Tochter des Bankhauses Metzler, die unter anderem einen von Deutschlands größten überbetrieblichen Pensionsfonds verwaltet. Fixed Income sei für dieses Geschäft und die Allokation

im Liability-Driven-Kontext – also mit dem Ziel einer minimierten Volatilität in der Bilanz – unverzichtbar, stellt Remke klar. Schließlich decken die Risikofaktoren Zins und Kreditspread den größten Teil der Verbindlichkeiten-Sensitivitäten ab.

Endlich wieder Diversifikator

„Selbst Staatsanleihen erhalten neben der reinen Liquidität wieder Relevanz im Portfolio, da sie Rendite mit nahezu keiner Ausfallwahrscheinlichkeit bereitstellen und mittlerweile wieder einen wesentlichen Teil der ordentlichen Erträge von



Nach einem für Anleihe-Investoren schwierigen Jahr 2022 entweicht der Druck aus den Rentenmärkten. Aber: Sowohl bei Durationen als auch bei Ausfallquoten und Liquidität liegen Fallstricke für Investoren

Portfolios liefern können“, erklärt Remke. Und auch Hoffnung auf eine Normalisierung der Korrelationen besteht: „Höhere Ausgangsrenditen haben das langfristige Renditepotenzial erhöht, während Anleihen höherer Qualität im Fall einer Rezession ihre Rolle als zuverlässiger Diversifikator gegenüber Aktien wieder einnehmen dürfen“, bestätigt Geraldine Sundstrom, Asset-Allocation-Portfoliomanagerin bei Pimco. Die Yield Gap aus den USA – also die Lücke zwischen Gewinnrendite von Aktien und der Rendite von zehnjährigen Staatsanleihen – sank zuletzt, was Anleihen nochmals attraktiver macht. Aber: Bis es so weit kommen konnte, gerieten gerade konservative Anleger auch unter Druck.

Bei den Renten-Publikumsfonds verzeichnete der deutsche Fondsverband BVI beim Nettomittelaufkommen seit Jahresanfang recht deutlich Abflüsse, die sich auf 13,5 Milliarden Euro summierten. Auch bei den Spezialfonds lassen sich Ableitungen treffen: Wie eine Auswertung von Kommalpha zeigt, gerieten besonders die Kapitalanlagen von Versicherungen ins Kreuzfeuer der Zinswende. Ihre Spezialfondsvolumina sanken vor allem zinsbedingt in den ersten neun Monaten des Jahres 2022 um 117 Milliarden Euro. „Kein Wunder, wenn man sich die teilweise sehr langen Durationen der Bond-Bestände von Versicherungen ansieht“, analysiert Clemens Schuerhoff, Vorstand von Kommalpha, und verweist auf die Bedeutsamkeit der modifizierten Duration: Eine kleine Marktzinsänderung beeinflusst den Wert einer Anleihe direkt – eben abhängig von ihrer Duration.

„Vorsichtig mit dem Verhältnis von Spread zu Ausfallrisiko umgehen“

Christoph Remke, Sprecher Geschäftsführung bei Metzler Pension Management



Dementsprechend setzen Investoren in den vergangenen Monaten auf kurze Durationen, um sich den noch bestehenden geldpolitischen und ökonomischen Unsicherheiten nicht vollends auszusetzen – während bestehende Rentenportfolios mit längeren Durationen ob der an den Markt gespülten Anleihen mit höheren Kupons eher dahinschmolzen. Aber der Druck entweicht aus dem Markt: Mit der sich abzeichnenden Verlangsamung der Zinswende sowohl in den USA als auch in Europa verwies manch ein Kapitalmarktstratege im Jahresausblick für 2023 auch schon auf länger laufende Zinspapiere.

Auf der Einkaufsliste institutioneller Investoren stehen vorerst Investment-Grade- sowie Staatsanleihen und Green Bonds – jeweils fast die Hälfte der von Natixis befragten institutionellen Investoren will ihre Allokation im entsprechenden An-

leihebereich aufstocken. Dahinter folgen bereits Hochzinsanleihen, auch bekannt als High Yields: Etwa 37 Prozent der befragten Investoren wollen den Hochzinsanteil im Rentenportfolio ausbauen.

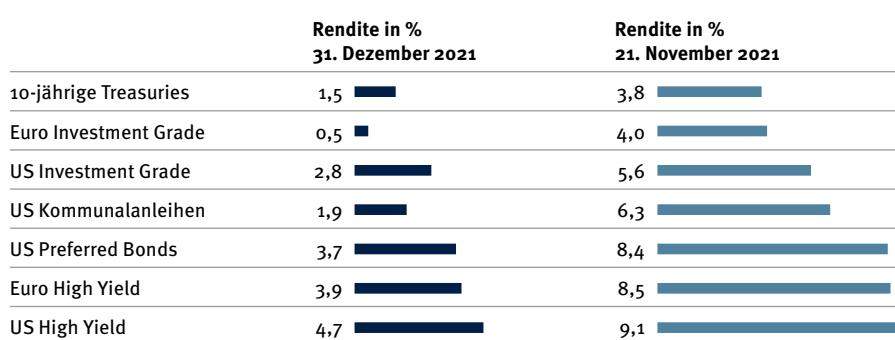
Aktiv gegen Ausfälle

Die Renditen für US-Hochzinsanleihen kletterten zwischenzeitlich sogar über die Marke von 9,5 Prozent. Aber mit einer drohenden Rezession drohen auch mehr Zahlungsausfälle. Die Rating-Agentur S&P warnte bereits im Dezember 2022 vor steigenden Ausfallraten bei Hochzinsanleihen: So könnte die Rate bei spekulativen US-Renten im September 2023 bei 3,75 Prozent liegen – während sie im September 2022 bei 1,6 Prozent rangierte. „Bei Anlageklassen mit hohen Aufschlägen gilt es jedoch in einer konservativen Anlage, vorsichtig mit dem Verhältnis von Spread zu Ausfallrisiko umzugehen“, erklärt Remke seine Sicht auf die Hochzinsanleihen und ergänzt: „Daher wird bei eher Spread-lastigen Asset-Klassen wie High Yield und Nachrängen eher vermehrt auf aktives Management zurückgegriffen.“

Bei der Auswahl dürfte neben der Ausfallwahrscheinlichkeit auch die Kreditqualität im Vordergrund stehen, allerdings sorgen sich laut Natixis-Umfrage institutionelle Investoren auch um die Liquidität. Schließlich fallen mit den Notenbanken potente Anleihekäufer weg. Remke von Metzler Pension Management verweist zudem auf das Thema Nachhaltigkeit, das vor allem institutionelle Investoren aus dem Bereich der betrieblichen Altersvorsorge umtreibt – und was ebenfalls eher aktiv adressiert werden dürfte. ■

Endlich wieder Zins für Risiko

Unter sämtlichen aufgeführten Anleihesegmenten finden sich Renditen, die deutlich über den Renditen aus dem Dezember 2021 liegen



Quelle: J.P. Morgan Private Bank

Stand: 31. Oktober 2022

Thorben Lippert

Die Skyline der vietnamesischen Millionenmetropole Ho Chi Minh City. Der kommunistische Einparteistaat lockt westliche Anleger mit einem transparenten Umfeld für Direktinvestitionen



DER TIGER IM PORTFOLIO

Es gibt sie: die Fonds, deren Manager aus der Masse hervorstechen. Sie zu finden ist aufwendig und erfordert Know-how. Ein Job für Fondsanalysten. Renommierte Vertreter stellen in dieser Serie ihre Fundstücke vor. Diesmal Carsten Riester und Kevin Steiger von W&W Asset Management

Ein toxischer Cocktail aus Inflation, Zinserhöhungen, Rezessionsängsten und geopolitischen Unsicherheiten verlangte den Anlegern 2022 einiges ab. Aber Schwächephasen bieten häufig gute Einstiegsgelegenheiten. Seit jeher schätzen wir Investments jenseits des Mainstreams. Dazu gehören Themen oder Regionen, die sich trotz attraktiver Aussichten noch unter dem Radar vieler Anleger bewegen. In den vergangenen Monaten sind wir mehrmals auf Vietnam aufmerksam gemacht worden. Grund genug, das Land am Mekong unter die Lupe zu nehmen.

Ein Plus für unser Portfolio?

Im Vergleich zur vielerorts anzutreffenden Wachstumslethargie boomt Vietnams Wirtschaft. Das zeigt sich auch am BIP-Wachstum, das im dritten Quartal 2022 bei über 13 Prozent lag. Viele Proble-

me, die unsere vermeintlich entwickelten Aktienmärkte gerade beschäftigen, hat Vietnam nicht. Die Inflation liegt seit 2014 bei rund 4,1 Prozent, und der vietnamesische Dong ist auch dank hoher Fremdwährungsreserven relativ stabil. Ein vielleicht erst auf den zweiten Blick vorhandenes Plus liegt im Einparteiensystem. Dieses gilt als stabil und findet bei der Bevölkerung aufgrund der guten wirtschaftlichen Entwicklung breite Unterstützung. Ohne kapitalistisches Denken und Offenheit zum Westen wäre dies so sicher nicht realisierbar. Und die politische Führung in Hanoi verfolgt ehrgeizige Ziele und will das Land für ausländische Firmen interessanter machen. Dafür verspricht man ein transparentes und sicheres Umfeld für Direktinvestitionen. Nicht ohne Grund war Vietnam das erste Land auf Kanzler Olaf Scholz' Reise zum G20-Gipfel auf Bali im November 2022.



FOTO: IMAGO IMAGES/PANTHERMEDIA

Ein Blick auf den Aktienmarkt zeigt, dass auch hier die positive Evolution weiter im Gange ist. Inzwischen sind die Free-Float-Marktkapitalisierung und die Marktliquidität mit denen vieler Emerging Markets vergleichbar. Ein Aufstieg in die höhere Börsenliga in den kommenden zwei bis drei Jahren ist wahrscheinlich. Zwar bleibt der Aktienmarkt für Störungen anfällig, was die jüngste Korrektur aufgrund eines Ereignisses im Immobiliensektor gezeigt hat, jedoch bietet dies gerade Schnäppchenjägern eine interessante Einstiegsgelegenheit. Das erwartete KGV für 2023 liegt nun bei 8, und das bei rund 20 Prozent Gewinnwachstum.

Aktiv oder passiv?

Wie immer, wenn es um eine neue Position geht, stellt sich uns als Dachfondsmanagern zunächst die Frage, ob wir diese aktiv oder passiv umsetzen wollen. Bei Engagements in derart speziellen Märkten, die dazu jenseits unserer Benchmark liegen, sind die Performanceperspektiven der jeweiligen Märkte für uns wichtiger als das potenzielle Alpha, das ein aktiver Manager erwirtschaften kann. Zwar spricht dies eher für einen ETF, der Blick auf die Auswahl an Vietnam-ETFs fällt jedoch ernüchternd aus. Daneben bestehen in Vietnam noch Ineffizienzen, die zusammen mit einem längerenfristigen Anlagehorizont für einen aktiven Fonds sprechen. Aufgrund der Größe ➤

Mit Small- und Midcaps auf Renditejagd in Asien

Gegen den Trend: Der Fonds ist mit knapp 60 Prozent in kleine und mittelständische Unternehmen investiert

Lumen Vietnam Fonds

ISIN:	L10334507485
Gesellschaft:	IFM Independent Fund Management AG
Fondsmanager:	Mario Timpanaro, Laura Trost
Fondstyp:	Aktien
Auflegungsdatum:	23. September 2016
Fondsvolumen:	187 Millionen Euro
Laufende Kosten:	2,4 Prozent
Ausschüttungsart:	Thesaurierend

PORTFOLIODATEN	
Anzahl Portfoliotitel:	31
Rendite (5 Jahre):	13,2 Prozent
Volatilität (5 Jahre):	27,2 Prozent
Depotbank:	Neue Bank AG
SRRI:	6
Sharpe Ratio (5 Jahre):	0,1 Prozent

Bewertung

FWW Fundstars	4 ★★★★
SFRD	Artikel 8

Zusammensetzung nach Ländern in Prozent

Vietnam	74,7	
Sonstige	25,3	

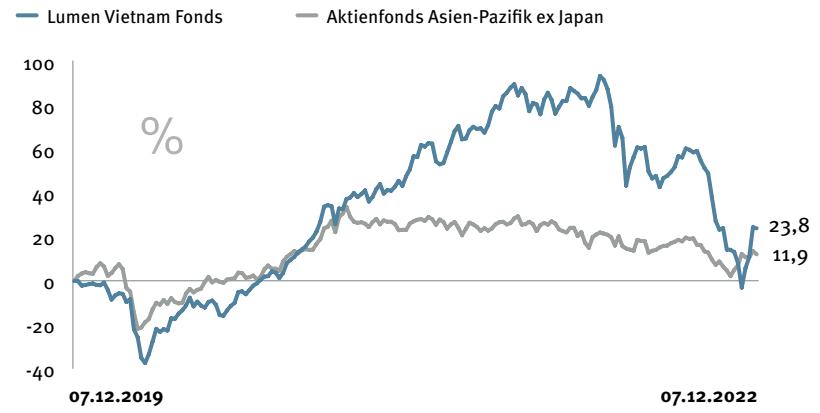
Zusammensetzung nach Instrumenten in Prozent

Aktien	84,2	
Barmittel	15,8	

Sektorenallokation in Prozent

Finanzen	30,4	
Konsumgüter	18,3	
Immobilien	16,7	
Industrie	14,8	
IT	8,0	
Energie	6,3	
Materialien	5,0	
Cash	0,6	
Dienstleistungen	0,1	

Der Lumen Vietnam Fonds im Vergleich



unseres geplanten Investments fielen einige der kleineren Anbieter durch das Raster. Übrig blieben vor allem Spezialisten wie Dragon Capital, Vina Capital Partners oder Aquis Capital. Nach Analyse der Häuser haben wir uns dieses Mal für Aquis Capital entschieden. Trotz der Distanz zu Asien ist der Schweizer Asset Manager Aquis Capital in Vietnam kein unbeschriebenes Blatt. Zwar betreiben die Zürcher in der Schweiz zwei Dach-Hedgefonds, aber seit rund zehn Jahren liegt deren Schwerpunkt auf dem Lumen Vietnam Fund. Dieser ist mit mehr als 170 Millionen Euro hierzulande mittlerweile der zweitgrößte Publikumsfonds in der Peergroup „Aktien Vietnam“. Bei der Auswahl unserer externen Manager ist uns neben der Expertise auch lokale Präsenz, gerade in vermeintlich exotischeren Märkten, wichtig. Hier punkten die Schweizer durch einen Crossover aus europäischer und asiatischer Kultur. Aquis hält eine 100-prozentige Beteiligung an der Vietnam Holding Asset Management. Während ein achtköpfiges Team mit Sitz in Ho Chi Minh City für das Research des Fonds verantwortlich ist, werden aus Zürich heraus die Geschicke der Gesellschaft und des Fonds verantwortet.

Das Management

Bei der Analyse unserer Zielfonds richtet sich der erste Blick auf das Fondsmanagement und dessen Expertise. Manager des Fonds ist Mario Timpanaro. Unterstützt wird er von besagtem Analystenteam in Vietnam unter der Leitung von Minh Luong und Nga Nguyen. Timpanaro ist bereits seit der Auflegung 2012 für das operative Anlagemanagement verantwortlich. Der Fonds gehört damit zu den etablierteren Produkten am Markt, für uns ein positiver Kompetenznachweis. Nach der Beurteilung des Fondsmanagements wenden wir uns dem Investmentprozess zu. Beim Lumen-Fonds teilt sich dieser in vier Schritte auf und ist eine Kombination aus Bottom-up und Top-down. Dies passt sehr gut zur oben erwähnten räumlichen und funktionellen Aufteilung. Zu Beginn erfolgt ein Screening des Anlageuniversums auf Kriterien wie Handelbarkeit und Mindestgröße der Unternehmen. Daran schließt sich eine Fundamentalanalyse an. Im Rahmen dieser analysiert das Team vor Ort das heimische Aktienuniversum. Der Fokus liegt dabei auf hohen Eintrittsbarrieren, gutem Wettbewerbsumfeld, angemessener Preissetzungsmacht, gutem Track Record und der Qualität des Managements. Ein

Vorteil für die lokale Analyse des Marktes sehen wir in dem überwiegend aus Einheimischen zusammengesetzten Team. So ist gewährleistet, dass keine sprachlichen oder kulturellen Barrieren bestehen und aktuelle Trends in Vietnam schnell adaptiert werden können. Die Top Picks werden vom lokalen Team in Form einer Auswahlliste gesammelt. Diese wird im wöchentlichen Turnus zwischen Zürich und Ho Chi Minh City diskutiert und vom Fondsmanagement weiterverarbeitet. Eine Besonderheit im Rahmen dieses Prozesses besteht darin, dass Timpanaro als bekennender Chartist technische Indikatoren aktiv in seine Anlageentscheidungen einbezieht. Auf diese Weise sollen Trends sowie Umkehrformationen bei den einzelnen Titeln frühzeitig identifiziert werden. Die festgelegten Ein- und Ausstiegspunkte müssen dabei mit den im Einsatz befindlichen Bewertungsmodellen harmonieren. Die festgelegten Marken werden über einen wöchentlichen Trading-Plan überwacht und bei Erreichen ausgeführt. Fondsmanager, Analysten und Analystinnen verstehen sich als Business Owners. Daher besteht der letzte Schritt in einer laufenden Überwachung der Holdings sowie gegebenenfalls einer Anpassung an neue Marktbedingungen und Trends.

Das Portfolio

Entgegen der in der Peergroup häufig anzu treffenden „Blend“-Ausrichtung mit Fokus auf große und mittelgroße Unternehmen zeichnet sich der Lumen Vietnam Fund durch eine strategische Allokation in kleinen und mittelständischen Unternehmen aus. Diese macht rund 60 Prozent aus. Der Rest wird in Large Caps investiert, so man

eine angemessene Bewertung vorfindet. Gerade bei den kleineren Unternehmen wird Wert auf deren fundamentale Bewertung und Wachstumspotential gelegt. Als Konsequenz dieser Philosophie ist das Portfolio eher value-orientiert aufgestellt. Abzulesen ist dies unter anderem an den am höchsten gewichteten Sektoren. Aktuell sind dies Finanz- und Immobilienunternehmen sowie Industrie- und Basiskonsumwer te. Anders als in vielen westlichen Märkten weisen diese Geschäftsmodelle in Vietnam noch ein organisch hohes Wachstum auf.

Fazit

Ob Vietnam eine Reise wert ist, können wir nicht beurteilen, da wir beide noch nicht vor Ort waren. Aber für ein Investment spricht einiges. Ein Land mit Potenzial. Dazu ein Spezialist, der seit vielen Jahren dort aktiv ist, und ein Fonds, der einige Besonderheiten in sich vereint. Diese Kombination bildet für uns eine ausreichend gute Basis, um ein langfristiges Investment einzugehen. Ein Selbstanläufer ist ein solches Investment nicht. Der Weg vom Frontier zum Emerging Market ist steinig, aktives Management nicht per se erfolgreicher als ein Indexinvestment. Aber der Lumen Vietnam Fund hat gute Voraussetzungen, unsere Erwartungen zu erfüllen. ■

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 **Carsten Riester** ist seit über 20 Jahren bei W&W Asset Management, dem Asset Manager der Wüstenrot & Württembergischen. Dort ist er Leiter der Gruppe Managerselektion/Fondsresearch, die unter anderem Dach- und Superfonds-Mandate in Höhe von rund 550 Millionen Euro verantwortet. Zuvor leitete er ein Team von Aktienanalysten bei der DZ Bank.



Der Autor **Kevin Steiger** ist seit Anfang 2021 bei W&W Asset Management. Dort ist er im Team Managerselektion/Fondsresearch als Fondsanalyst und Portfoliomanager tätig. Vor seinem Wechsel zu W&W war er unter anderem als Senior-Analyst bei der Stuttgart Fondsboutique Smart-Invest tätig.

**Actual
investors
look to
the future.**

Not the past.

SEARCH FOR ACTUAL INVESTORS



Actual Investors

Immobilien: God dag, Berlin!



RANKING: Es war kein gutes Jahr für den Gewerbeimmobilienmarkt. Das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilieninvestments an den deutschen Top-7-Standorten – Berlin, Hamburg, Frankfurt, München, Düsseldorf, Köln und Stuttgart – belief sich zum Ende des Jahres 2022 auf rund 24,9 Milliarden Euro – ein Minus von rund 26 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Ein niedrigerer Gesamtwert wurde laut Analyse des Gewerbeimmobilien-Netzwerks German Property Partners zuletzt 2014 (21,8 Milliarden Euro) erfasst. Einige große Deals

gingen trotzdem über die Bühne. Den größten wickelte die DWS ab, die den Marienturm in Toplage des Frankfurter Bankenviertels für den südkoreanischen Pensionsfonds erwarb. Die anderen beiden Podiumsplätze sicherte sich der norwegische Pensionsfonds als Käufer, der nun das Sony Center am Potsdamer Platz sowie den ebenfalls in Berlin befindlichen Büro- und Geschäftskomplex Voltair im Portfolio hält. Die Skandinavier haben an der Hauptstadt offenbar Gefallen gefunden.

Teenie als Millionen-Verwalter

NACHWUCHS: Seit er elf Jahre alt war verwaltet Richard Schäli unter dem Namen Secanta Capital das Vermögen anderer – anfangs nur von Familienmitgliedern, heute von UHNWI. Den Grundstein seines Unternehmens legte eine selbst produzierte Zeitschrift, die der Schweizer im Familienkreis verteilte. „Nach ein paar Ausgaben entwickelte sich die jedoch mehr zu einem Börsenbrief“, sagt der heute 16-Jährige im Interview mit dem private banking magazin. Und dessen Inhalt war so überzeugend, dass Schäli mit 20.000 Schweizer Franken im Kindesalter seine Vermögensverwalter-Karriere startete. Heute verwaltet er über Mandate in Zusammenarbeit mit Family Offices Gelder in Millionenhöhe. Eine steile Karriere. Und so sagt Schäli wohl zu Recht: „Im Moment ist es noch ein bisschen früh, um zu sagen, wohin die Reise gehen wird.“



Rekord-Fritten



200-DOLLAR-POMMES: Das New Yorker Restaurant Serendipity 3 hat nach langerer Pause wieder ein Gericht auf der Karte, das es bereits ins Guinnessbuch schaffte. Mit einem Preis von 200 US-Dollar sind die Crème de la Crème Pommes Frites – so heißen die Rekord-Fritten – offiziell die teuersten Pommes der Welt. Hergestellt sind sie aus Chipperbeck-Kartoffeln, frittiert in Gänselfett, blanchiert in Dom-Perignon-Champagner-Essig, bestreut mit Trüffelraspeln und Goldstaub. Luxus pur eben. Der Preis muss schließlich gerechtfertigt werden.

Forbes: Von der Leyen verdrängt Bezos' Ex



FOTO: IMAGO IMAGES/NURPHOTO

Wegen ihrer Politik während des Ukraine-Kriegs und der Corona-Pandemie gilt Ursula von der Leyen als mächtigste Frau der Welt

MERKEL-ERBIN: Jährlich veröffentlicht das „Forbes“-Magazin eine Liste mit den 100 mächtigsten Frauen der Welt. Nachdem im vergangenen Jahr die nach der Scheidung von Amazon-Gründer Jeff Bezos knapp 60 Milliarden Euro schwere MacKenzie Scott den Titel als mächtigste Frau erhielt, steht nun wieder eine Deutsche an der Spitze: Ursula von der Leyen, Präsidentin der Europäischen Kommission, landete auf Platz 1 und tritt damit in die Fußstapfen von Ex-Kanzlerin Angela Merkel, die den Titel bis 2020 zehn Jahre in Folge geholt hatte.

Bieterkrieg um Bourbon

LIEBHABER-PREIS: Geschätzt wurde der Wert der Flasche vor der Versteigerung im Auktionshaus Sotheby's auf 3.000 bis 4.000 US-Dollar – am Ende ging der 23 Jahre alte Pappy Van Winkle für rund 52.000 Dollar über den Auktionstisch. Zwei Bieter, die den Bourbon-Whiskey unbedingt haben wollten, trieben den Preis bei der Auktion im Dezember in Rekordhöhe. In einer Mitteilung schrieb Sotheby's im Anschluss von einer fast kultähnlichen Anhängerenschaft der Marke. Diesen Beweis hatten die Van-Winkle-Enthusiasten erbracht.



FOTO: SOTHEBY'S

*Erzielte das Siebzehnfache des Schätzwerts:
Eine Flasche
Pappy Van
Winkle 23yo*

RUT UND WIESS

RUT&WIESS GEHT NACH ITALIEN



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

DAS JAHR 2023 steht für Italien. Ich werde mich im Heft ausschließlich um italienische Weinregionen kümmern und online weiterhin spannende Weingüter aus Deutschland vorstellen. Südtirol ist für viele der Einstieg nach Italien, die deutsche und österreichische Welt endet am Brenner. Egal ob man die Autobahn nimmt oder die alte Brennerstraße, spätestens ab Meran hinunter nach Bozen nimmt man das milde Klima wahr, sieht meist einen blauen Himmel, und an den Raststätten verdrängt der Duft von gutem Espresso das hiesige Frittenfett.

Die Winzer und ihre Weine: Es gibt um die 5.000 Weinbaubetriebe in Südtirol. Der Unterschied zu anderen Gebieten Italiens ist die große Bandbreite an Rebsorten. Grundlage dafür ist das für den Weinbau hervorragend geeignete Klima in Südtirol, das kräftige Rotweine und facettenreiche Weißweine hervorbringt. In einigen Jahren war die Region Südtirol führend im „Gambero Rosso“, der Wein-Bibel Italiens, und hat das Piemont und die Toskana auf die Plätze verwiesen.

Wen muss man kennen? Die Reihenfolge stellt keine Wertung da, es handelt sich ausschließlich um diejenigen Winzer der vergangenen Jahre und Jahrzehnte, die die Region geprägt haben: Alois Lageder, Manicor, Kellerei Terlan, Franz Haas, Schreckbichl, Elena Walch, Cantina Tramin, Castell Sallegg.

Was sollte man getrunken haben? Wie schon oft von mir beschrieben ist das zum einen Geschmackssache und zum anderen von der Stimmung abhängig. Meine beiden Top-Empfehlungen – der Weißwein fürs ganze Jahr, der Rotwein für kältere Tage:

Terlaner Cuvée Riserva Nova Domus von der Kellerei Terlan, eine Cuvée aus Weißburgunder, Chardonnay und Sauvignon Blanc.

Lindenberger Lagrein von Alois Lageder ist ein reinsortiger Lagrein, der mit 12 Prozent Alkohol ein wunderbares Bouquet verstreuht. Dunkle Schokolade und Anklänge von Leder übertönen die schöne Fruchtigkeit nicht. Durch seinen kraftvollen Körper passt er hervorragend zu Fleisch.



„EIN TAG, AN DEM VIEL DISKUTIERT WIRD“

Endlich wieder Wien: Der 26. private banking kongress kehrte im November 2022 nach einer pandemiebedingten Pause zurück nach Österreich



Die Stuhlrägen vor der Bühne waren bei den Keynote-Vorträgen stets gut gefüllt

Kapitalmarktstratege Thomas Lehr von Flossbach von Storch erklärte den Zuhörenden unter anderem, wie Wachstum, Volumen und Preis zusammenhängen





Warum Qualität heute und in der Zukunft den Unterschied macht, erklärte Daniel Suck von Oddo BHF Trust in seinem Vortrag



Fondsmanager Mario Timpanaro von Aquis Capital wagte mit den Gästen eine Reise an den vietnamesischen Aktienmarkt

Es war ein langersehntes Wiedersehen: Als am 24. November die Investorin und Unternehmerin Nicole Büttner mit ihrer Keynote den 26. private banking kongress eröffnete, hatten sich erstmals seit 2019 wieder Vertreterinnen und Vertreter aus der österreichischen Private-Wealth-Branche im Meliá Vienna versammelt. In den Veranstaltungsräumen des Hotels, das in Österreichs höchstem Wolkenkratzer untergebracht ist, fanden damit nach der Corona-Pause endlich wieder Roundtable-

Gespräche sowie Vorträge von fünf verschiedenen Rednern statt, bei denen die Teilnehmerinnen und Teilnehmer aus dem Private Wealth Management, aus Family Offices und von institutionellen Investoren zuhören und mitreden konnten. Organisiert wurde die Veranstaltung – wie vor der pandemiebedingten Zwangspause – wieder von der Event-Agentur rehblau events.

Neben Büttner sprachen auf der Bühne Daniel Suck von Oddo BHF Trust, Thomas Lehr von Flossbach von Storch

sowie Mario Timpanaro von Aquis Capital und der Unternehmensberater und Erbschaftsexperte Jörg Plesse. Und auch an den Roundtables wurde ob der herausfordernden Marktlage viel diskutiert: über Dekarbonisierung und die Energiewende, Leitzinsen, Inflation, Technologie sowie die aktuellen Krisen, die Rentenmärkte und Qualitätsaktien. Die Veranstaltung endete dann im Rahmen einer Abendveranstaltung mit dem Ausblick auf die Dächer von Wien und den nächsten private banking kongress in 2023. ➤



Georg Höhne, geschäftsführender Gesellschafter vom Multi Family Office Kronos Advisory, hört am Roundtable seinem Gesprächspartner zu



Von links nach rechts: Markus Reich von FM Baden, Stefan Keldermann und Gerhard Danner von der Sparkasse Markgräflerland



Konzentration am Roundtable: Peter Senger (links), Fondsselektor von Global Fund Search, und Susanne Müller-Taborsky, Vorständin der Alpha+ Stiftung



Abends tauschten sich Andreas Hasenberger (links) von der Waldviertler Sparkasse, Jörg Kastner (Mitte) von der VKB Bank Linz und Markus Reich (rechts) von FM Baden aus

AUF EIN WIEDERSEHEN IN MÜNCHEN

28. private banking kongress
am 26. und 27. April 2023

Anmeldungen unter:
www.private-banking-kongress.de



IMPRESSUM

Verlag: Edelstoff Media GmbH,
Data News Analytics (DNA),
Moorfuhrtweg 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.)

Leitender Redakteur:
Thorben Lippert

Chefin vom Dienst:
Imke Lessentin

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

Autoren: Gregor Asshoff, Chris Davies, Symon H. Godl,
Lars Honegger, Steven Kroese, Achim Küssner,
Oliver Morath, Sven Oberle, Mark Pawlyta, Carsten Riester,
Kevin Steiger, Sven Wanka

Grafik: Nadine Rehmann, Michael Rühle

Bildredaktion:
Nadine Rehmann (Junior-Chefin vom Dienst)

Schlussredaktion: Arnd Schuppitus

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.

© 2023 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

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

AKTIV AUF LANGFRISTIGE RENDITEN SETZEN.

Ein führender globaler Asset Manager mit einem verwaltetem Vermögen von 1,2 Billionen US-Dollar*.

- | Rigoroses Risikomanagement über 30 Marktzyklen
- | 1.300 Anlageexperten weltweit
- | 200 institutionelle Kunden seit über 20 Jahren

Schließen Sie sich dem Streben nach Outperformance an
unter pgim.com/ucits

Nur für professionelle Anleger. Anlagen sind grundsätzlich mit Risiken verbunden, darunter das Risiko eines eventuellen Kapitalverlusts. Keine Anlagestrategie oder Risikomanagementtechnik kann Renditen garantieren oder Risiken in irgendeinem Marktumfeld eliminieren.

AKTIEN / ANLEIHEN / ALTERNATIVES / IMMOBILIEN / QUANTITATIVE SOLUTIONS

PGIM ist die Vermögensverwaltungssparte von Prudential Financial, Inc. (PFI); PFI ist der elftgrößte Vermögensverwalter (von 431 befragten Unternehmen) in Bezug auf das weltweit verwaltete institutionelle Vermögen, basierend auf der im Juni 2022 veröffentlichten Top Money Managers-Liste von Pensions & Investments. Dieses Ranking repräsentiert das von PFI verwaltete Vermögen institutioneller Kunden zum 31. Dezember 2021.

*Das verwaltete Vermögen ist Stand vom 30.09.2022 und basiert auf Unternehmensschätzungen und kann sich ändern.

(1) Repräsentiert die Vermögensverwaltungsexpertise von PFI durch PGIM und seine verbundenen Unternehmen und deren Vorgänger. Weitere Informationen zu Marktzyklen finden Sie unter: www.nber.org/cycles.

Die Informationen sind nicht als Anlageberatung zu verstehen und stellen keine Empfehlung hinsichtlich der Verwaltung oder Anlage von Vermögenswerten dar. Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) ist dies eine Werbung für Finanzprodukte, die von PGIM Netherlands B.V. herausgegeben wird. PGIM Netherlands B.V. mit eingetragenem Firmensitz in Gustav Mahlerlaan 1212, 1081 LA, Amsterdam, Niederlande, wurde in den Niederlanden von der niederländischen Finanzmarktaufsicht (Autoriteit Financiële Markten – „AFM“) zugelassen (Registrierungsnummer 15003620) und ist auf der Grundlage eines europäischen Passes tätig. Diese Information wird von PGIM Netherlands B.V. an Personen, die professionelle Kunden im Sinne der jeweiligen lokalen Umsetzung der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II) sind, herausgegeben.

© 2023 Prudential Financial, Inc. (PFI) und seine verbundenen Unternehmen. PFI aus den Vereinigten Staaten ist in keiner Weise mit der im Vereinigten Königreich gegründeten Prudential plc oder mit Prudential Assurance Company, einem im Vereinigten Königreich gegründeten Tochterunternehmen von M&G plc, verbunden. PGIM ist ein Handelsname von PGIM, Inc. und seinen weltweiten Tochtergesellschaften und verbundenen Unternehmen. PGIM, das PGIM-Logo und das Felsen-Symbol sind Dienstleistungsmarken von PFI und ihren verbundenen Unternehmen, die in vielen Ländern weltweit registriert sind.