

private banking magazin



BOOMER AN BORD

Betriebsrente statt Gehalt: Wenn Arbeitnehmer großer Konzerne in den Ruhestand gehen, übernehmen Pensionskassen die Vergütung. Wie regeln Mercedes & Co diesen Übergang?

Das Fahrtenbuch zum Feierabend: ab Seite 26

1924 VERÄNDERTEN WIR EINE BRANCHE. VERÄNDERN SIE DIE WELT.

Mehr über 100 Jahre aktives Asset
Management auf mfs.com/100years.

100

Aus der Redaktion



Hören Sie doch mal rein auf
www.pbm-kapitalansage.podigee.io

Die Redakteure
Thorben Lippert (li.)
und Clemens Behr
im Podcast-Studio

AUFNAHME LÄUFT: Am 17. Mai sind die Redakteure des private banking magazins unter die Podcaster gegangen. Da erschien die erste Folge der „pbm kapitalansage“. In ihrem Podcast berichten Thorben Lippert, Lennard Klindworth, Max Morrison und Clemens Behr – meist wöchentlich – über ihren Redaktionsalltag, Neuigkeiten aus der Branche und nehmen jeweils ein Thema genauer unter die Lupe. Ein solches Projekt direkt vor den Sommermonaten zu starten, zeugt zwar nicht gerade von strategischem Weitblick, von einem Sommerloch konnte in diesem Jahr aber glücklicherweise keine Rede sein. Und so gab es genug zu besprechen, wie Sie unter anderem ab Seite 10 lesen.



Arasch Charifi, Vorstand der DZ
Privatbank, im Gespräch mit
Chefredakteur Malte Dreher

VERMUTUNG: In der Finanzbranche macht derzeit ein Wort die Runde, das klingt, als hätte es ein übermotivierter Managementberater nach drei Espressos erfunden: „Kompetenzvermutung“. Im Gespräch mit Arasch Charifi, Vorstand der DZ Privatbank, fiel der Begriff zwischen ihm und Redakteur Clemens Behr häufig. Chefredakteur Malte Dreher, der den Begriff zum ersten Mal hörte, hinterfragte kritisch: „Ich fände es schon schräg, wenn jemand zu mir kommt und mir auf Basis von Vermutungen eine Kompetenz unterstellt.“ Doch Charifi sah die Sache aus der Perspektive des genossenschaftlichen Wealth Managements der DZ Bank durchaus positiv. „Mehr Kompetenzvermutung geht meiner Meinung nach nicht.“ Ob das Wort nun ein Geniestreich oder eher sprachlicher Stolperstein ist, bleibt abzuwarten. Vielleicht sollten wir alle anfangen, unseren Kollegen etwas mehr „Kompetenzvermutung“ entgegenzubringen – wer weiß, welche verborgenen Talente dabei zum Vorschein kommen. Das Interview finden Sie ab Seite 20.



**Einfach mal
mit dem
Streber
abhängen.
Und selbst
besser
abschneiden.**

**Mit KEPLER Fonds wird
viele einfacher.**
Selbst die Partnerwahl.
Zahlreiche Auszeichnungen
renommierter Ratingagenturen
und unabhängiger
Finanzmedien betonen die
hohe Qualität der
KEPLER-Fondspalette.
Über Jahre hinweg.

[kepler.at](https://www.kepler.at)

Diese Marketingmitteilung stellt kein Angebot, keine Anlageberatung, Kauf- oder Verkaufsempfehlung, Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Fonds oder unabhängige Finanzanalyse dar. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Finanzinstrumente und Veranlagungen mitunter erhebliche Risiken bergen können. Aktuelle Prospekte (für OGAW) sowie die Basisinformationsblätter (BIB) sind in deutscher Sprache bei der KEPLER-FONDS KAG, Europaplatz 1a, 4020 Linz, den Vertriebsstellen sowie unter www.kepler.at erhältlich.

EMPFANG

- 03 Editorial**
- 06 Meine Meinung**
Fusionen und Generationswechsel: Warum Privatbanken bei der Personalsuche mehr Mut haben sollten
- 08 Wir haben Post**
Zur Vermögensplanung gehört auch die Nachlassplanung. Aber nicht jeder hat ein Testament erstellt oder wichtige Vollmachten erteilt

FAMILY OFFICE

- 10 Namen & Nachrichten**
- 12 Freunde fürs Depot**
Unabhängige Vermögensverwalter können in Deutschland mit nur noch zwei Handvoll Depotbanken zusammenarbeiten
- 16 Wie Steuerberater Family Officer aus dem Labyrinth führen können**
Jahresabschlüsse gleichen oft komplexen Puzzles, die mit Präzision zusammengesetzt werden müssen

GESPRÄCH

- 20 „Der deutsche Markt wird von einigen Wettbewerbern falsch eingeschätzt“**
Arasch Charifi, Vorstand der DZ Privatbank, über Vor- und Nachteile der genossenschaftlichen Vielfalt
- 38 „Wir stellen teilweise gar keine Anträge mehr“**
Energiemanager Florian Bieberbach von den Stadtwerken München und Detlef Schreiber vom Asset Manager CEE im Interview
- 50 „Die Blütezeit des aktiven Fondsmanagements steht bevor“**
In einem ausführlichen Gespräch erklärt Ingmar Przewlocka, Portfoliomanager bei Schroders, wie sich Multi-Asset-Strategien in Zeiten der Zinswende wandeln

INSTITUTIONELL

- 24 Namen & Nachrichten**
- 26 Geregelter Übergang**
Am Ende des Arbeitslebens steht die Rente. Damit diese gesichert ist, müssen auch die Pensionswerke der Dax-Unternehmen das Geld gesichert und gewinnbringend anlegen
- 30 Indizes à la carte**
Investoren haben den Anspruch, eigene ESG-Konzepte zu definieren
- 36 Nachhaltigkeit bedeutet**
Dieses Mal: Martin Rohm, Vorstand der ALH Gruppe

HANDELSRAUM

- 42 Namen & Nachrichten**
- 46 Fokus Fusion**
In unserer Serie „Fondsanalyse de luxe“ stellt Stephan Bongartz aus dem Hedgefonds-Team der Feri einen Merger-Arbitrage-Spezialisten vor
- 52 „Chinesische Aktien sind äußerst attraktiv bewertet“**
Wie entwickeln sich die Aktienmärkte der Schwellenländer insgesamt? James Cook und Mohammed Elmi von Federated Hermes geben Antworten

- 54 Linker Investor**
In Zeiten schon wieder niedrigerer Inflationsraten bleiben inflationsindexierte Anleihen interessant

DACHTERRASSE

- 56 Namen & Nachrichten**
- 58 jobbörse Spezial** **NEU**
Alles rund um das Thema Karriere
- 64 So sehen Privatbanken von innen aus**
- 66 Impressum**

FOTO: SCHROEDERS

50

„Die Blütezeit des aktiven Fondsmanagements steht bevor“

In einem ausführlichen Gespräch erklärt Ingmar Przewlocka, wie sich Multi-Asset-Strategien in Zeiten der Zinswende wandeln

46

Fokus Fusion

Es gibt sie: die Fonds, deren Manager und Strategien aus der Masse hervorstechen. In unserer Serie „Fondsanalyse de luxe“ stellt dieses Mal Stephan Bongartz aus dem Hedgefonds-Team der Feri einen Merger-Arbitrage-Spezialisten vor

COVER: ADOBE STOCK

30

Indizes à la carte

Investoren haben zunehmend den Anspruch, eigene ESG-Konzepte zu definieren, aber wie? – Custom-Indizes könnten die Antwort sein

FOTO: CEE GROUP

38

„Wir stellen teilweise keine Anträge mehr“

Florian Bieberbach, Geschäftsführer der Stadtwerke München, und Detlef Schreiber vom Asset Manager CEE im Interview

FOTO: IMAGO / PINSELL

26

Geregelter Übergang

Am Ende des Arbeitslebens steht die Rente. Damit diese gesichert ist, müssen auch die Pensionswerke der Dax-Unternehmen das Geld sicher und gewinnbringend anlegen. Aber wie machen die verantwortlichen Mitarbeiter das? Ein Überblick

12

Freunde fürs Depot

Unabhängige Vermögensverwalter können in Deutschland mit nur noch zwei Handvoll Depotbanken zusammenarbeiten. Welche Banken das sind, was Vermögensverwalter suchen und was ihre Depotbanken noch bieten können

FOTO: IMAGO / DREAMSTIME

JUNGE TALENTE STATT DICKER BÜCHER

Fusionen und Generationswechsel: Die Private-Banking-Branche ist in Bewegung. Philipp Stodtmeister, Generalbevollmächtigter bei der Stuttgarter Privatbank Ellwanger & Geiger, sieht darin eine große Chance für Banken, die bereit sind, ihre Personalstrategie zu überdenken



Philipp Stodtmeister ist seit April 2023 Generalbevollmächtigter des Bankhauses Ellwanger & Geiger und verantwortet die Vermögensberatung und -verwaltung, das Kreditgeschäft sowie das Portfoliomanagement des Stuttgarter Instituts. Zuvor verantwortete er das deutschlandweite Immobiliengeschäft für die Frankfurter Bankgesellschaft

Die Welt der Privatbanken verändert sich – in zweierlei Hinsicht. Auf der einen Seite stehen der Generationswechsel und damit veränderte Ansprüche der vermögenden Kundschaft. Der jüngeren Generation geht es neben Rendite auch um Investitionen, die ethisch und ökologisch vertretbar sind.

Unsere heutigen Kunden und künftige Vermögensträger erwarten von uns als Privatbank, dass wir ihnen für diese Ansprüche die passenden Anlagemöglichkeiten bieten. Wer hier mit der Zeit gehen und sich vom Wettbewerb abheben will, muss seinen Personalstab anders aufstellen als bisher. Und zwar so, dass die eigenen Beraterinnen und Berater auf die Bedürfnisse vermögender Kunden generationsübergreifend eingehen können. Diese Aufgabe hat unsere Branche in der Breite zu lange vernachlässigt.

Auf der anderen Seite erlebt das Private Banking derzeit eine Konsolidierung. Die jüngsten Übernahmen belegen das. Es ist davon auszugehen, dass es in Zukunft zu weiteren Zusammenschlüssen kommt. Solche Konsolidierungen setzen in der Regel zahlreiche qualifizierte Mitarbeiter frei und eröffnen Chancen für die Branche.

Viele Marktteilnehmer folgen an dieser Stelle ihrem ersten Impuls und versuchen, vor allem Senior-Berater mit großen Kundenbüchern zu rekrutieren. Eine einseitige Personalstrategie. Natürlich bringen diese Mitarbeiter eine hohe Expertise mit und

greifen auf gewachsene Kundenbeziehungen zurück. Privatbanken drohen dabei aber eine große Gelegenheit zu verpassen: junge Talente zu gewinnen und zu Top-Beratern zu entwickeln.

Wie andere Branchen klagt auch das Private Banking über Nachwuchsprobleme. Zur Wahrheit gehört aber, dass Privatbanken bislang zurückhaltend dabei sind, junge Berater zu fördern und ihnen Verantwortung im Kundenkontakt zu übertragen. Das erfordert Vertrauen und die Bereitschaft, in die Zukunft zu investieren. Doch es lohnt sich: Bei Ellwanger & Geiger haben wir in den vergangenen zwölf Monaten 15 neue Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter eingestellt, größtenteils im Alter zwischen 26 und 35 Jahren. Sie bringen frische Ideen und neue Ansätze ein, die unsere Produktpalette erweitern und optimieren. Zudem lebt das Team von seiner Diversität: Es besteht zu deutlich über 50 Prozent aus Frauen und Kolleginnen und Kollegen unterschiedlicher kultureller Herkunft. Diese Diversität ist kein Selbstzweck, sondern zentraler Erfolgsfaktor. Sie ermöglicht es, unterschiedlichste Kundenbedürfnisse zu verstehen und darauf einzugehen.

Die Erfahrung zeigt: Auch unsere Kundschaft wird jünger, und junge Kunden verlangen Ansprechpartner auf Augenhöhe, die sie über ihre Anlagestrategien und individualisierte Produktangebote aufklären. Diese Produkte müssen mit den Wertvorstellungen der

Kunden im Einklang sein. Dazu gehören neben nachhaltigen Anlagen Investments in neue technologische Innovationen und künstliche Intelligenz. Ellwanger & Geiger bietet daher unter anderem einen Investmentfonds Megatrends, bei dem bereits über 15 Prozent des Gesamtportfolios aus Unternehmen bestehen, die direkt oder indirekt von künstlicher Intelligenz profitieren. Zudem haben wir eine Vermögensverwaltungsstrategie entwickelt, die in Unternehmen investiert, die ihre Emissionen im Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen reduzieren. Um nur zwei Beispiele zu nennen.

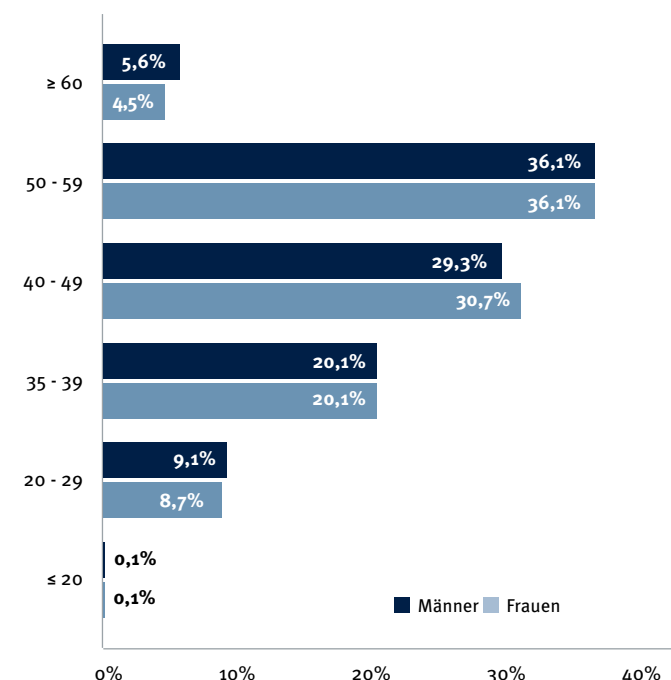
Damit unsere Berater auf diese individuellen Bedürfnisse eingehen können, ist eines essenziell: Talente müssen früh gefördert und kontinuierlich weitergebildet werden. Wir investieren in Aus- und Fortbildungsprogramme für unsere Nachwuchskräfte, um aus unseren eigenen Reihen Top-Berater zu entwickeln, die flexibel und adaptiv auf die unterschiedlichen Bedürfnisse unserer Kunden eingehen und proaktiv beraten können.

Großen Wert legen wir dabei auf eine regelmäßige und individuelle Weiterbildung, die sich an den Stärken und Bedürfnissen unserer Berater orientiert. Diese werden bei uns beispielsweise in den Bereichen Nachfolge- und Liquiditätsplanung, Investitionsstrategien oder ESG geschult. Weiterbildung ist das Herzstück einer zukunftsfähigen Personalstrategie. So stellen Privatbanken sicher, dass ihre Berater den hohen Erwartungen ihrer Kunden gerecht werden – ganz gleich aus welcher Generation.

Letztendlich muss unsere Branche noch mehr Mut aufbringen, sich bei der Personalgewinnung breiter aufzustellen und junge Berater schneller an Kunden heranzuführen. Die Bedürfnisse und Anforderungen unserer Kunden an ihre Vermögensberater verändern sich immer schneller. Nur durch einen internen Generationswechsel können wir auch den externen Generationswechsel meistern. ■

Altersstruktur im privaten Bankgewerbe 2021

Angaben in Prozent des Stammpersonals, ohne Auszubildende



UNTERNEHMEN MIT INNOVATIVEN VORTEILEN FINDEN

Guinness Global Innovators Fund



Der Fonds investiert in Unternehmen, die Innovationen nutzen, um eine Outperformance zu erzielen. Wir finden innovative Unternehmen in vielen Branchen, darunter Gesundheitswesen, Konsumgüter und Robotik.

Anschließend wenden wir einen disziplinierten Prozess an, um profitables Wachstum zu identifizieren und Hype zu vermeiden.

Um mehr zu erfahren, scannen Sie den **QR-Code**.



Risiko: Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Kapitalverlustrisiko.

GUINNESS
GLOBAL INVESTORS

POSITIV ANDERS

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt und das KID des Fonds, welche weitere Informationen über die Risikofaktoren beinhalten, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Der Fonds wird aktiv gemanagt und der MSCI World Index dient nur als Vergleichsbenchmark. Der Fonds investiert in globale Aktien. Die Unternehmen in die investiert wird, haben der Meinung der Manager nach, Innovation als Kern ihres Geschäftsmodells.

Herausgegeben von Guinness Global Investors. Guinness Global Investors ist ein Handelsname von Guinness Asset Management Limited, die von der Financial Conduct Authority in Großbritannien zugelassen wurde und deren Aufsicht untersteht.

Mein Wille geschehe

Zur Vermögensplanung gehört auch die Nachlassplanung. Allerdings besteht bei dieser laut einer Studie der Commerzbank noch Nachholbedarf. Denn nicht jeder hat ein Testament oder wichtige Vollmachten erteilt

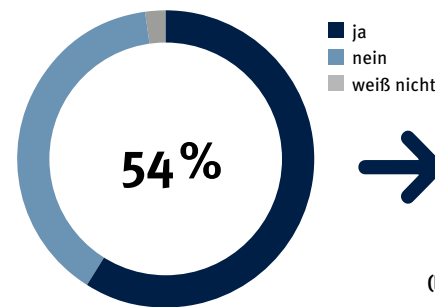
Bei der Vermögensübertragung ist den meisten Menschen der eigene Wille am wichtigsten. Der Wunsch, das Vermögen über die Generationen zu erhalten, folgt an zweiter Stelle. Zu diesen Ergebnissen kommt die Studie „Vermögen über Generationen sichern“ der Commerzbank. Dafür wurden 500 Personen ab 55 Jahren und mit einem persönlichen Nettoeinkommen von mehr als 4.000 Euro befragt. 45 Prozent der Befragten besitzen bis zu 100.000 Euro an Konto- und Wertpapiervermögen, bei 24 Prozent liegt das Vermögen zwischen 100.000 Euro und 250.000 Euro.

In der Regel werden im Testament Ehe- oder Lebenspartner am häufigsten bedacht, gefolgt von Kindern und Enkelkindern. Das handschriftliche Testament ist mit 59 Prozent die favorisierte Form, weil es jederzeit unkompliziert und ohne Anwaltskosten geändert werden kann. 4 von 5 Befragten besitzen ein Konto- und Wertpapiervermögen. Dies wurde meist über die eigene Erwerbsarbeit angespart. Dabei ist eine erteilte Vollmacht wichtig – nicht nur im Todesfall. Denn ein Unfall oder Krankheit können dazu führen, dass der Besitzer handlungsunfähig wird. Dann können wichtige Bankgeschäfte nicht mehr selbstständig getätigt werden. ■

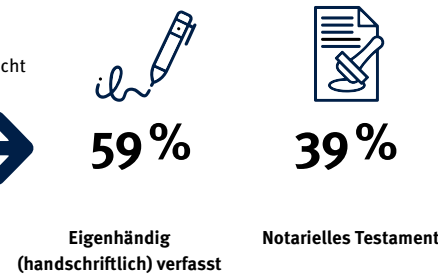
Max Morrison

Handschriftliches Testament ist der Favorit

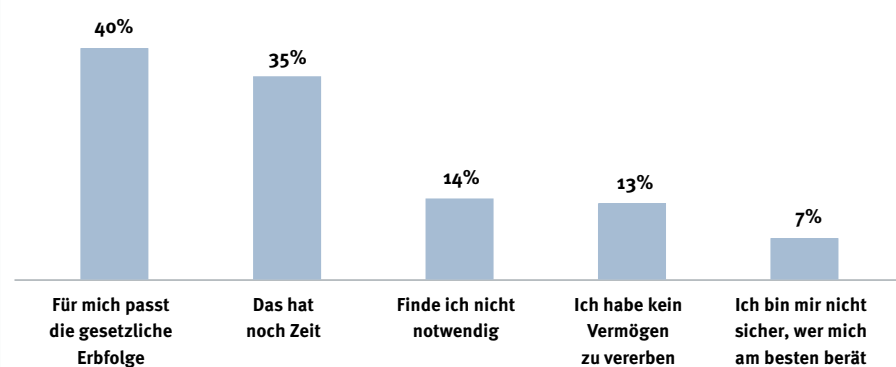
Haben Sie ein Testament gemacht?



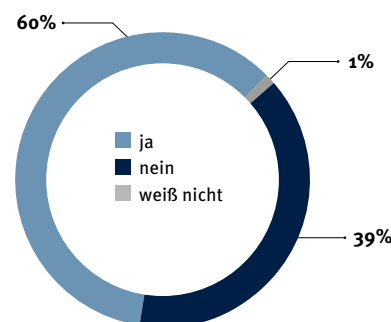
Welche Art von Testament haben Sie gemacht?



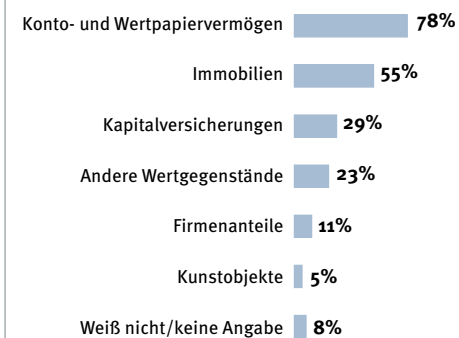
Gründe, noch kein Testament zu haben



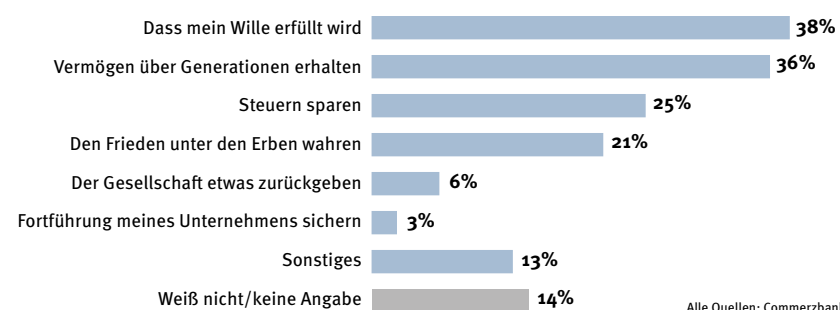
Befragte, die eine Konto- oder Depotvollmacht erteilt haben



So setzt sich das Vermögen der Befragten zusammen



Was ist bei der Vermögensübertragung besonders wichtig?



Alle Quellen: Commerzbank

Echte Investoren sind fokussiert. Nicht hektisch.

Erfahren Sie mehr unter [bailliegifford.com](https://www.bailliegifford.com)

Baillie Gifford™
Actual Investors

Vorstandschef verlässt Donner & Reuschel

ABSCHIED: Marcus Vitt, Vorstandssprecher von Donner & Reuschel, verlässt die Privatbank Ende September 2024 auf eigenen Wunsch. „In den letzten 22 Jahren ist unter meiner Ägide aus der Privatbank Conrad Hinrich Donner die Donner-&-Reuschel-Gruppe geworden. Das war eine aufregende Zeit, und ich durfte viel gestalten“, wird Vitt in einer Pressemitteilung zitiert. Nun wolle der 58-Jährige eine neue Herausforderung in der Bankbranche annehmen. Vitt wurde 2002 in den Vorstand der damaligen Conrad Hinrich Donner Bank berufen. Ab 2010 stand er an der Spitze von Donner & Reuschel. Sein Nachfolger, Horst Schmidt, übernimmt ab dem 1. September den Vorstandsvorsitz der Bank. Schmidt hatte zuletzt nicht mehr operativ in der Bankenbranche gearbeitet, sondern war bei der Unternehmensberatung Arthur D. Little als Seniorberater für Finanzdienstleister tätig. In dieser Position verfasste er unter anderem auch Fachbeiträge für das private banking magazin. Gleichwohl kann Schmidt jahrelange Erfahrung im Bankensektor vorweisen: Er arbeitete in Führungspositionen bei der Westdeutschen Landesbank und der Hypovereinsbank, war Geschäftsführer der ABN-Amro-Gruppe Deutschland und Vorstandsvorsitzender der Bethmann Bank, außerdem begleitete er die Fusion von Hauck & Aufhäuser und dem Bankhaus Lampe als Transition Officer.

Vorstandschef Marcus Vitt
verlässt Donner & Reuschel
nach 22 Jahren im Vorstand



FOTO: LENNERTZ & CO

Achim Uebele

Lennertz & Co besetzt Führungsposition

WECHSEL: Achim Uebele ist seit dem 1. Juli Leiter Family Office (Head of Family Office) bei Lennertz & Co. Uebele war bereits Standortleiter beim deutschen Multi Family Office Five Minds in der Schweiz. 2013 wechselte er zum Multi Family Office Kontora, ab 2019 war er für Feri tätig und verantwortete den neu eröffneten Hamburger Standort des Vermögensverwalters.



FOTO: FINVIA

Michael Jänsch & Alexander Eimermacher

Wieder Wechsel an der Finvia-Spitze

TRENNUNG: Michael Jänsch und Alexander Eimermacher verlassen die Geschäftsführung der Finvia-Holding nach nur wenigen Monaten – und auch ein Teil des Teams, das mit dem Ex-Focam-Duo zu Finvia gewechselt war, kehrt dem Unternehmen den Rücken. Hanna Cimen kehrt dafür in die Geschäftsführung zurück, außerdem bleiben Valentin Bohländer und Marc Sonnleitner Mitglieder des Gremiums.



FOTO: SOLVIA VERMÖGENSVERWALTUNG

Ralf Bauderer

Neuer Geschäftsführer bei Mast-Family-Office

NACHFOLGE: Ende 2024 verlässt Geschäftsführer Ralf Bauderer die Solvia Vermögensverwaltung. Solvia ist das Family Office der Familie Mast, Eigentümerin des Spirituosenherstellers Mast-Jägermeister. Der 57-Jährige hat Solvia ab 2005 mit dem Hauptgesellschafter Florian Rehm aufgebaut. Bauderers Nachfolger, Wolf-Jakob Herpich, kommt vom Single Family Office Haub Legacy.



FOTO: IMAGO / CHRISTIAN OFFENBERG

Frauenkirche München

J.P. Morgan plant Münchener Standort

PRÄSENZ: Die deutsche Private Bank von J.P. Morgan eröffnet eine zweite Niederlassung in Deutschland. Wie der Vorstandschef Jamie Dimon dem „Handelsblatt“ mitteilte, wird die US-Investmentbank künftig neben Frankfurt hierzulande auch in München vertreten sein. Dimon begründete den Schritt mit „großen Geschäftschancen in der Vermögensverwaltung“. Mehr Details sind bislang nicht bekannt.



FOTO: CINERIUS FINANCIAL PARTNERS

Christoph Lieber

Cinerius rotiert in der Chefetage

NEUAUFSTELLUNG: Cinerius Financial Partners hat sich von Geschäftsführer und Mitgründer Christoph Lieber und Gregor Korte, Leiter M&A und Geschäftsentwicklung, getrennt. Liebers Nachfolge sei bereits geregelt. Die Holding, die neun unabhängige Vermögensverwalter in Deutschland und der Schweiz vereint, wolle sich „für die nächste Wachstumsstufe“ neu aufstellen, hieß es.



FOTO: JULIUS BÄR DEUTSCHLAND

Heiko Schlag

Vorstandswechsel bei Julius Bär

ÜBERGABE: Axel Hoffmans, zuletzt Leiter Private Banking der HSBC Deutschland, tritt zum 1. Januar 2025 bei Julius Bär die Nachfolge von Deutschland-Chef Heiko Schlag an. Neben Hoffmans kommt auch Stefan Spieler von der HSBC und verantwortet künftig die Geschäftsentwicklung. Schlag war seit 2010 im Vorstand von Julius Bär Deutschland und seit 2012 dessen Vorsitzender.

Merkur und Schröder Bank loten Fusion aus

FOTO: MERKUR PRIVATBANK

HOCHZEIT: Dem deutschen Private-Banking-Markt steht die nächste, wenn auch kleinere Bankenfusion bevor. Die Merkur Privatbank und die Otto M. Schröder Bank wollen sich zusammenschließen. Mitte Juli teilten die Institute mit, dass sich die Vertreter der Banken auf grundsätzliche Eckpunkte geeinigt haben, das Ende der Due Diligence, eine endgültige Einigung und die Genehmigung der Aufsichtsbehörden aber noch ausstehen. Die börsennotierte Merkur Privatbank hat ihren Sitz in München und ist im Besitz des persönlich haftenden Gesellschafters Markus Lingel. Lingel führt die Bank, die vor fünf Jahren bereits die ehemalige Bank Schilling integriert hat, seit 2005. Die Merkur Privatbank verwaltete 2023 ein Vermögen von 3,54 Milliarden Euro. Die 1932 gegründete Otto M. Schröder Bank ist fast vollständig im Besitz der Schröder-Familie. Die Bilanzsumme des Instituts betrug im vergangenen Jahr 387,8 Millionen Euro.



FREUNDE FÜRS DEPOT

Unabhängige Vermögensverwalter können in Deutschland mit nur noch zwei Handvoll Depotbanken zusammenarbeiten. Welche Banken das sind, was Vermögensverwalter suchen und was ihre Depotbanken noch bieten können

Bereits 2023 trudelte bei einigen unabhängigen Vermögensverwaltern ein Brief ein. Absender: Donner & Reuschel. Darin informierte die Privatbank einige bisherige Kunden, dass sie künftig ehemalige Kunden sind. Denn im Geschäft mit den externen Vermögensverwaltern hat Donner & Reuschel aufgeräumt. Der Fokus liegt nun auf dem Verwahrstellengeschäft, wo Donner & Reuschel Vermögen in Fondsform für die Vermögensverwalter verwahrt. Eine nur noch kleine Rolle spielt

dagegen das „echte“ Depotbankengeschäft, in dem die Privatbank für die Kunden der Vermögensverwalter und damit die diskretionären Mandate ein individuelles Depot führt. Schließlich brauchen Vermögensverwalter mit einer Bafin-Lizenz für die Finanzportfolioverwaltung eine Depotbank – eine Banklizenz haben die Wertpapierinstitute ja eben nicht. Donner & Reuschel bot den Vermögensverwaltern jahrelang an, als Depotbank einzuspringen. Das macht die Pri-

vatbank zwar immer noch, allerdings nur, wenn das den Vermögensverwaltern zugeordnete Depotvolumen ein gewisses Volumen auf die Waage bringt. Holger Leifeld, Leiter Capital Markets bei Donner & Reuschel, erklärt die Entscheidung: „Sucht ein Vermögensverwalter für eine womöglich erfolgreiche Fondsstrategie eine Depotbank, hat diese Depotbank nur einmal Aufwand – für den Fonds.“ Anders sieht es bei den Einzeldepots aus. „Für das gleiche Volumen im Mandatsgeschäft benötigen

die Vermögensverwalter typischerweise eine zweistellige Zahl von Kunden und damit auch Depots.“

Dabei trat Donner & Reuschel im schrumpfenden Depotbankenmarkt noch selbst vor einigen Jahren als Konsolidierer auf: Im Herbst 2019 kaufte die Privatbank das Vermögensverwalter-Office von Berenberg. Kostenpunkt: immerhin ein niedriger zweistelliger Millionenbetrag. Und nicht nur bei Donner & Reuschel verschoben sich die Verhältnisse im Depotbankengeschäft: Die Bestände der ehemaligen Augsburger Aktienbank etwa hat 2020 die FNZ Bank übernommen, der bereits seit 2018 die ehemalige Commerzbank-Tochter Ebase gehört. Die Deutsche Bank hat sich im Depotbankengeschäft mit dem Namen Deutsche Private Port am Softwareunternehmen Qplex beteiligt. Die DAB BNP Paribas – einst selbst hervorgegangen aus der Direkt Anlage Bank – kündigte jüngst an, sich nach einem kleinen Ausflug in die Neobroker-Welt wieder auf die Kernkundschaft der externen Vermögensverwalter konzentrieren zu wollen. Außerdem bleibt spannend, was aus dem deutschen Depotbankengeschäft der ABN Amro respektive der Bethmann Bank und von Hauck Aufhäuser Lampe wird. Schließlich übernimmt ABN Amro das deutsche Geschäft von Hauck Aufhäuser Lampe.

Genaue Größe bleibt unklar

Unterschiede gibt es bei der Größe: Bethmann Bank und Hauck Aufhäuser Lampe sind eher kleinere Vertreter unter den Depotbanken, das betreute Vermögen liegt im unteren bis mittleren einstelligen Mil-

liardenbereich. Ähnliches gilt für Oddo BHF oder die HSBC. Die UBS knackt nach Informationen der Redaktion die Marke von 10 Milliarden Euro, die Comdirect liegt bei etwas unter 20 Milliarden Euro. Noch einmal rund 10 Milliarden Euro mehr Depotvolumen führt die Baader Bank – allerdings vor allem für Broker und Fintechs, der Volumensanteil klassischer Vermögensverwalter dürfte ein Bruchteil des betreuten Vermögens ausmachen. Die Deutsche Bank, die in ähnlichen Größenverhältnissen Depots betreut, macht das dann schon eher zu einem großen Teil im Geschäft mit Vermögensverwaltern und Family Offices. Deutlich mehr Vermögen betreuen die bereits angesprochene DAB BNP Paribas mit etwa 45 Milliarden Euro und die V-Bank, die 2023 erstmals die Marke von 50 Milliarden Euro knackte. Damit hat sich die Bank zum Marktführer im Geschäft mit externen Vermögensverwaltern aufgeschwungen. Der Fokus von

Unternehmen wie der FIL Fondsbank oder FNZ liegt dagegen eher auf reinen Fondsdepots. So kommuniziert die FNZ Bank zwar ein betreutes Vermögen von 65 Milliarden Euro –, und damit mehr als etwa DAB BNP Paribas oder V-Bank – nur ein Teil davon entfällt aber auf das Geschäft mit Vermögensverwaltern. Die Abnehmer für die Fondsdepots sind andere: Endkunden von Finanzanlagenvermittlern, die ohnehin nur Fonds vermitteln, benötigen keine Einzeltitel, sondern nur Fondsdepots.

Wer in Deutschland für externe Vermögensverwalter mit einer eigenen Bafin-Lizenz aber wirklich wie viel Depotvermögen führt, bleibt Mutmaßung und Hörensagen. Während die Verwahrstellenstatistik des BVI aus den Fonds ableitet, wer Marktführer unter den Fondsverwahrstellen ist, fehlt es bei den individuellen Vermögensverwaltungsverträgen an Transparenz. Klar ist nur, dass die Zahl der deutschen Depotbanken gesunken ist. Die Vermö- ➤

„Jede der
aktuell am Markt
agierenden Depot-
banken weist ein
eigenes Profil auf“

Florian Grenzebach,
Vertriebsvorstand der V-Bank



Diese Dienstleistungen bieten die Depotbanken

Das private banking magazin hat Deutschlands Depotbanken zu Angebot, Aufstellung und Aussichten mit einem Fragebogen befragt, hier gibt es die Übersicht zu ihren Dienstleistungen. Die gesamten Ergebnisse finden Sie über den QR-Code auf der nächsten Seite online. Comdirect, die Baader Bank und die FIL Fondsbank nahmen an der Umfrage nicht teil

Name des Depotbankgeschäfts:	V-Bank	DAB BNP Paribas	Deutsche Bank	UBS	Oddo	Bethmann Bank	Hauck Aufhäuser Lampe	FNZ Bank	HSBC
Dienstleistungen:									
Fonds-Einzeldepot-Geschäft für eVVs/Vermittler:	Ja	Ja	Ja	Ja	Nein	Ja	Ja	Ja	Ja
Wertpapier-Einzeldepot-Geschäft für eVVs:	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja
Fonds-Verwahrstellengeschäft für eVVs:	Nein	Nein	Nein	Ja	Nein	Nein	Ja	Nein	Ja
Lombardkredit-Angebot für eVVs:	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja
Eigene Abwicklung:	Ja	Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Ja	Ja	Ja
White-Label-Angebote:	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Nein	Ja	Ja	Ja
Zugang zu Experten-Desks:	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja

Quelle: eigene Recherche



gensverwalter profitierten jahrelang vom Kostendruck, der auf den Einheiten lastete. Eine Umfrage unter Vermögensverwaltern aus der Mitte der 2010er Jahre legt nahe: Für Vermögensverwalter war der Preis damals das wichtigste Entscheidungskriterium. „Inzwischen setzt sich auch bei den Vermögensverwaltern immer mehr die Erkenntnis durch, dass Qualität ihren Preis hat. Dementsprechend sind die Kosten der Depotbank nur noch eins von mehreren Auswahlkriterien“, erklärt Michael Gillesen, der als Geschäftsführer von Pro Boutiquenfonds Vermögensverwalter auch zu Depotbanken berät.

Andreas Kitta, Vorstand des Verbands unabhängiger und selbst Vermögensverwalter, führt an: „Gerade im Niedrigzinsumfeld waren die Kosten der Depotbanken mitentscheidend.“ Die Gebühren haben sich nach Informationen der Redaktion deshalb bei etwa 10 Basispunkten oder auch darunter eingependelt. Dort stagnieren sie nun, erklärt Kitta: „Die Zinsen sind zurück, außerdem haben die Depotbanken die Kosten stabil gehalten und nur vereinzelt erhöht.“ Zudem hätten Depotbanken jahrelang Dienstleistungen kostenlos angeboten, die sie nun bepreisen.

Weniger ist mehr

Auch auf Seite der Depotbanken gehen die Verantwortlichen davon aus, dass nicht mehr nur der Preis entscheidend ist. „Mindestens ebenso wichtig wie ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis oder die gelebte Qualität im Tagesgeschäft ist für den Vermögensverwalter der persönliche Kontakt zu seiner Depotbank“, erklärt Florian Grenzebach, Vertriebsvorstand der V-Bank. Schon in der Umfrage von vor ein paar Jahren merkten die Vermögensverwalter zudem an, dass es Verbesserungspotenzial im Kontoeröffnungsprozess, in der Qualität der Administration und der Funktionsweise der IT-Systeme gibt. Kitta ergänzt: „Wichtig ist Vermögensverwal-

tern, dass Depotbanken stabile, krisensichere und gut ausgebildete Einheiten sind.“ Davon losgelöst arbeiten viele Depotbanken an eigenen Schwerpunkten. Während die V-Bank sich etwa als „Pure Player“ für externe Vermögensverwalter versteht, setzt die Deutsche Bank auch auf ihre Kooperation mit Qplix. Das System soll nun zentrale Anlaufstelle für die Vermögensverwalter sein, schließlich haben auch andere Depotbanken Schnittstellen zu Qplix. Außerdem ist im Markt zu entscheiden zwischen Direktbanken, Universal- oder Privatbanken sowie heimischen und internationalen Instituten. So buhlen etwa die LGT Bank, die LLB oder die St. Galler Kantonalbank um deutsche Kunden, die in Liechtenstein oder der Schweiz buchen wollen. „Jede der aktuell am Markt agierenden Depotbanken weist ein eigenes Profil und einen eigenen Schwerpunkt auf“, meint Grenzebach.

Vermögensverwalter haben dann die Qual der Wahl. Eine Umfrage aus der Schweiz verrät, dass die dortigen Vermögensverwalter nicht nur noch immer kostensensitiv sind, sondern auch mit immer weniger Depotbanken zusammenarbeiten. In Deutschland bemerken die Marktteilnehmer eine ähnliche Entwicklung, zumal die Auswahl an Depotbanken in Deutschland noch kleiner ist. „Vermögensverwalter wägen zwischen der Streuung auf mehrere Banken und dem dafür nötigen zusätzlichen Aufwand ab. In der Regel brauche ich nur zwei bis drei Depotbanken: einen preisgünstigen Qualitätsführer, einen Markennamen und eine Verbindung ins Ausland“, meint Grenzebach. Vermögensverwalter, die Kunden mit größeren Volumina gewinnen, sind in der Regel auch dazu bereit, mit den bisherigen Depotbanken der Kunden zusammenzuarbeiten. „Kleinere Vermögensverwalter sind abhängiger von der Qualität der Depotbanken, wenn beispielsweise auch bei Regulatorik und Reporting unterstützt wird. Dann ist es besser, zwei Depotbanken zu haben, als alles über ein Haus zu buchen“, schätzt Kitta die Lage ein. Moment – ein „unabhängiger“ Vermögensverwalter, der dann doch nur von einer oder zwei Banken abhängig ist? „Das ‚unabhängig‘ in ‚unabhängige Vermögensverwalter‘ beziehe ich vor allem auf die Eigentümerstruktur und die unabhängige Produktauswahl“, argumentiert Kitta. Mit wie vielen Depotbanken ein Vermögensverwalter dann wirklich zusammenarbeitet, sei eher eine unternehmerische Abwägung.

Wohl weniger Auswahl

Arbeiten die Vermögensverwalter mit nur wenigen Depotbanken zusammen, können sie Prozesse einfacher standardisieren. Und auch bei den Gebührenmodellen tendieren die Vermögensverwalter und ihre Kunden dem Vernehmen nach nun eher zu Einfachheit: „Prinzipiell unterscheiden die Depotbanken zwischen einer All-in-Gebühr und Kosten für Einzeltransaktionen. Der Trend geht aber zur Pauschalvergütung“, erklärt Gillesen. Die Gebühren seien auch den Endkunden einfacher zu erklären, anstatt jede Order einzeln zu beurteilen.

In der Gemengelage aus Preismodellen, funktionierenden Orderabwicklungen und Schnittstellen, schnellem und direktem Kontakt sowie weiteren Dienstleistungen wie White-Label-Angeboten, Reporting oder dem Zugang zu diversen Anlageklassen müssen sich die Depotbanken positionieren. Eine Herkulesaufgabe – vor allem, weil die Zahl der Depotbanken schon gesunken ist? Der Markt sei groß genug, meint Grenzebach. Trotzdem spiele Größe eine Rolle: „Depotbanken brauchen ein gewisses betreutes Volumen von mindestens 10 Milliarden Euro, um langfristig das Geschäft eigenständig profitabel zu betreiben.“

Auch die Vermögensverwalter gehen weiter davon aus, dass die Zahl der Depotbankenadressen eher ab- als zunimmt. Am Ende könnte ein halbes Dutzend Anbieter in Deutschland übrigbleiben. Für Gillesen und wohl auch die meisten Vermögensverwalter sind weniger Anbieter nicht nur wegen der Klumpenrisiken ein Nachteil: „Natürlich kann das auch zur Verschlechterung der Servicequalität bei einzelnen Adressen und auch zu Preiserhöhungen führen.“ Entscheidend dürften die kommenden Jahre sein. ■ Thorben Lippert



Die ganzen Steckbriefe der Depotbanken finden Sie hier private-banking-magazin.de



Ein halbes Jahrhundert Kapitalmarkterfahrung

... auch in unserem ausgewogenen
Mischfonds DJE – Zins & Dividende

➤ www.dje.de/dje-zins-und-dividende-xp



Quelle: www.scope-awards.com

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das PRIIPs-KID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Darin sind auch die ausführlichen Informationen zu Chancen und Risiken enthalten. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf www.dje.de unter dem betreffenden Fonds abgerufen werden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer Form auf der Webseite unter www.dje.de/zusammenfassung-der-anlegerrechte abgerufen werden. Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information, können sich jederzeit ändern und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Auszeichnungen und langjährige Erfahrung garantieren keinen Anlageerfolg.

Zwischen all den Zahlen, Begriffen und Gesetzen ist es für Vermögende leicht, sich im Labyrinth des Jahresabschlusses zu verlieren. Gemeinsam mit Steuerberatern können sie Licht ins Dunkel bringen

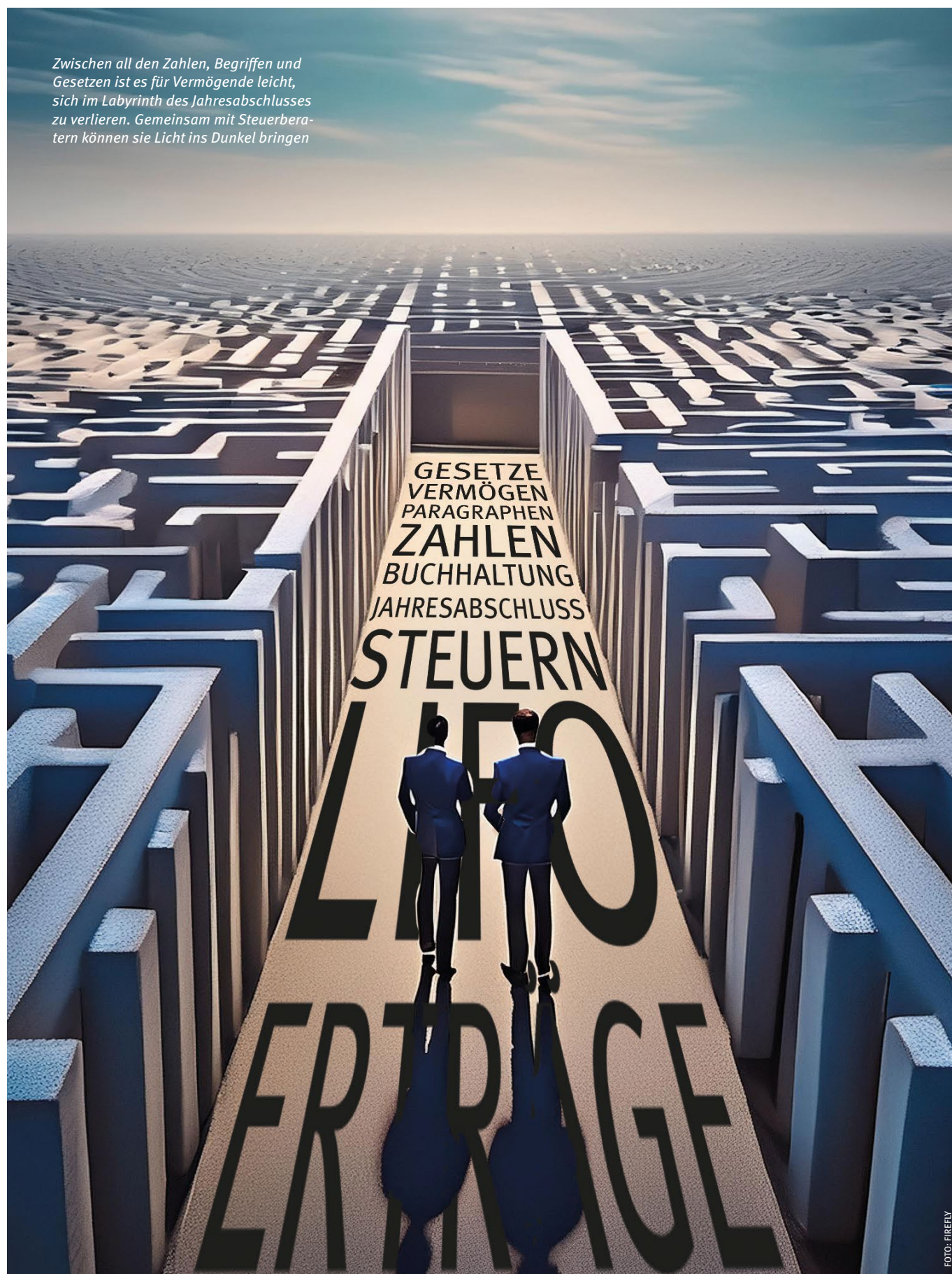


FOTO: FREELY

Gemeinsam durch das Labyrinth

Jahresabschlüsse gleichen ohnehin schon oft komplexen Puzzles, die mit Präzision und Expertise zusammengesetzt werden müssen. Kommt die Verbuchung von Wertpapiertransaktionen hinzu, wird es besonders kompliziert, da viele Fallstricke zu beachten sind – und gängige Systeme schnell an ihre Grenzen stoßen. Hier kann ein Family Office den Steuerberater unterstützen und entlasten

Für viele Vermögende ist die Buchhaltung ein Labyrinth aus Zahlen, Gesetzen und komplexen Regelungen. Und wenn das Vermögen über eine vermögensverwaltende GmbH verwaltet wird, erscheint dieses Labyrinth sogar noch undurchdringlicher. Schließlich gibt es hier besondere Anforderungen an die buchhalterische Erfassung von Wertpapiertransaktionen, auf die viele gängige Buchungssysteme nicht ausgelegt sind.

Eine Unterstützung bei der Wertpapierbuchhaltung ist allerdings nicht nur für vermögensverwaltende GmbHs sinnvoll. Auch bei anderen Rechtsformen wie etwa Kommanditgesellschaften oder Stiftungen – unter Umständen sogar im Privatvermögen – kann ein Family Office helfen. Doch der Reihe nach ...

Privatvermögen: mehr als nur Zahlen

Im Privatvermögen ist der Weg zur fertigen Steuererklärung noch vergleichsweise einfach. Im Prinzip verantwortet der Steuerberater die Abstimmung sowie den Übertrag der Zahlen aus den Aufstellungen der Banken beziehungsweise der Vermögensverwalter. Schließlich sind inländische Depotbanken schon aus regulatorischen Gründen darauf ausgerichtet, Privatvermögen korrekt abbilden zu können.

Die hohe Kunst der Buchhaltung

Im Betriebsvermögen, etwa bei einer vermögensverwaltenden GmbH, sind die Anforderungen deutlich höher, auch weil es immer wieder starke Abweichungen zu den Auswertungen der Banken beziehungsweise der Vermögensverwalter geben kann. Ein Beispiel hierfür: Die Verbrauchsfolgeverfahren, wie beispielsweise FIFO – kurz für First-In-First-Out – oder LIFO – kurz für Last-In-First-Out – sind im Handelsrecht zulässig. Beim LIFO-Verfahren geht man etwa davon aus, dass die zuletzt eingelagerten Waren zuerst wieder entnommen werden. Bei Wertpapieren ist dieses Verfahren dagegen ausgeschlossen. Hier greift die Durchschnittsmethode.

Was sich kompliziert anhört, ist es auch – und kann Folgen haben. Kreditinstitute und Depotbanken können die korrekte Bewertungsmethodik teilweise nicht abbilden, was zu falsch ausgewiesenen Veräußerungsergebnissen führen kann. Doch es sind nicht nur die Verbrauchsfolgeverfahren, die nicht immer korrekt ausgewiesen werden.

Besonderheiten bei Fondserträgen

Ein weiteres Beispiel aus der Praxis: Die Teilfreistellung bei Fonds, die je nach Rechtsform des Vermögensinhabers abweicht. Die Verbuchung von Fondserträgen

gen klingt zunächst ganz einfach. Die Einkünfte aus Investmentfonds, also etwa Ausschüttungen oder Veräußerungsgewinne, werden im Privatvermögen den Kapitaleinkünften zugeordnet und unterliegen somit der Abgeltungssteuer. Im Betriebsvermögen fließen Betriebseinnahmen zu.

Allerdings werden die Einkünfte des jeweiligen Anlegers als Ausgleich für die steuerliche Belastung auf Fondsebene teilweise von der Einkommensteuer befreit. Diese Teilfreistellung soll eine Doppelbelastung durch eine Besteuerung eines Ertrags sowohl auf Fonds- als auch auf Anlegerebene vermeiden beziehungsweise abmildern. Daher erfolgt eine pauschale Freistellung mit unterschiedlichen Freistellungssätzen.

Fremdwährungen sind kompliziert

Auch die steuerlich korrekte Behandlung von Fremdwährungsgewinnen sowie -verlusten kann im Zuge der Aufbereitung für die Buchhaltung zu einer Herausforderung werden. Schon die Anforderungen sind kompliziert. Nach bisheriger Regelung waren Fremdwährungsgeschäfte nur im Rahmen der privaten Veräußerungsgeschäfte nach §23 EStG steuerpflichtig. Nach einem Jahr Haltedauer waren die Ergebnisse steuerfrei. ➤

Gemäß BMF-Schreiben vom 19. Mai 2022 unterliegen Währungsgewinne beziehungsweise -verluste aus einer verbrieften oder unbrieften verzinslichen Kapitalforderung oder eines verzinslichen Fremdwährungsguthabens nun jedoch den Einkünften aus Kapitalvermögen, sodass diese unabhängig von der Haltedauer zu versteuern sind.

Es wird noch komplizierter: Bei unverzinslichen Fremdwährungsguthaben, reinen Zahlungsverkehrskonten, Kreditkarten und sonstigen digitalen Zahlungsmitteln bleibt es dagegen bei der bisherigen Regelung, da hier keine sogenannte Einkunftserzielungsabsicht unterstellt wird.

Ohne Software nicht machbar

Was niemanden wundern dürfte: Die Berechnung dieser Währungsgewinne hat sich in der Praxis als hochkomplex erwiesen und ist ohne eine darauf ausgelegte Software kaum zu handhaben. Da inländische Banken erst seit Kurzem die Auflage haben, diese Geschäfte abbilden zu müssen, gibt es mit Blick auf die Richtigkeit bisher kaum Erfahrungswerte. Für ausländische Banken besteht nicht einmal eine Verpflichtung, die Währungsergebnisse auszuweisen.

Das korrekte Zahlenwerk

Die buchhalterische Erfassung im Betriebsvermögen erfordert eine genaue Prüfung und Abstimmung des Zahlenwerks. Zuerst durch den Steuerberater, der auf dieser Basis den Jahresabschluss erstellt, anschließend zum Teil noch durch Wirtschaftsprüfer.

Die Zusammenarbeit mit einem Family Office kann hierbei sinnvoll sein auch, um Steuerberater als erste Prüfinstanz zu unterstützen und zu entlasten. Für Kanzleien, die zudem nur vereinzelte Kunden mit Wertpapiervermögen betreuen, lohnen sich spezialisierte Software-Lösungen kaum.

Für Family Offices kann das „korrekte Zahlenwerk“ also ein Teil des Dienstleistungsangebots sein: Einerseits ist das Reporting beziehungsweise Controlling ein Teilbereich des gewöhnlich sehr umfangreichen Angebots eines Family Office, andererseits ist dieses in der Regel das „Herzstück“ und damit die Grundlage für strategische Fragestellungen über alle Anlageklassen hinweg. Es gewährleistet die Kontrolle beziehungsweise Überwachung

Die Teilfreistellung verändert sich nach Rechtsform

Einkünfte aus Investmentfonds werden im Privatvermögen den Kapitaleinkünften zugeordnet und unterliegen somit der Abgeltungssteuer. Im Betriebsvermögen fließen hingegen Betriebseinnahmen zu, werden aber teils steuerlich befreit.

	Privatvermögen	Betriebsvermögen EStG	Betriebsvermögen KStG
Aktienfonds (Kapitalbeteiligungsquote > 50%)	30%	60%	80%
Mischfonds (Kapitalbeteiligungsquote > 25%)	15%	30%	40%
Immobilienfonds (Immobilienquote > 50%)	60%	60%	60%
Auslands-Immobilienfonds (Auslands-Immobilienquote > 50%)	80%	80%	80%
sonstige Investmentfonds	keine	keine	keine

Quelle: HQ Trust

So sollten Daten idealerweise verarbeitet werden

Die Lieferung der Daten erfolgt idealerweise via elektronischer Schnittstelle zwischen den Depotbanken und dem Family Office. Die Daten werden geprüft, erfasst und aggregiert. Anschließend können sie an den Steuerberater weitergeleitet werden.



und ermöglicht umfassende Auswertungen zu Performanceberechnungen sowie Risikoanalysen. Je nach Anforderung können diese Auswertungen individuell für den Steuerberater sowie Mandanten regelmäßig oder auf Anfrage erstellt werden.

Buchhaltung als Dienstleistung

Die laufende Verbuchung sämtlicher Geschäftsvorfälle rund um das Wertpapiervermögen ist dabei der erste Schritt zum korrekten Zahlenwerk. Hierbei geht es nicht nur um Käufe, Verkäufe und die Verbuchung von Erträgen, wie Zins- oder Dividendenzahlungen, sondern auch um

Kapitalmaßnahmen oder Abgrenzungsbuchungen, wie beispielsweise aufgelaufene Stückzinsen bei Anleihen.

Die Lieferung der Daten erfolgt dabei idealerweise via elektronischer Schnittstelle zwischen den Depotbanken und dem Family Office. Einige Banken bieten hierfür hochwertige elektronische Lösungen mit geringer Verzögerung zwischen Geschäftsvorfall und tatsächlicher Verbuchung an.

Diese Daten werden stets auf Plausibilität geprüft und erfasst, wobei die Verantwortung für die korrekte Erfassung beim Vermögensbuchhalter und dem Family-Office-Berater liegt. Nach erfolgreicher Ag-

gregation der Daten können diese dann eins zu eins an den Steuerberater weitergeleitet werden – etwa via Schnittstelle, zum Beispiel an Datev mit gewünschtem Kontenrahmen.

Richtigen Kontenrahmen wählen

Die beiden am weitesten verbreiteten Kontenrahmen für Unternehmen in Deutschland sind die Standard-Kontenrahmen SKR 03 und SKR 04. Diese Kontenrahmen enthalten alle für die jeweilige Rechtsform und Branche relevanten Buchführungskonten. Ein „Mapping“ gewährleistet die korrekte Überführung der Daten in den mit dem Steuerberater abgestimmten Kontenrahmen.

Angebot ist individuell gestaltbar

Da die Dienstleistung eines professionellen Reportings und Controllings sehr individuell ist, gilt dies auch für die mandatsbezogene Zusammenarbeit mit dem Steuerberater.

Ein konkretes Beispiel: Bei der Bewertung der Vermögenswerte finden entweder das gemilderte Niederstwertprinzip, das strenge Niederstwertprinzip oder individuelle Vorgaben Anwendung. Je nach Bewertungsmethode können die Wertberichtigungen sehr unterschiedlich ausfallen. Eine professionelle Zusammenarbeit zwischen Steuerberater und Family Office ist an dieser Stelle unverzichtbar und führt letztlich zu einem Effizienz- und signifikanten Transparenzgewinn für den Mandanten.

Aber auch der Steuerberater profitiert, denn bei der Zusammenarbeit gibt es auf der Seite des Family Office stets einen mandatsbezogenen Buchhalter, der die Verbuchung der Transaktionen sowie die Vorbereitung des Jahresabschlusses verantwortet, allerdings auch als zusätzlicher Ansprechpartner fungieren kann. Kenntnisse und Erfahrungen in handelsrechtlicher Buchhaltung, Wertpapierbuchhaltung sowie steuerlichen Zusammenhängen sind daher zwingend erforderlich. So gelingt es, die Fallstricke erfolgreich zu vermeiden.

Preis unterliegt mehreren Faktoren

Hieraus abgeleitet ist auch der finanzielle Aufwand für ein solches Set-up unterschiedlich. In Abhängigkeit von der Komplexität des Vermögens, der Anzahl an Transaktionen pro Jahr, der Verfügbarkeit von Schnittstellen und des Leistungsumfangs erfolgt eine Preisfindung

zwischen Mandant und Family Office. Aber auch direkte Kooperationen zwischen Steuerberatungskanzlei und Family Office sind möglich. Beispielsweise, um die Wertpapierbuchhaltung eines sonst klassischen Mandanten auszulagern.

Die Vorteile der Zusammenarbeit

Manche Steuerberater stehen der Zusammenarbeit mit einem Family Office zunächst skeptisch gegenüber. Dabei ist klar: Das Family Office konzentriert sich hierbei auf die Wertpapierbuchhaltung sowie die Erfassung sonstiger Vermögensgegenstände. Hierzu zählen Anlageklassen wie Private Equity, Private Debt, Infrastruktur und Immobilien, bei denen die Kapitalflüsse in Kapitalabrufe, Veräußerungsgewinne oder etwa Zinsen zu zerlegen sind.

Außerhalb dieser Sphäre erfolgt keine Buchung ohne Anweisung des Steuerberaters, der auch gemäß Standesrecht für die Erstellung des Jahresabschlusses sowie der Steuererklärung verantwortlich ist.

Aufgrund der Vielzahl an Buchungssätzen pro Jahr, je nach Komplexität mehrere Tausend Transaktionen, bringt eine Zusammenarbeit zwischen Family Office und dem Steuerberater also vor allem eine Entlastung auf der Kapazitätsseite – und etwas mehr Durchblick im vermeintlichen Labyrinth aus Zahlen, Gesetzen und komplexen Regelungen. ■



Malte Sebald ist seit 2020 Vermögensbuchhalter bei HQ Trust. Er ist für die Erfassung aller vermögensspezifischen Geschäftsvorfälle von komplexen Mandaten verantwortlich. Erstrangig betreut er dabei Fälle, in denen das Multi Family Office die jeweiligen Steuerberater bei der Jahresabschlusserstellung unterstützt.



Simon Janßen ist seit 2018 Kundenberater bei HQ Trust. Er arbeitet erstrangig mit Privatkunden und Unternehmerfamilien zusammen. Ein Schwerpunkt seiner Tätigkeit ist die generationsübergreifende Strukturierung und Steuerung komplexer Vermögen.

„Der deutsche Markt wird von einigen Wettbewerbern falsch eingeschätzt“

Die Genossenschaftsbanken wollen im Private Banking wachsen. Profitieren würde davon auch die DZ Privatbank. Arasch Charifi, Vorstand der DZ Privatbank, über Vor- und Nachteile der genossenschaftlichen Vielfalt und wie sich die Fusionswelle auf das Geschäft seines Hauses auswirkt

private banking magazin: Im Genossenschaftssektor hat es in jüngster Vergangenheit mehrere große Fusionen gegeben. Wie wirkt sich das auf das Geschäft der DZ Privatbank aus, wenn neue Institute mit großen Private-Banking-Einheiten entstehen?

Arasch Charifi: Ich möchte das anhand eines konkreten Beispiels beantworten. Mit der Fusion der Volksbank Darmstadt-Südhessen und der Mainzer Volksbank ist die drittgrößte Volksbank entstanden. Die gehen ihren kompletten Weg im Private Banking mit uns, nutzen unsere Abschlusstrecken unter anderem für unsere Swisness-Lösungen. Es

gibt zwei Vermögensverwaltungslösungen, die regional vermarktet werden, die Volksbank Darmstadt-Mainz ist in die Allokation eingebunden, die Umsetzung erfolgt komplett bei uns.

Und abseits der Vermögensverwaltung? Angenommen, die Banken sagen, sie wollen Beratungsfelder wie das Generationen- oder Stiftungsmanagement selbst abbilden.

Charifi: Eine der wichtigsten Stärken der Genossenschaftlichen Finanzgruppe ist, dass der erste Ansprechpartner in der Fläche präsent ist und dort vor Ort auf den vorhandenen Kundenbedarf reagie-

ren kann. Handelt es sich um einen speziellen Bedarf, kommen in der Regel wir als DZ Privatbank ins Spiel.

Das heißt, eine fragmentierte genossenschaftliche Landschaft spielt Ihnen nicht in die Karten?

Charifi: Wir haben ein subsidiäres Prinzip im Genossenschaftsverbund. Heißt: Die Volksbanken Raiffeisenbanken sind rechtlich selbstständig und können sich ihre Partner aussuchen. Für uns war deshalb das Projekt Private Banking des Bundesverbands der Volks- und Raiffeisenbanken (BVR) von Vorteil, das wir als Kompetenzcenter Private Banking maßgeblich mitgestaltet haben. Private Banking wird darin jetzt als eigenes Geschäftsfeld definiert. Die Volksbanken orientieren sich in ihrer Geschäftsausrichtung an den BVR-Empfehlungen.

In dem BVR-Projekt wurden drei Kundengruppen unterschieden, je nach Komplexitätsgrad. Kommt die DZ Privatbank vor allem im Wealth Management zum Zuge?

Charifi: Nein, wir kommen als Kompetenzcenter Private Banking bei allen Themen in diesem Geschäftsfeld zum Zuge. Zunächst bedienen wir im VR-Private-Banking den Bereich von 250.000 Euro bis eine Million Euro als Produkt- und Prozesslieferant – die Beratung erfolgt durch die Genossenschaftsbanken. Ab einer Million Euro wird der Beratungsaufwand in der Regel komplexer, sodass unsere Private-Banking- und Wealth-Management-Spezialisten dazukommen und die Beratungstiefe mit der notwendigen Dokumentation bei uns stattfindet.

Wenn die Bank einverstanden ist ...

Charifi: Das ist sie mit Blick auf den gemeinsamen Antritt. Wir machen die Anamnese und strategische Asset Allocation des Kunden. In unserem Team sind mittlerweile etwa 100 Berater, die Vermögensverwaltungs-, Advisory- oder Fremdwährungslösungen anbieten – je nach individueller Bedarfssituation des Kunden.

Welche Rollen spielen denn Vermögensverwaltung und Advisory jeweils im Neugeschäft? ➤

Arasch Charifi ist Vorstand der DZ Privatbank und Leiter des Private Wealth Managements. Er begann seine Karriere bei der Dresdner Bank, war im Wealth Management der UBS und der Deutschen Bank und ist seit 2021 bei der DZ Privatbank tätig

Charifi: Das Advisory macht bis zu 40 Prozent aus und ist an Kunden adressiert, die einen Wertpapier-Beratungsbedarf haben und Wert auf den Austausch mit einem kompetenten Berater legen. Wir haben ein Team aus 25 Wertpapierspezialisten in Deutschland, Luxemburg und der Schweiz und verfügen über ein professionelles Trading Desk für Privatkunden in Luxemburg, das auch Optionen und Futures für Privatkunden abwickelt.

Ist Wertpapierberatung mit Blick auf die Altersstruktur der Kunden ein Auslaufmodell?

Charifi: Nein, das denke ich nicht. Es gibt insbesondere bei Unternehmern, also unseren klassischen Private-Banking-Kunden, einen hohen Anteil, die neben einer professionellen Vermögensverwaltung auch selbst entscheiden wollen. Hierzu tauschen sich diese Kunden heute und morgen gerne mit Spezialisten aus, um dann zu entscheiden.

Und das trifft auch auf junge Unternehmer zu?

Charifi: Auch denen fehlt in der Regel die Zeit, sich eigenes Research zu leisten, um sich eine eigene Meinung bilden zu können. Unser Wertpapierspezialist berät auf Basis unserer umfangreichen Hausmeinung. Wem dieser Dialog mit dem Berater wichtig ist, der ist auch bereit, für die Beratung zu zahlen. Insofern ist es weniger eine Alters-, sondern vorwiegend eine Vertrauens- und Zeitfrage.

Der Nettozufluss blieb 2023 mit 800 Millionen Euro merklich hinter dem Vorjahr zurück. Da waren es 1,4 Milliarden Euro. Worauf führen Sie das zurück?

Charifi: Wir wachsen mit den Genossenschaftsbanken bei den richtigen Kunden. Wir haben in den ersten vier Monaten dieses Jahres mit zirka einer halben Milliarde Euro deutlich höhere Absatzzahlen mit den Volksbanken Raiffeisenbanken und erwarten im Gesamtjahr 1,5 Milliarden Euro Nettozufluss.

Ist der Durchschnittskunde mit dem Großteil seines Vermögens bei der Volksbank und damit auch bei Ihnen oder hat er noch ein Depot bei einer Privat- oder Großbank?

Charifi: Mein Eindruck ist: Je flächiger wir werden, desto mehr ist das Vermögen an einer Stelle konzentriert.

Tickt ein genossenschaftlicher Kunde anders? Oder anders gefragt: Wenn jetzt Liechtensteiner Institute nach Deutschland kommen, eine UBS oder J.P. Morgan mitmischt, müssen Sie sich weniger Gedanken machen als andere?

Charifi: Ich glaube, der deutsche Markt wird von einigen Wettbewerbern falsch eingeschätzt. Deutschland ist ein föderaler Markt. Hier sitzen Weltmarktführer in der Fläche und fühlen sich dort wohl. Das sind internationale, hochprofessi-

„Wem der Dialog wichtig ist, der zahlt auch dafür“

onelle Familienunternehmen. In vielen Fällen hat die Volksbank vor Ort diesen Unternehmen zu ihrer Größe verholfen: Sie hat die erste Finanzierung gemacht, hat das Risiko genommen. Sie war in Finanzkrisen da, als sich viele internationale Banken in ihre Heimatmärkte zurückzogen. Der genossenschaftliche Verbund insgesamt war da, und das vergessen insbesondere die Mittelständler nicht.

Das begründet eher die starke Position im Firmenkundengeschäft – den die Regionalbanken mit Blick auf den Marktanteil ja auch haben.

Charifi: Ja, und das weiten wir jetzt gemeinsam mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken auf das Geschäftsfeld Private Banking aus. Allein bei der DZ Privatbank haben wir bereits fast 25 Milliarden Euro Assets under Management im Wealth Management und Private Banking und sind damit einer der großen Anbieter in Deutschland. Diese Kompetenz transportieren wir gemeinsam mit den regionalen Genossenschaftsbanken immer stärker in den Markt.

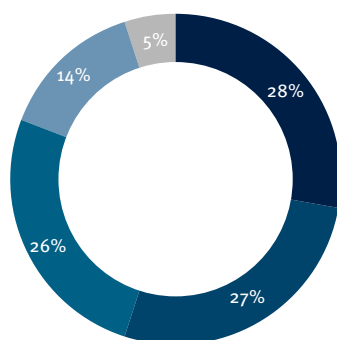
Das Schlagwort Kompetenzvermutung geistert seit Jahren durch die Branche.

Charifi: Deshalb stärken wir unsere Kunden- und Marktwahrnehmung mit den Volksbanken Raiffeisenbanken weiter – unter anderem durch die Entscheidung des Bundesverbands BVR, das Private Banking als eigenes Geschäftsfeld zu positionieren. Denn das Besondere in der Branche sind die genossenschaftlichen Werte in Verbindung mit der arbeitsteiligen Einbindung der DZ Privatbank als Kompetenzcenter für Private Banking und Wealth Management im Verbund der Genossenschaftlichen Finanzgruppe – mehr Kompetenzvermutung geht meiner Meinung nach nicht. ■

Das Gespräch führten Clemens Behr und Malte Dreher

So sind die Marktanteile im deutschen Private Banking verteilt

26 Prozent Anteil am Private-Banking-Markt haben die Regionalbanken, davon rund 12 Prozent die Genossenschaftsgruppe. Sie will ihren Anteil zunächst auf 15 Prozent und dann weiter ausbauen. Profitieren wollen die Volks- und Raiffeisenbanken dabei von ihrer Stärke im Firmenkundengeschäft (32 Prozent Marktanteil).



Anbieter

■ Privatbanken
■ Großbanken
■ Regionalbanken
■ Ausländische Privatbanken
■ Unabhängige Vermögensverwalter und sonstige Anbieter

Quelle: Zeb, 2024



Gut für den Planeten und Ihr Portfolio.

Nutzen Sie die Chancen eines Investments in erneuerbare Energien mit Exporo:

- ☑ Energiewende unterstützen
- 📈 Wachstumsstarker Markt
- € Attraktive Verzinsung von bis zu 7,5 % p. a.¹

¹ Erwartete Ausschüttung basierend auf bisheriger Ausschüttung

² Neukunden-Aktion bis zum 31.12.2024. Teilnahmebedingungen auf exporo.de

Jetzt Teil der Energiewende werden und von **150 €²** Neukundenbonus profitieren.



exporo.de



FOTO: CONTINENTALE

Gerhard Schmitz (r.) übergibt die Verantwortung für die Kapitalanlage an Alf Schlegel

Continentale baut Vorstand um

KONTINUITÄT: Gerhard Schmitz ist neuer Vorstandsvorsitzender im Continentale Versicherungsverbund. Er folgt auf Christoph Helmich, der nach neun Jahren in dieser Verantwortung unlängst in den Ruhestand ging. Im Rahmen seiner neuen Position wird Schmitz für die Bereiche Controlling, Compliance, Qualitäts- und Betrugsmanagement, Revision und Recht, Datenschutz sowie Verbundkommunikation zuständig sein. Die gut 15 Milliarden Euro schwere Kapitalanlage übergab er nach 24 Jahren an Alf Schlegel, der seit 2013 im Vorstand für die Bereiche Risikomanagement, Rechnungswesen und Konzerncontrolling zuständig ist. Seine Karriere begann Schlegel 1989 bei den Zurich Versicherungen. 1993 wechselte der Diplom-Kaufmann zur Albingia. Es folgten leitende Stationen im Controlling der Axa, bei einem berufsständischen Versorgungswerk und 2004 als Finanzvorstand der Inter Versicherungen in Mannheim. 2007 trat Schlegel in die Vorstände der Mannheimer Versicherungen ein. Seit der Integration der Mannheimer Versicherungen in den Continentale Versicherungsverbund im Jahr 2013 gehört er zu dessen Vorstandsteam. Neu ins Team rückt zudem der bisherige Leiter des Rechnungswesens, Marcus Lauer. Er ist seit ebenfalls mehr als 20 Jahren im Continentale Versicherungsverbund tätig.



FOTO: KÖRBER-STIFTUNG

Thomas Paulsen

Körber-Stiftung beruft Vorstandschef

DOPPELSPITZE: Die Körber-Stiftung wird ab dem 1. Januar 2025 einen neuen Vorstand haben. Thomas Paulsen, seit 2015 Mitglied des Gremiums und verantwortlich für die Kapitalanlage, wird an der Spitze stehen. Er folgt auf Lothar Dittmer, der in den Ruhestand geht. Eva Nemela rückt in den Vorstand auf. Sie ist seit 2021 an Bord, war zuvor unter anderem bei der Robert-Bosch-Stiftung.



FOTO: PATRIZIA

Asoka Wöhrmann

Patrizia mit neuer Führungsstruktur

UMBAU: Asoka Wöhrmann installiert bei Patrizia ein Group Executive Committee (GEC). Zusätzlich zu den bisherigen geschäftsführenden Direktoren Wöhrmann (CEO), Christoph Glaser (COO) und Wolfgang Egger (Gründer) sitzen Martin Praum, James Muir und Konrad Finkenzeller in dem Gremium. Patrizia will bis 2030 die Assets under Management von 57 auf 100 Milliarden Euro ausbauen.



FOTO: XX BANKHAUS BAUER

Andreas Mattisseck

Von der Pensionskasse zur Bank

WECHSEL: Andreas Mattisseck übernahm zum 1. Juli die neu geschaffene Position des Leiters institutionelle Kunden beim Bankhaus Bauer. Mattisseck kommt von der Pensionskasse für die Deutsche Wirtschaft (PKDW) mit Sitz in Duisburg, bei der er 13 Jahre lang in unterschiedlichen Leitungsfunktionen in der Kapitalanlage tätig war und unter anderem die ESG-Strategie mit auflegte.



FOTO: KGAL GMBH & CO. KG

Carolyn Vormann

KGAL holt Chefin fürs institutionelle Geschäft

ZUGANG: Carolyn Vormann leitet das institutionelle Geschäft von KGAL. Sie kommt von HSBC, bei der sie in leitender Position Versicherungskunden in der DACH-Region im Kapitalmarktgeschäft begleitete. Davor leitete sie das Betreuungsteam von Versicherungen und Pensionseinrichtungen bei der Commerzbank. Ihre Karriere startete Vormann bei den VHV Versicherungen.



FOTO: VHV GRUPPE

Sebastian Karger

Wave Management beruft Generalbevollmächtigten

AUFSTIEG: Sebastian Karger ist seit dem 1. August 2024 Generalbevollmächtigter der Wave Management. Das Unternehmen ist die Asset-Management-Gesellschaft der VHV-Gruppe. Karger ist seit 2016 an Bord und verantwortet die Bereiche Portfoliomanagement Direktbestand, Kreditinvestitionen und Bonitätsanalyse. Insgesamt verwaltet er damit ein Vermögen in Höhe von circa 10 Milliarden Euro.



FOTO: COMMERZ REAL

Nadia Eichelberger & Jens Böhnlein

Commerz Real verteilt Verantwortungen

ÜBERGABE: Nadia Eichelberger verantwortet Büro- und Industrieimmobilien bei der Commerz Real. Der Immobilienbestand dieser Nutzungsarten hat einen Wert von aktuell etwa 11 Milliarden Euro. Sie übernimmt damit Aufgaben von Jens Böhnlein, der die Sachwerte-Tochter der Commerzbank verlassen wird. Eichelberger kommt von Branicks Onsite, der Immobilien-Tochter der Branicks Gruppe.



Blackrock-Chef Larry Fink ist auf Einkaufstour

FOTO: IMAGO IMAGES / MEDIA PUNCH

Blackrock übernimmt Londoner Datenanbieter

BIETERSCHLACHT: Blackrock übernimmt Preqin. Das 2003 in Großbritannien gegründete Unternehmen sammelt Daten zu Finanzinvestoren und Hedgefonds sowie deren Investoren. In erster Linie erarbeitete sich Preqin einen Ruf darin, Daten für alternative Vermögenswerte sowie Tools bereitzustellen, die bei Investitionen in alternative Anlagen unterstützen. Blackrock will durch den Zukauf die eigene Software-Sparte Aladdin stärken. Der Kaufpreis des Datenanbieters, in erster Linie für alternative Vermögenswerte, soll bei gut 3 Milliarden Euro liegen. Der US-Vermögensverwalter setzte sich laut Insidern gegen namhafte weitere Kaufinteressenten durch, unter anderem die Londoner Börse und Bloomberg.

Geregelter Übergang

Am Ende des Arbeitslebens steht die Rente. Damit diese geschützt ist, müssen auch die Pensionswerke der Dax-Unternehmen das Geld gesichert und gewinnbringend anlegen. Aber wie machen die verantwortlichen Mitarbeiter das? Ein Überblick

Präzisionsarbeit: Pensionsverpflichtung und Planvermögen müssen - wie die Bauteile der Cetina-Brücke in Kroatien - zusammenkommen

Der Ruhestand ist, wenn Sie aufhören, für Ihr Geld zu arbeiten und Ihr Geld anfängt, für Sie zu arbeiten“, wusste der Schriftsteller Mark Twain bereits vor weit über 100 Jahren. Damit das bei den größten deutschen Konzernen – den Dax-40 – klappt, sind die Mitarbeiter der einzelnen Pensionswerke gefragt. Diese Einrichtungen verwalteten im vergangenen Jahr 257 Milliarden Euro. Das ist ein Anstieg von 12 Milliarden Euro im Vergleich zu 2022. Für die Manager dieses Vermögens steht an erster Stelle, dass das Planvermögen, also der Teil, der zur Abdeckung von Versorgungsansprüchen ehemaliger Mitarbeiter bereitsteht, sicher ist. Eine Herausforderung, zumal gleichzeitig Forderungen bedient werden müssen. Bei BMW beispielsweise will man im wesentlichen über langlaufende Rentenpapiere und entsprechende Derivate erreichen, die vollständige Ausfinanzierung der Verpflichtung

aufrechtzuerhalten. Zusätzlich werde ein Teil in sogenannte Return-Seeking Assets investiert, um nicht planbare Belastungen wie beispielsweise eine höhere Langlebigkeit beziehungsweise generell biometrische Risiken finanzieren zu können. „Hier liegt der Schwerpunkt unserer Investitionen insbesondere bei Alternative Investments. Darin enthalten sind Infrastruktur-, Immobilien-, Private Equity sowie Private Credit Anlagen, die höhere Ertragserwartungen erfüllen“, erklärt Karen Delvai, Leiterin Asset Management und Pensionsfonds bei der BMW Group.

Planvermögen müssen entsprechend diversifiziert werden, um Gewinne realisieren zu können. Alternative Investments werden dabei immer wichtiger. Nicht nur bei BMW. Erst im Mai kündigte etwa die DHL an, künftig auch in Infrastruktur zu investieren. Das Planvermögen der Dax-40-Unternehmen setzt sich teils al-

lerdings sehr unterschiedlich zusammen (siehe Tabelle Seite 28).

Streuung ist der Schlüssel

Daten von Mercer zeigen, dass die Portfolios über die Jahre diverser werden. Immobilien und alternative Anlagen gewinnen wie bereits erwähnt an Bedeutung. Auch Mercedes setzt darauf: „Ausgehend von der erwarteten Entwicklung der Pensionsverpflichtungen sind die Planvermögen mithilfe einer Risiko-Rendite-Optimierung auf verschiedene Anlageklassen breit gestreut angelegt, beispielsweise in Aktien, festverzinsliche Wertpapiere, alternative Investments und Immobilien“, sagt Mercedes-Unternehmenssprecher David Boersig. Anscheinend eine gute Mischung. Bei dem Autobauer liegt der Ausfinanzierungsgrad zum 2. Quartal 2025 bei 105 Prozent. Boersig unterstreicht: „Die Planvermögen sind ausschließlich zur Erfüllung der Pensions-

verpflichtungen sowie zur Deckung der Aufwendungen für die Verwaltung der Vermögensanlagen vorgesehen und rechtlich vom Unternehmensvermögen separiert“

Dass sich die Allokation des Planvermögens wesentlich am Ausfinanzierungsgrad sowie der Duration der Pensionsverpflichtungen orientiere, offenbart auch Svenja Paul, Unternehmenssprecherin des Leverkusener Kunststoffherstellers Covestro. Bei steigendem Ausfinanzierungsgrad, also dem Verhältnis von Vermögen zu Verpflichtungen, sollen beide Elemente miteinander harmonisieren. Bis 2023 wurde die Allokation in Anleihen mit langer Laufzeit sowie in illiquide Anlageklassen stetig erhöht. „In den letzten Jahren ist unser Ausfinanzierungsgrad durch die Kombination von stark gestiegenen Zinsen, die unsere Verpflichtungen reduziert haben, und der strategischen Ausrichtung unseres Planvermögens deutlich gestiegen, sodass wir uns mittlerweile bei einem Ausfinanzierungsgrad nahe der 100 Prozent befinden“, erklärt Paul. Um sich gegen Zinsschwankungen abzusichern, nutze man derivative Instrumente wie beispielsweise Zertifikate. Im Gegenzug wurden Aktien reduziert.

Infrastruktur zur Diversifikation

Dass Investitionen in Infrastruktur, aber auch in andere alternative Asset-Klassen für Investoren von Pensionswerken sinnvoll sein können, steht für Jeffrey Dissmann, Leiter Investments bei Mercer, außer Frage. „Infrastruktur-Investitionen generieren oft Cashflows aus regulierten und vertraglich vereinbarten Vermögenswerten und bieten eine konsistente Cash-Rendite“, sagt er. Weitere Pluspunkte in Dissmanns Augen: überschaubare Volatilität, geringe Korrelation zu anderen Anlageklassen wie Aktien und Anleihen, Inflationsschutz sowie die Tatsache, dass nachhaltige Infrastrukturprojekte mit ESG-Prinzipien vereinbar seien: „Die Investition in nachhaltige Infrastruktur ermöglicht es Pensionsfonds, zu einer besseren Welt beizutragen und gleichzeitig finanzielle Renditen zu erzielen.“

Folgerichtig also, dass eine Studie von Mercer zu dem Ergebnis kommt, dass institutionelle Investoren ein zunehmendes Interesse an Infrastrukturinvestitionen haben. Gerade für Pensionsfonds und Pensionswerke wachse die Bedeutung der Anlageklasse, da sie langfristige Anlageerträge für eine vom Arbeitgeber garantierte Altersversorgung generieren könne. Die

Investitionen stützten sich zudem nicht ausschließlich auf eine Illiquiditätsprämie, sondern böten eben auch Nachhaltigkeits- und Diversifikationsvorteile.

Wahl der Strategie

Zwei Gruppen im Dax könne Dissmann erkennen, wenn es um die Anlage von Pensionskapital geht. Auf der einen Seite stünden die gut bis sehr gut ausfinanzierten Anleger. Verfolgt wird von diesen eine möglichst passgenaue Absicherung ihrer Verpflichtungen, mittels des sogenannten Liability Driven Investments (LDI). Genutzt wird dazu aktuell das hohe Zinsniveau, um in deutlich länger laufende Zinstitel umzuschichten. Wichtig hierbei ist laut Dissmann, dass es bei der Anpassung der Inflation kein Stau entsteht und für diesen genügend renditeorientierte Kapitalanlagen in der Hinterhand zu haben.

Zur zweiten Gruppe gehören jene Dax-Konzerne, die ihre Funding-Lücke nach wie vor über die Kapitalanlagerendite schließen wollen. Dafür nutzen sie die gesamte Bandbreite der am Kapitalmarkt verfügbaren Asset-Klassen. Neben liquiden Aktien und renditeorientierten Anleihen aus Schwellenländern werden diversifizierte Private-Markets-Portfolios aufgebaut. Zeit ist schließlich vorhanden, Kapital muss fortwährend aufgebaut werden, um zukünftige Renten auszahlen zu können. „Die wichtigste Frage ist immer der Zweck der Kapitalanlage: Sollen kurzfristig Renten gezahlt werden, langfristig ein Puffer aufgebaut werden, oder die Inflationssensitivität der Renten abgesichert werden“, sagt Dissmann.

Die Frage, in welche Anlageklassen investiert werden soll, ist laut André Geilen-

kothén, Leiter Pensionskassenberatung bei Mercer, individuell zu beantworten: „Wir empfehlen für den institutionellen Kapitalanleger immer die Ausarbeitung einer strategischen Asset Allocation mittels eines Asset Liability Managements.“ Auch wenn es bei einzelnen Anlageklassen Opportunitäten gäbe, oder der Markt wie zum Beispiel bei Gewerbeimmobilien vor Herausforderungen stehe, sollten sich Anleger hiervon laut Geilenkothén in der Kapitalanlage nicht ablenken lassen. Auf der Ebene der Asset-Klassen sieht er aktuell Frontier Market Debt als eine interessante Neuerung. Dies sind Schuldeninstrumente, die von aufstrebenden oder weniger entwickelten Volkswirtschaften begeben werden.

Bei Covestro baut man ebenfalls auf Verbindlichkeiten mit sehr langen Laufzeiten. Diese sollen auf der Anlageseite über illiquide Anlagen gespiegelt werden. Mit einer Duration von fast 17 Jahren liege man im Dax-Vergleich am oberen Ende. Aktuell setze man auf drei illiquide Asset-Klassen: Immobilien, Infrastruktur und Private Debt. Die Allokation des Planvermögens spiegle im Wesentlichen die Pensionspläne mit einer Leistungszusage wider. Zusätzlich habe man im Jahr 2021 einen kapitalmarktorientierten Pensionsplan mit Beitragsgarantie aufgelegt, ein sogenanntes Lifecycle-Modell, das jährliche Anpassungen der Allokation abhängig vom Anlagezeitraum vorsieht. Dieser Pensionsplan investiert dank eines geschaffenen Kapitalverbunds in dieselben Fonds und Anlageklassen wie die alten und bereits geschlossenen Pensionspläne mit Leistungszusage von Covestro und soll damit von der Investment-Infrastruktur dieser bestehenden Pläne profitieren. Bei BMW gibt es ebenfalls beitrags-

„Investments in Alternatives erfüllen höhere Ertragserwartungen“



Karen Delvai, Leiterin Asset Management und Pensionsfonds bei BMW

orientierte Pläne über ein Lifecycle-Modell. Jüngere Mitarbeiter partizipieren überdurchschnittlich an Kapitalanlagen mit höheren Ertragserwartungen, wie Aktien, sind aber im Zeitverlauf auch größeren Wertschwankungen der Anlagen ausgesetzt. Je näher der Mitarbeiter an seinen erwarteten Ruhestand komme, umso mehr werde in defensivere Kapitalanlagen wie kurzlaufende Anleihen investiert.

Vorbildlich aufgestellt

Aktives Management ist für Hanne Borst, Head of Retirement bei Willis Tower Watson (WTW), eine der Tugenden der Dax-Unternehmen. So wurden zwischen 2021 und 2023 mehr als 20 Milliarden Euro den Planvermögen zugeführt. Karen Delvai von BMW erklärt, dass die Strategie auf die vollständige Absicherung der künftigen Rentenverpflichtungen des Autoherstellers abziele, um das Kerngeschäft zu entlasten und die Renten aus den Pensionsplänen zu bezahlen. Diese Ziele erreiche man mit einer ausgewogenen Mischung aus risikootimierten und renditeorientierten Anlagen.

Noch bewegt sich der Rechnungssatz auf einem stabilen und hohen Niveau. Und der Trend zeigt eher Richtung Ausfinanzierung. Doch Volatilität kann insbesondere den Rechnungszins wieder sinken lassen. Wobei es für die Dax-Unternehmen in solchen Fällen keine einheitliche Antwort gibt, was zu tun ist. Das zeigt sich am teils doch

sehr unterschiedlichen Ausfinanzierungsgrad. Rund die Hälfte der Dax-Unternehmen liegt hier über 80 Prozent. Aber einige große Unternehmen wie etwa Volkswagen liegen unter der 50-Prozent-Marke. Für manche Pensionswerke muss das Ziel sein, den Grad zu erhöhen. Für andere geht es darum, das hohe Niveau langfristig zu halten. Entsprechend muss die Strategie gewählt werden.

Blick in die Zukunft

Bei WTW geht man davon aus, dass es in den Jahren 2025 und 2026 zu jeweils vier Leitzinssenkungen kommen wird. Diese hätten dann auch Auswirkungen auf den internationalen Rechnungszins für die Bewertung der Pensionsverpflichtungen.



„Infrastruktur-Investments bieten eine konsistente Cash-Rendite“

Jeffrey Dissmann,
Leiter Investments bei Mercer

Daher müssen die Pensionswerke die wirtschaftliche Lage genau im Auge behalten. Was laut den Unternehmen auch geschehe. Bei Mercedes wird die Strategie regelmäßig durch ein Komitee aus dem Finanz- und Personalbereich geprüft und angepasst. Covestro sieht sich laut Paul gut für künftige Herausforderungen aufgestellt: „Mit der zuletzt implementierten zusätzlichen derivativen Absicherung sehen wir uns im aktuellen Umfeld gut aufgestellt.“ Eine stetige Adjustierung stelle den Kern der Strategie dar.

Was laut Borst auch notwendig ist: Die Dax-Unternehmen seien gut beraten, ihre in der Vergangenheit erfolgreichen und etablierten Strategien fortzusetzen und weiterzuentwickeln. ■

Max Morrison

So allokieren Dax-Unternehmen ihr Planvermögen

Die Tabelle zeigt, wie ausgewählte Dax-Versorgungswerke investieren. Volkswagen verwaltet die größte Summe, Qiagen am wenigsten. Zalando hält kein Planvermögen vor. Nicht alle Unternehmen geben den gleichen Einblick in die Allokation

	Verpflichtungswert	Ausfinanzierung	Funding Ratio	Aktien (ln %)	Anleihen (ln %)	Immobilien (ln %)	RDV/Versicherungsverträge (ln %)	Cash/liquide Mittel (ln %)	Alternative Investments (ln %)	Sonstige (ln %)
Volkswagen	45.823	16.381	35,7	1,98	3,27	1,37		2,59		88,27
Siemens	26.610	26.055	97,9	12,90	40,31		7,83	3,14	19,98	13,92
BASF	23.213	20.880	89,9	19,00	45,00	8,00		1,00	27,00	
Allianz	22.576	14.445	64,0	10,29	37,59	6,30	36,05			-0,21
Mercedes-Benz	21.992	21.890	99,5	34,77	55,02	2,93		3,81	2,93	0,53
Eon	21.710	17.269	79,5	24,00	46,00	11,00	2,00	3,00		14,00
Bayer	19.383	16.322	84,2	24,77	30,28	5,68		4,18		35,01
BMW	18.918	19.347	102,3	14,32	57,83	5,44		0,38	2,68	19,36
Airbus	16.590	14.248	85,9	21,19	48,49	6,56		3,60		8,56
Deutsche Bank	15.681	16.518	105,3	9,31	59,61	4,99	11,03	2,39	6,83	5,85
Deutsche Post	14.240	11.999	84,3	15,60	48,00	19,44	5,33	2,54	6,23	2,84
Covestro	3.669	3.407	92,9	11,59	49,19	8,98		6,95	0,79	22,50

Quelle: WTW



JETZT
4 WOCHEN FÜR
1 € TESTEN
abo.boersen-zeitung.de/
abonnement

BÖRSEN-ZEITUNG DIGITAL
DAS LESEN FINANZ-PROFIS

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

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



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

Börsen-Zeitung



Ausgefallene Bestellung: In diesem Sketch von Lorient spielt der Kosakenzipfel die Hauptrolle. Ausgefallen dürfen auch die Wünsche der Investoren an Custom Indizes sein

FOTO: PRESSERORTAL

Investoren haben zunehmend den Anspruch, eigene ESG-Konzepte zu definieren – auch weil die regulatorischen Anforderungen steigen. Da es noch keine standardisierten Lösungen gibt, können Custom-Indizes aushelfen, da Wahl- und Kombinationsmöglichkeiten schier grenzenlos erscheinen

Die Erwartungen von institutionellen Investoren an Index-beziehungsweise Benchmark-Lösungen veränderten sich in den vergangenen Jahren. Zunehmend strengere regulatorische Anforderungen sowie Ansprüche von verschiedenen Stakeholdern haben dazu geführt, dass immer mehr Asset Owner wie beispielsweise Versicherungen und Pensionskassen ihre eigenen ESG- und Klimakonzepte definieren, um

individuelle Schwerpunkte zu setzen. Auch ETF-Emittenten, Vermögensverwalter und Family Offices kommunizieren zunehmend eigene Anforderungen an Indexkonzepte, die individuelle Lösungen erfordern. Diese Vorgaben zusammengefasst erfordern entsprechend angepasste Benchmarks. Da die definierten Kriterien je nach Anwendung, Investorenprofil und steuerlichen Ausgangsvoraussetzungen jedoch äußerst unter-

schiedlich ausfallen, existieren hierfür in der Regel keine standardisierten Lösungen, weshalb Custom-Indizes dabei helfen können, individuelle Anforderungen in einer Benchmark abzubilden.

I. Art und Ausprägung

Die konkrete Gestaltung eines Custom-Index kann anhand verschiedener Parameter vorgenommen werden. So können unter anderem folgende Kriterien definiert werden:

- Ausschluss bestimmter Länder (beispielsweise Europa exklusive Großbritannien)
 - Ausschluss bestimmter Sektoren (beispielsweise Industrials, Materials, Utilities)
 - Ausschlüsse basierend auf der Beteiligung eines Unternehmens an bestimmten, als kontrovers angesehenen Geschäftsfeldern (beispielsweise Alkohol, Tabak, kontroverse Waffen)
 - Währungs-Hedging
 - Capping (beispielsweise 5 Prozent Issuer Weight Cap, 50 Prozent Country Weight Cap)
 - Begrenzung der Portfolio-Kohlenstoffemissionsintensitäten
 - Reduzierung des Tracking Errors oder Turnovers
 - Portfolioziel oder Mindest-MSCI-ESG-Rating festlegen. (beispielsweise A oder AA)
 - Kombination eines ESG- oder Klimakonzepts mit einem Faktoransatz
- In der praktischen Umsetzung können sowohl einzelne als auch Kombinationen

der bereits beispielhaft genannten Kriterien zum Einsatz kommen. Grundsätzlich lässt sich festhalten, dass den Wünschen und Vorstellungen zur Individualisierung keine Grenzen gesetzt sind. Auch hochkomplexe Konzepte mit mehreren Parametern, die unterschiedlich definiert sind und nicht immer miteinander zusammenhängen, lassen sich in diesem Rahmen umsetzen.

Bevor die von Investorensseite definierten Kriterien implementiert werden können, wird zunächst ein Ausgangsuniversum (Parent Index) festgelegt. Dieses orientiert sich an dem jeweils zugrundeliegenden Investmentuniversum (MSCI ACWI, MSCI World, MSCI Emerging Markets etc.). Für die Auswahl des Ausgangsuniversums gilt es, folgende Aspekte zu beachten:

- Welcher geografische Fokus soll gesetzt werden (beispielsweise eine bestimmte Region oder bestimmte Länder)? Sollen einzelne vordefinierte Regionen oder Länder gut aggregierbar sein?
- Welche Unternehmensgrößen sollen

berücksichtigt werden (Large-, Mid-, Small-Caps)?

- Soll eine bestehende Standardindex-Methodik modifiziert werden (beispielsweise ein Standard MSCI ESG & Klima- oder ein Faktorindex)?

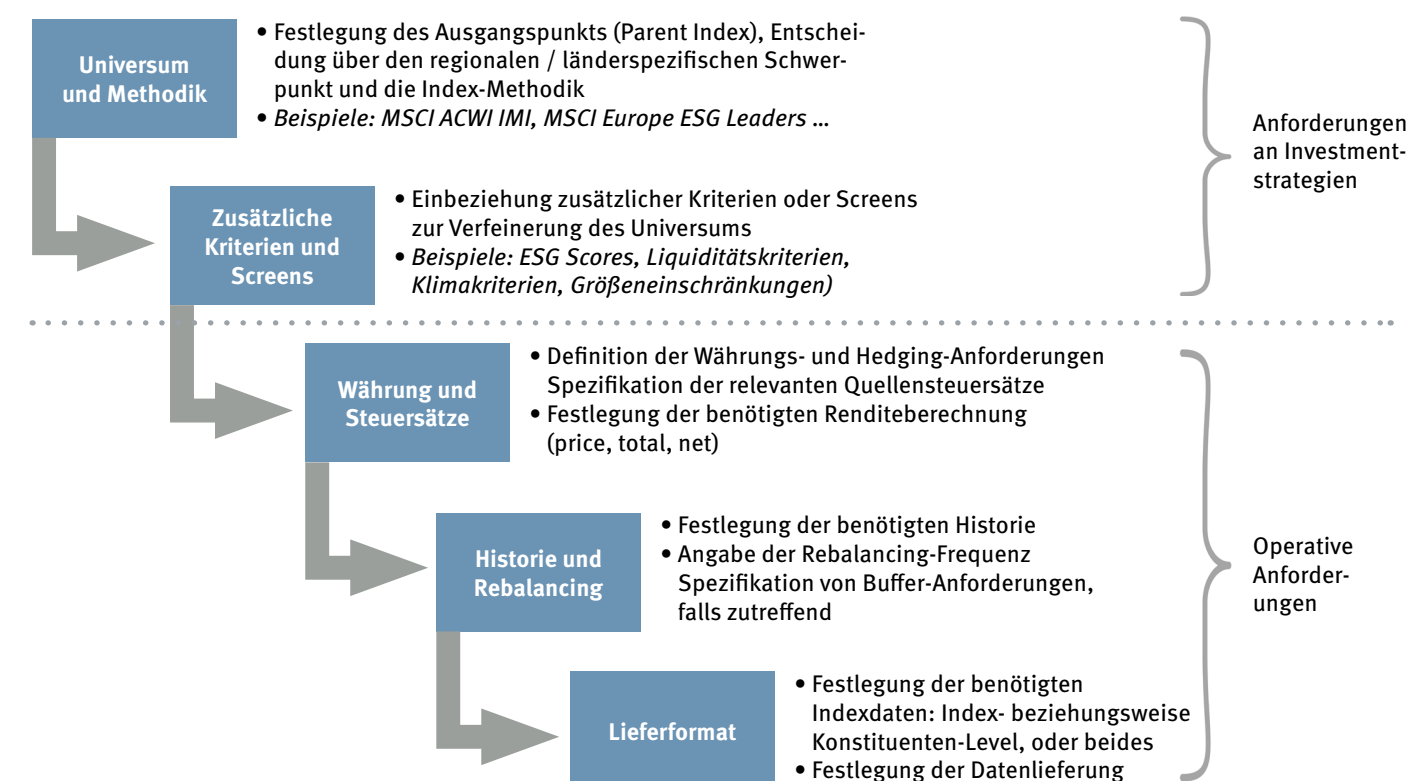
Anschließend wird der Custom-Index mit den Kriterien erstmals simuliert, und die Ergebnisse können kritisch bewertet werden.

In der folgenden Grafik sind die einzelnen Schritte sowie erforderlichen Überlegungen visualisiert. Neben dem Investmentuniversum werden auch Kriterien wie Währungs-, Quellensteuer- oder Rebalancing-Frequenz festgelegt. Darüber hinaus kann der Kunde festlegen, über welchen Kanal die Datenlieferung stattfinden soll.

Das Team des Indexanbieters simuliert einen maßgeschneiderten Index und arbeitet eng mit Kunden und Investoren zusammen, um sicherzustellen, dass der Index die Ziele des Kunden widerspiegelt und ein realistisches Anlageuniversum darstellt.

Aufbau eines Custom Index

Zunächst wird das Ausgangsuniversum festgelegt, dann werden die Wünsche der Investoren implementiert



II. Erstellung mit Beispiel

Um den Prozess der Entwicklung eines neuen Custom-Index genauer darzustellen, möchten wir dies anhand eines Beispiels illustrieren. Hierfür haben wir den MSCI World Index als Ausgangspunkt gewählt und zwei Anpassungen vorgenommen:

- eine 50 Prozent-Länderkappung (Country Capping), sowie
- ein ESG-Mindest-Rating von AA

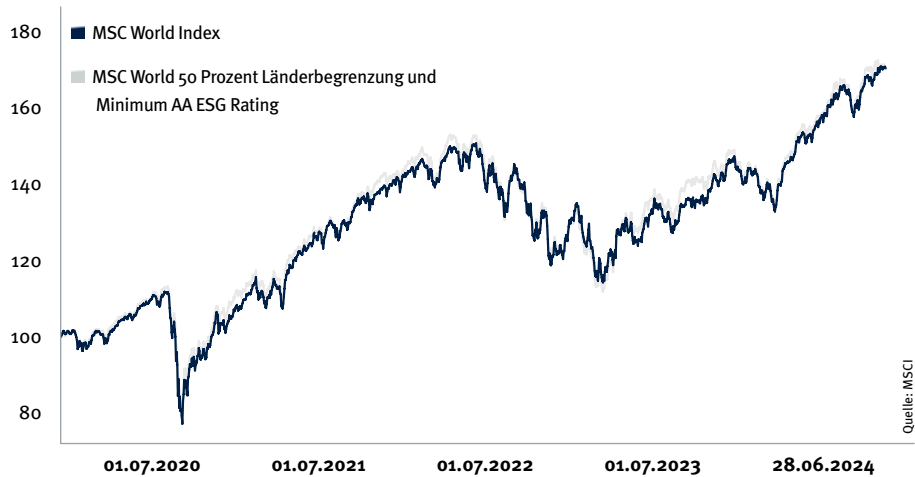
Der MSCI World bildet das investierbare Aktienuniversum aller Mid- und Large-Caps in 23 entwickelten Ländern ab. Er gehört zu den meistverbreitetsten Investmentuniversen von MSCI und besitzt durch die Abbildung der streubesitzbereinigten Marktkapitalisierung (Free Float-adjusted Market Capitalization) ein USA-Gewicht von knapp 70 Prozent (Stand: 31. Juli 2024). Diese hohe Konzentration in einem Land ist für manche Investoren nicht optimal und sie möchten das Gewicht daher regelgebunden reduzieren. Durch das oben genannte 50-prozentige Country Capping wird das Gewicht auf maximal 50 Prozent im neuen Index begrenzt – und der relative Anteil der anderen 22 Länder erhöht sich entsprechend.

In unserem Beispiel gibt es ein zusätzliches Ziel, und zwar eine Mindest-ESG-Bewertung des Custom-Indexes von AA zu erreichen. Solche Ziele drücken den Wunsch des Investors aus, Nachhaltigkeitsaspekte in den Anlageprozess zu integrieren.

MSCI-ESG-Ratings zielen darauf ab,

Custom Index vs. MSCI World – Entwicklung in US-Dollar

Entwicklungsbeispiel eines Custom Index, an dem zwei Anpassungen vorgenommen wurden, eine 50 Prozent-Länderkappung und ein ESG-Mindest-Rating von AA



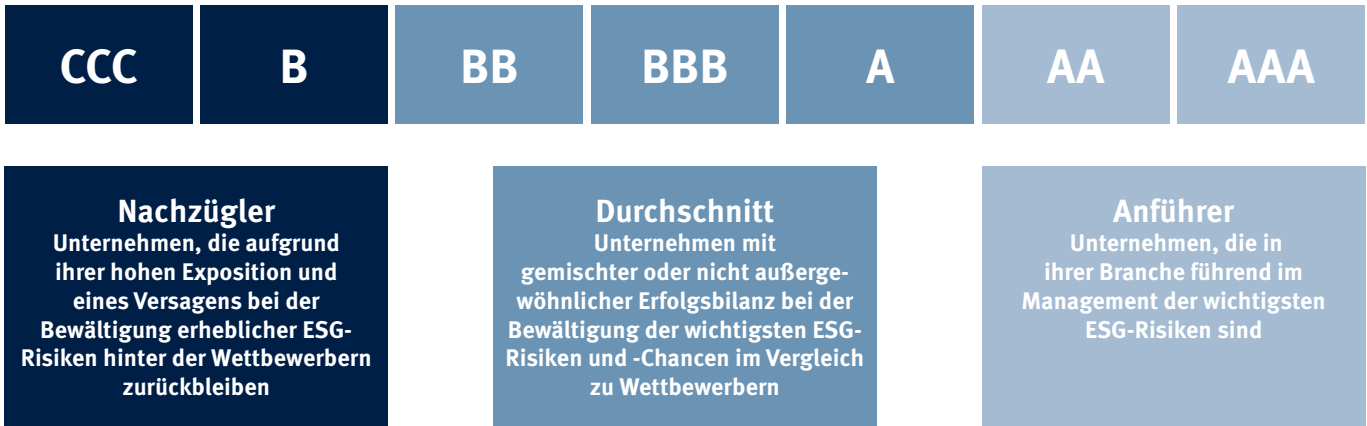
die Widerstandsfähigkeit eines Unternehmens gegenüber langfristigen, finanziell relevanten ESG-Risiken zu erfassen. Die ESG-Unternehmensratings reichen dabei von CCC bis AAA gemäß der untenstehenden Grafik.

Das Ziel eines Mindest-ESG-Ratings von AA wird üblicherweise dadurch erreicht, dass Aktien mit höheren ESG-Ratings übergewichtet und solche mit niedrigeren Bewertungen untergewichtet werden.

In den folgenden Grafiken wird der Vergleich des Ausgangsindizes (MSCI World) mit dem Custom-Index anhand einiger aussagekräftiger Kennzahlen veranschaulicht. Dabei ist Folgendes zu erkennen:

- Ähnliches Rendite-Risiko-Profil bei beiden Indizes
- Weniger Konstituenten im Custom-Index (durchschnittlich 567 anstatt 1554)
- Ein um 20 Prozent verbesserter

Die ESG-Unternehmens-Ratings reichen von CCC bis AAA gemäß der folgenden Grafik



Quelle: MSCI

Veränderte Stellschrauben als Zünglein an der Waage

Rendite-Risiko-Profil, ESG-Score und Co – die wichtigsten Vergleichskennzahlen zwischen dem Ausgangsindex MSCI World und dem Custom-Index weisen durchaus Unterschiede auf

Schlüsselmetriken	MSCI World Index	MSCI World Custom Simulation
Total Return* (%)	12,3	12,4
Total Risk (5)	17,8	17,2
Sharpe Ratio	0,57	0,59
Anzahl der Bestandteile**	1554	567
Gewicht der 10 wichtigsten Bestandteile (%)**	17,7	21,5

Performance	MSCI World Index	MSCI World Custom Simulation
YTD	12,0	10,6
1 Jahr	22,5	20,6
3 Jahre	7,3	6,8
5 Jahre	12,3	12,4

ESG / Klimabilanz	MSCI World Index	MSCI World Custom Simulation
ESG Score	7	8,5
Index ESG-Rating	A	AA
Umwelt-Säulenwert	6,1	6,6
Sozialer-Säulenwert	5,1	5,8
Aufsichts-Säulenwert	5,8	6,5
Kohlenstoffintensität		
Tonne CO ₂ / Verkauf) Scope 1 und 2	130	112

Zeitraum: 28. Juni 2019 bis 28. Juni 2024, *Rückflüsse in US-Dollar, **Monatsdurchschnitt

Quelle: MSCI

ESG-Score (8,5 anstatt 7,0) des Custom-Indexes und ein ESG-Rating im Custom-Index von AA, während das Rating der Benchmark bei A liegt.

- Obwohl es nicht explizit angestrebt war, hat der Custom Index eine niedrigere Kohlenstoffemissionsintensität im Vergleich zur Benchmark erreicht.

III. Zusammenfassung und Ausblick

Die Nachfrage nach Custom-Indizes hat in den vergangenen Jahren zugenommen. Während solche Lösungen früher hauptsächlich von großen institutionellen Investoren nachgefragt wurden, sind heute auch für Mandate mit geringerem Volumen individualisierte Ansätze verfügbar. Diese Entwicklung spiegelt den Wunsch der Investoren nach einem differenzierten Ansatz wider, der ihre Investitionspräferenzen berücksichtigt. Gleichzeitig ermöglichen technologische Fortschritte die Gestaltung, Verwaltung und Pflege einer stetig wachsenden Zahl maßgeschneiderter Indizes und individueller Anlagelösungen, was zu nahezu unbegrenzten Umsetzungsmöglichkeiten und zahlreichen Anwendungsfällen führt. ■



Der Autor **Stefan Hüttermann** arbeitet seit 2017 bei MSCI und verantwortet die Betreuung von Pensionsfonds und Versicherungskunden in der DACH-Region. Zuvor arbeitete er für J.P. Morgan und die Credit Suisse.



Die Autorin **Yuliya Plyakha Ferenc** ist seit gut zehn Jahren bei MSCI und dort derzeit auf das Research zu Aktienlösungen spezialisiert, darunter Index- und Analytics für Asset- und Wealth-Manager. Vor ihrer Tätigkeit für MSCI arbeitete sie in der Forschung.



Der Autor **Tobias Scheiper** ist seit 2022 bei MSCI und betreut Asset- und Wealth-Manager sowie Privatbanken und Kapitalverwaltungsgesellschaften in der DACH-Region. Vorher war er bei Scalable Capital und der Volksbank im Münsterland.

Antizyklisches Investieren am Anleihenmarkt

VON ANLEIHEN UND GRIECHISCHEN GÖTTERN

Anleihen sind attraktiver geworden und spielen in Portfolios wieder eine größere Rolle. Doch wie findet man im Anleihenmarkt die besonderen Chancen, und was hat eine griechische Gottheit damit zu tun?



Dr. Ernst Konrad,
geschäftsführender
Gesellschafter und
Lead Portfoliomanager
bei Eyb & Wallwitz

private banking magazin: Herr Dr. Konrad, Anleihen haben in einem Umfeld gestiegener Zinsen und volatilerer Aktienmärkte an Attraktivität gewonnen und spielen damit im Portfoliokontext wieder eine größere Rolle. Was heißt dies für die Asset-Allokation?

Dr. Ernst Konrad: Als Antwort auf die stark gestiegene Inflation leiteten die Zentralbanken 2022 eine Kehrtwende in der Geldpolitik ein. Die inzwischen positiven Realrenditen sprechen wieder für eine höhere Allokation sowohl in Staats- als auch in Unternehmensanleihen. Während die Notenbankzinsen und Renditen von Staatsanleihen wieder nahe an dem hohen Niveau von vor der Finanzkrise liegen, befinden sich die Risikoprämien seit ihrem Hoch 2022 wieder deutlich auf dem Rückzug.

Daher sollten Investoren im aktuellen Umfeld bei ihrem (Neu-)Engagement in Hochzinsanleihen prüfen, inwieweit dieses Segment eine dem Risiko angemessene Rendite erwarten lässt. In der Niedrigzinsphase waren Anleihenfonds in hohem Maße auf diese Ertragsquellen angewiesen, um überhaupt eine positive reale Rendite zu erzielen. Aktuell ist wieder eine ausgewogene Mischung von Ertrags- und Stabilitätsquellen wie Unternehmensanleihen oder Staatsanleihen (bester Bonität) opportun.

Eyb & Wallwitz ist vor allem für seine Multi-Asset-Fonds und die Aktienselektion nach Schumpeter bekannt. Wie genau gehen Sie bei Anleihen vor?

Konrad: In Reaktion auf die neuen Realitäten und um von den (zurückgekehrten) Gelegenheiten am Anleihenmarkt bestmöglich profitieren zu können, haben

wir zuletzt die Strategie und den Namen unseres Anleihenfonds angepasst. In der Namensgebung Phaidros Funds Kairos Anleihen wurden wir erneut durch die alten Griechen inspiriert.

Kairos ist der griechische Gott des richtigen Augenblicks. Für uns bedeutet das, nach den besonderen Gelegenheiten zu suchen, die es zu ergreifen gilt. Dabei geht es nicht um Market-Timing, sondern um die Qualität der Gelegenheit. Denn das Investieren in Anleihen erfordert nicht nur eine fundierte Analyse der Märkte, sondern auch den Mut, im richtigen Moment zuzugreifen. Mit diesem Ansatz investieren wir an den globalen Anleihenmärkten antizyklisch in Ertrags- und Stabilitätsquellen.

Was heißt das konkret für Ihren 1,7 Milliarden großen Mischfonds Phaidros Funds Balanced?

Konrad: Dieser breitere Investmentansatz im Anleihenbereich findet natürlich auch in unseren Mischfonds sowie in den individuellen Mandaten Anwendung. Aufgrund der hohen Korrelation von High-Yield-Anleihen zu Aktien setzen wir in unserem ausgewogenen Mischfonds auf der Anleiheenseite neben Unternehmensanleihen nun auch verstärkt Staatsanleihen zur Diversifikation ein. Die Rolle der Ertragsquellen übernehmen im Fonds weitgehend die Aktien. Das entspricht unserer Überzeugung, dass für eine langfristige Vermehrung des Vermögens kein Weg an Aktien vorbeiführt.

Es bleibt festzuhalten: Die Jahre der Zins-Tristesse sind vorbei. Mit Investitionen in solide Unternehmens- und Staatsanleihen lässt sich unter Risiko-Rendite-Gesichtspunkten wieder Geld verdienen – auch nach Abzug der Inflation. ■

20 JAHRE EYB & WALLWITZ
INTELLIGENT INVESTIEREN

DIE PHILOSOPHIE DES INVESTIERENS. SEIT 2004.

Unabhängig. Fokussiert. Langfristig.

PHAIDROS FUNDS
BALANCED



Ausgewogener
Mischfonds

PHAIDROS FUNDS
CONSERVATIVE



Defensiver
Mischfonds

PHAIDROS FUNDS
**SCHUMPETER
AKTIEN**



Monopolisten und
Herausforderer mit Fokus
auf Wachstumstrends

PHAIDROS FUNDS
**KAIROS
ANLEIHEN**



Antizyklische Opportuni-
täten mit Fokus auf
Unternehmensanleihen

Für mehr Informationen zu unseren vielfach ausgezeichneten
Phaidros Funds besuchen Sie unsere Webseite.



www.eybwallwitz.de

Nur für professionelle Anleger.

SERIE, TEIL 25: DEN BALANCEAKT MEISTERN, TROTZ FEHLENDER DATEN

Nachhaltigkeit bedeutet für mich ...



Martin Rohm begann seine Karriere 1991 bei der Volkswohl Bund Lebensversicherung, war seit 1996 Mitglied des Vorstands. 2013 wechselte Rohm zur ALH-Gruppe, bei der er die Verantwortung unter anderem für die Kapitalanlage trägt und zu den Vorständen der Gruppe gehört

FOTO: ALH GRUPPE

... in erster Linie, die Gelder unserer Kunden verantwortungsvoll und mit Weit-sicht zu investieren. Wir tragen als Versicherungsgruppe eine gesellschaftliche Verantwortung und möchten dieser gerecht werden. Dabei ist die Kapitalanlage einer unserer wirkungsstärksten Hebel. Doch auch mit unserem sozialen Engagement sowie verantwortungsvoller Unternehmensführung, Produktgestaltung und betrieblichen Umweltschutzmaßnahmen können wir einen spürbaren Beitrag leisten. Ich bin stolz, dass die ALH-Gruppe sich in all diesen Handlungsfeldern konkrete Ziele gesetzt hat und darauf hinarbeitet, sie zu erreichen.

Gleichzeitig bleibt unser höchstes Ziel als Versicherer, die langfristigen Versprechen an unsere Kunden zu erfüllen. In der Kapitalanlage investieren wir deshalb insbesondere in langlaufende festverzinsliche Papiere mit hoher Bonität. Daneben bauen wir schon seit 2016 unsere Investments in alternative Assets kontinuierlich aus. Aktuell machen festverzinsliche Anlagen knapp 73 Prozent unseres Portfolios aus, Infrastruktur-Anlagen fast 11 Prozent mit einem Volumen von 3,8 Milliarden Euro.

Klimaneutral bis 2050
Übergreifend haben wir uns in der

ALH-Gruppe ambitionierte Ziele für den Klimaschutz gesetzt und wollen bis 2050 das Ziel der Klimaneutralität in unseren Investments erreichen. Wie kommen wir dahin? Einige Schwerpunkte auf unserem Weg sind:

Dekarbonisationsziel

Bis 2025 wollen wir den CO₂-Fußabdruck unseres Aktien- und Unternehmensanleihen-Portfolios gegenüber 2021 um 25 Prozent gesenkt haben. Dafür haben wir strikte Ausschlusskriterien formuliert, beispielsweise die Förderung und die Verstromung von Kohle und Erdöl oder die Förderung von Öl und Gas im Rahmen vom Arctic Drilling.

Darüber hinaus ist der überwiegende Teil unseres Aktienportfolios in Strategien investiert, die den Vorgaben der EU-Benchmark-Regulierung zu einer Climate Transition Benchmark oder einer Paris Aligned Benchmark genügen. Neben umfangreichen Ausschlüssen soll jedes Jahr eine weitere Reduktion der CO₂-Intensität um 7 Prozent erfolgen, um das langfristige Ziel der Klimaneutralität zu erreichen.

Green Bonds

Unsere Anlagen in Anleihen und vergleichbare Wertpapiere, die zur Finanzierung von Klima- und Umweltschutzprojekten sowie sozialer Infrastruktur dienen, wollen wir bis Ende 2025 auf 1,75 Milliarden Euro ausbauen. Dazu zählen beispielsweise Green, Social oder Sustainable Bonds, bei denen die Emittenten schon vor der Emission festlegen, in welche Umwelt-, Klimaschutz- oder Sozialprojekte die Gelder konkret fließen sollen.

Infrastruktur und Immobilien

Auch mit unseren Investments in Infrastruktur und Immobilien können wir einen Beitrag für mehr soziale und ökologische Nachhaltigkeit leisten, den die Menschen direkt erleben können. So haben wir bereits europaweit 3,8 Milliarden Euro in Infrastruktur investiert, beispielsweise zur Gewinnung von elektrischem Strom aus alternativen Energiequellen: Unser Portfolio indirekter eigenkapitalfinanzierter Investitionen umfasst 41 Anlagen mit 700 Megawatt Kapazität, vor allem Wind- und Solarparks, die heute mehr als 1,6 Terawattstunden Strom pro Jahr erzeugen.

Zu unseren indirekten Infrastruktur-Investments zählen darüber hinaus Glasfasernetze, Rechenzentren und Funktürme als Basis für digitale Kommunikation.

Der Gebäudesektor ist nach Angaben des Bundesumweltministeriums für 25 Prozent der gesamten direkten und indirekten CO₂-Emissionen in Deutschland verantwortlich. Daher wollen wir bei unseren Wohnimmobilien im Direktbestand bis Ende 2025 den CO₂-Fußabdruck um 20 Prozent gegenüber Ende 2020 verringern.

Auf dem Weg dahin haben wir schon vieles erreicht. Durch den Neubau und Zukauf von energieeffizienten Gebäuden

sowie die energetische Sanierung von Bestandsimmobilien erwarten wir eine weitere Reduktion der durchschnittlichen Treibhausgasemissionen unseres direkt gehaltenen Immobilienbestands.

Regulatorik treibt und bremst

Mit den neuen Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung (CSRD) wird einerseits für mehr Transparenz am Markt gesorgt und die aktive Auseinandersetzung von Unternehmen mit den Auswirkungen ihres Wirtschaftens verstärkt. Auf der anderen Seite stoßen wir als großer mittelständischer Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit zunehmend an unsere Grenzen. Nicht nur, weil die umfangreiche Berichterstattung personelle Kapazitäten bindet, sondern auch, weil die erforderlichen Daten oft gar nicht verfügbar sind. Zudem gibt es bisher keine einheitliche Definition für nachhaltige Investments, allenfalls ein abstraktes Rahmenwerk mit Mindestanforderungen.

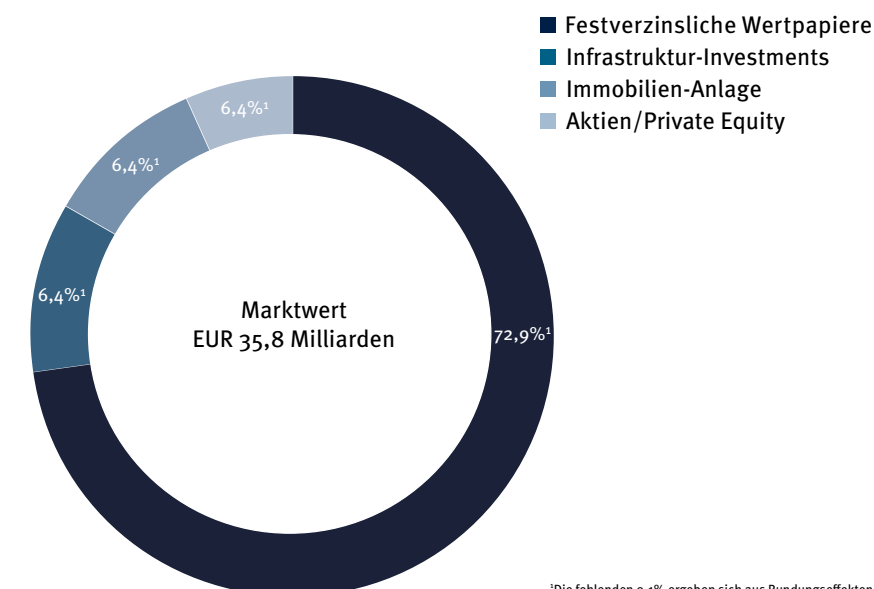
Aus diesem Grund muss jedes Unternehmen, das seinen Kunden nachhaltige Produkte anbieten möchte, eigene Kriterien finden. All dies hat zur Folge, dass wir einige unserer Investments – beispielsweise im Infrastrukturbereich – trotz ihrer offensichtlich positiven Wirkung nicht offiziell als nachhaltig ausweisen. Denn hier droht immer das Risiko, des Greenwashings bezichtigt zu werden.

Den Balanceakt meistern

In der Berichterstattung ist die Benennung von Aktivitäten als „nachhaltig“ wegen regulatorischer Vorschriften mit umfassenden Anforderungen verbunden. Investmentfonds, in die wir schon seit langer Zeit investiert sind, haben teilweise noch keine Klassifizierung nach Artikel 8 oder 9 der Offenlegungsverordnung und berichten nicht den Anteil von Investitionen mit nachhaltigem Charakter oder liefern nicht die erforderlichen Daten. Darunter fallen auch Investitionen in Windkraft- und Solarenergieerzeugung, die wir damit nicht bedenkenlos als nachhaltige Anlagen einstufen können. Hier wird an einer kontinuierlichen Ausweitung gearbeitet.

In der öffentlichen Wahrnehmung spielt Nachhaltigkeit eine größere Rolle als noch vor wenigen Jahren. Deshalb wollen auch wir unser Engagement und unser nachhaltiges Produktangebot proaktiv kommunizieren. Wird ein Unternehmen jedoch fälschlicherweise oder zu Recht des Greenwashings in der Öffentlichkeit bezichtigt, führt dies unweigerlich zu einem enormen Reputationsschaden mit erheblichen wirtschaftlichen Nachteilen bis hin zu persönlichen Konsequenzen. Diesen Balanceakt zu meistern, ist derzeit eine der großen Herausforderungen in der Kapitalanlage. ■

Asset Allocation der ALH-Gruppe



¹Die fehlenden 0,1% ergeben sich aus Rundungseffekten.
Quelle: ALH Gruppe, Stand: 30.06.2024

„WIR STELLEN TEILWEISE GAR KEINE ANTRÄGE MEHR“

Energiemanager sind auch wegen des Angriffskriegs Russlands auf die Ukraine besonders gefordert. Florian Bieberbach, Geschäftsführer der Stadtwerke München, und Detlef Schreiber vom Asset Manager CEE über ein Geschäft im Wandel, Freiheiten in der Kapitalanlage, Brüsseler Regulierungswahn und den täglichen Umgang mit Planabweichungen

private banking magazin: Herr Bieberbach, die vergangenen Jahre waren für Energiemanager fordernd, welche Erfahrungen haben Sie gemacht?

Florian Bieberbach: Das Thema Resilienz ist stärker ins Bewusstsein getreten. Es ist jedem in Deutschland bewusst geworden, wie verletzlich die Energieversorgung war und in Teilen noch immer ist. Die stabile Energieversorgung hat nun bei allen Planungen eine höhere Bedeutung.

Bei Ihrem Ziel, sauberen Strom zu produzieren, kommt Herr Schreiber ins Spiel. SWM und CEE arbeiten seit vielen Jahren zusammen ...

Detlef Schreiber: Was bei dem Thema sauberer Strom aus Sicht eines Asset Managers interessant ist, sind die in den vergangenen zwei bis drei Jahren durch die geopolitischen Unsicherheiten entstandenen Preis-Volatilitäten am Strommarkt. Wir haben von den höheren Strompreisen profitiert, haben moderat geplant und dementsprechend mehr erwirtschaftet. Auf der anderen Seite haben wir steigende Kapitalkosten, die wiederum mehrere Auswirkungen haben.

Welche sind am gravierendsten?

Schreiber: Wir sind bei unseren Investitionen auf Fremdfinanzierungen angewiesen, da wir ein hohes Investitionsvolumen haben. 200 bis 300 Basispunkte mehr wirken sich auf die Eigenkapitalrendite aus. Eine Preis-anpassung im Markt war dadurch notwendig. Preise für Assets mussten sinken, um den Zinsnachteil auszugleichen. Das war ein herausfordernder Prozess. Auf der anderen Seite müssen wir institutionelles Kapital in unseren Fonds bündeln. Unsere Ansprechpartner mussten ebenfalls den Zinsschock verkraften. Die Verfügbarkeit von Kapital war in den vergangenen zwei Jahren eingeschränkt.

Raue See: Der Offshore-Windpark Dantysk, 70 Kilometer westlich von Sylt, ist ein Joint Venture des schwedischen Energiekonzerns Vattenfall, der 51 Prozent besitzt, und der Stadtwerke München, die die übrigen 49 Prozent halten

FOTO: CEE GROUP

Herr Bieberbach, wie sieht das Portfolio der SWM insgesamt aus?

Bieberbach: Wir haben zwei voneinander getrennte Portfolios im Bereich der Finanzanlagen. Das eine sind die operativen Anlagen, das andere sind die reinen Finanzanlagen. Bei der reinen Geldanlage sind wir aufgestellt wie eigentlich jeder große institutionelle Investor. Aktuell haben wir gut 1,2 Milliarden Euro. Die sind klassisch global vor allem in Anleihen und Aktien investiert. Dazu haben wir kleinere Beimischungen in illiquiden Anlagen. Wir streben eine geringe Volatilität bei angemessener Rendite an. An diesem klassischen Anlageverhalten wird sich auch nicht viel ändern.

Wünschten Sie sich vor der Zinswende, mehr illiquide Vermögenswerte im Portfolio zu haben?

Bieberbach: Regulatorisch sind wir wenig eingeschränkt. Wir könnten 25 Prozent Private Equity im Portfolio haben, wollen das aber gar nicht. Der konservative Ansatz bleibt unser Vorgehen, weil wir das so wollen, und nicht, weil der Regulator uns eingrenzt. Unkonventionelle Anlagen können sich schnell rächen. Anders sieht es im Bereich der direkten Anlagen aus.

Inwiefern?

Bieberbach: Das sind unsere direkten Beteiligungen an EE-Erzeugungsanlagen, vor allem an großen Windparks. Hier reden wir über ein Anlagevolumen von gut 4 Milliarden Euro. Historisch gesehen hatten wir auch hier ein konventionelles Portfolio. Vor 20 Jahren waren das vor allem eine Kernkraft-Beteiligung, fossile Kraftwerke, Erdgas-Pipelines. Seit 2008 bauen wir dieses Portfolio um. Offshore- und Onshore-Wind macht den größten erneuerbaren Anteil aus. Hier sind wir auch stark außerhalb Deutschlands aktiv, in erster Linie in Skandinavien.

Wo steht Deutschland heute in puncto Regulatorik?

Schreiber: Beispielsweise beim Repowering war es bis vor wenigen Jahren so, dass es wie ein neuer Windpark angesehen wurde, wenn sie eine Anlage modernisiert haben. Wir brauchten also eine Neugenehmigung. Jetzt benötigen wir nur noch eine Änderungsgenehmigung. Die zu bekommen, ist noch immer schwierig, aber deutlich einfacher. Und solche Trippelschritte ziehen sich durch alle Prozesse. Ich habe das Gefühl, es entwickelt sich regulatorisch

in die richtige Richtung – auch, wenn es nach wie vor mühsam, teilweise sogar qualitativ ist.

Das klingt dramatisch ...

Schreiber: Unser Gesamtportfolio umfasst 2 Gigawatt an gut 100 Standorten, die zum großen Teil in Deutschland liegen. Gemessen an dem Zeitdruck, den wir durch den Regulator haben, müsste es noch schneller laufen. Beispielsweise bei den Themen Netzausbau und Speichertechnik ist regulatorisch viel zu tun.

Bieberbach: Wir machen viel Offshore, weil es keine bremsenden Bürgerinitiativen gibt und diese Parks mehr Ertrag generieren. Wir machen auch Onshore in Deutschland, aber ich sage ganz deutlich: Deutschland ist ein kompliziertes Land. Wir freuen uns sehr über die Vereinfachungen, die es gegeben hat. Ein Problem, das noch nicht gelöst ist, ist der Personalmangel in den Behörden.

Was meinen Sie konkret?

Bieberbach: Wir haben es nicht mit einer Behörde zu tun, sondern mit Dutzenden, wenn nicht Hunderten. Das kommt durch die föderale Struktur, und gerade in Gebieten, in denen erneuerbare Energien viel ausgebaut werden, gibt es einen enormen Personalmangel. Manche Bundesländer sind vollkommen überfordert mit der Bearbeitung der Anträge. Wir stellen teilweise keine Anträge mehr, weil wir wissen, dass die Bearbeitung Jahre dauern würde.

Welche Mängel sehen Sie noch?

Bieberbach: Im internationalen Vergleich sehen wir, dass in keinem anderen Land, in

dem wir aktiv sind, die Pacht für ein Grundstück so teuer ist wie in Deutschland.

Gilt das für alle Grundstücke, auch für jene, die dem Staat gehören?

Bieberbach: Es ist ein Flickenteppich. Insgesamt ist die Bandbreite der Pachtgebühren hoch. Ich würde schätzen, im Schnitt Faktor 5 gegenüber anderen Ländern in Europa.

Herr Schreiber, arbeiten Sie noch mit weiteren Stadtwerken zusammen?

Schreiber: Neben den Stadtwerken München haben wir eher die klassischen institutionellen Anleger wie Versicherer und Versorgungswerke als Kunden, die sich also weit mehr um Regulatorik kümmern müssen. Die Branche kämpft mit den strengen Anlagegrenzen der Anlageverordnung im Bereich Infrastruktur. Durch die Abwertung in anderen Klassen kam es bei vielen zum Denominator-Effekt.

Mit welchem Ergebnis?

Schreiber: Unsere Anlageklasse ist inflationsgeschützt und dadurch relativ stabil in den Werten. Dadurch sind viele unserer Investoren den Grenzen sehr nahegekommen. Folge daraus ist die unschöne Situation, dass Investoren, die liquide sind, bei uns investieren wollen, aber nicht können. Das ist ein seltsamer Zustand. Vor dem Hintergrund, dass die Anlageklasse sich in volatilen Zeiten als wertstabil bewährt hat und der Ausbau politisch und gesellschaftlich gewollt ist, fehlt mir das Verständnis. Zumal jeder mittlerweile verstanden hat, dass die Energiewende nur mit privatem Kapital gelingen kann. Die Restriktion des Regula- ➤

„Ohne ein stabiles Herz geht es nicht lange gut“

Florian Bieberbach ist seit 2013 Vorsitzender der Geschäftsführung der Stadtwerke München (SWM). Zuvor war er ab 2000 in London im Investmentbanking der Deutschen Bank tätig. 2002 wechselte er zur SWM. Seit 2006 ist er Mitglied der Geschäftsführung



FOTO: STEFANIE AUMILLER

tors und der daraus resultierende Stillstand sind frustrierend für alle Beteiligten.

Tragen Regulierung, Bürokratie und Nachwuchsmangel dazu bei, dass der Wirtschaftsstandort Deutschland zurückfällt?

Schreiber: Wir könnten sehr viel mehr machen, wenn die Rahmenbedingungen bessere wären. Der Markt in Deutschland ist groß, aber der nicht vorhandene Digitalisierungsgrad ist ein weiteres Problem. Beispielsweise das Personalproblem wird sich nur durch digitale Prozesse lösen lassen. Dazu entwickelt sich beim Themenkomplex ESG eine immer größere Last. Auch hier wird es nicht ohne Digitalisierung gehen.

Können Sie die schwerwiegendsten Punkte der von Ihnen angesprochenen Last benennen?

Schreiber: Unsere Fonds sind alle nach Artikel 9 klassifiziert. Das zu halten ist eine Herausforderung. Derzeit werden enorme Datenpunkte gesammelt, sowohl auf der Anbieter- als auch auf der Investorenseite. Dazu entwickelt der Rahmen sich stetig weiter, nichts ist in Stein gemeißelt. Die große Herausforderung ist es also, diese Prozesse mit digitalen Schnittstellen zu versehen, damit Daten übertragen werden können. Die SDGs müssen von den Asset Managern in den einzelnen Portfolios erhoben werden. Das ist eine machbare Aufgabe. Die regulatorische Seite ist fordernder.

Herr Bieberbach, wie denken Sie über den Standort Deutschland?

Bieberbach: Die ausufernde Bürokratie und die mangelnde Digitalisierung der öffentlichen Verwaltung sind ein Riesenproblem. Es ist zum Verzweifeln, zumal ich auch nicht wüsste, wenn ich in der Politik wäre, wie ich diesen riesigen Apparat in das digitale Zeitalter heben sollte. Die föderale Struktur macht das wahnsinnig schwierig. Bundesländer und Bund sind gefragt. Stillstand können wir uns nicht leisten. Ansonsten bin ich grundsätzlich nicht unzufrieden mit dem Standort Deutschland.

Wie packen Sie das ganze Thema ESG an?

Bieberbach: Unsere CO₂-Bilanz erstellen wir seit 2022 und verfeinern sie fortwährend. Mittlerweile können wir aber aus Tausenden Datenpunkten auswählen, die wir für unseren Geschäftsbericht erheben müssen. Das ist ein hoher Aufwand. Dazu kommen weitere regulatorische Pflichten, beispielsweise das Lieferkettengesetz. Un-

term Strich nimmt die regulatorische Dichte enorm zu. Bei vielen Vorschriften fragt man sich, welchen Nutzen sie in der Welt haben, außer Umsatztreiber von Beratungsunternehmen und Kanzleien zu sein. Dennoch betone ich, dass ich die Stoßrichtung ESG insgesamt mitgehe und nicht die Hoffnung verliere, dass sich die Regulierung in einem vernünftigen Maß einpendeln wird.

Sie haben unter anderem auch 1.400 Werkwohnungen im Portfolio ...

Bieberbach: Besagte Wohnungen führen wir bei unseren Portfolioanalysen nicht mit. Die einzige Konsequenz aus unserem relativ großen Immobilienbestand ist, dass wir im Rahmen unserer Geldanlage nicht noch zusätzlich in Real Estate investieren, weil wir kein Klumpenrisiko eingehen möchten. In unserem Anlagemix findet kein Real Estate statt, außer kleinere Anteile bei gemischten Fonds.

Die Stadtwerke suchen aber laufend Grundstücke, ausschließlich für Windparks?

Bieberbach: Wir suchen im Großraum München Flächen für weitere Wohnungen, Geothermie-Anlagen, Busdepots, Heizkraftwerke und Weiteres. Überregional suchen wir in erster Linie für Wind- und Solarparks. Außerhalb Münchens brauchen wir keine Wohnungen, weil wir diese nur für unsere Mitarbeiter zur Verfügung stellen wollen.

Wenn Sie Grundstücke in und um München finden, bauen Sie das Wohnportfolio aus?

Bieberbach: Ja, wir haben mehrere Projekte in der Pipeline und wollen das Portfolio an Werkwohnungen verdoppeln. Wir reden derzeit mit Investoren über den Ankauf von Projekten, die bereits angefangen wurden.



FOTO: CEE GROUP

Inwieweit profitieren Sie dabei von Immobilienkrise und Denominator-Effekt?

Bieberbach: Theoretisch sollten wir davon eigentlich profitieren, weil wir Interesse an Projekten haben und immer noch investitionsfähig sind. Aber praktisch hat sich das in München noch kaum gezeigt.

Inwieweit beziehen Sie Gresb und weitere ESG-Tools bei Bestands- und Neubauten ein?

Bieberbach: Bei Bestandsbauten halten wir die erforderlichen Sanierungsstandards ein. Bei der Heizung und PV auf dem Dach versuchen wir, auf dem neuesten Stand zu sein. Wir als Unternehmen sind keine Fans von allzu übertriebenen Standards. Wir würden beispielsweise keine Passivhäuser bauen, weil wir diese nicht als ökologisch sinnvoll erachten. Wir wollen ein gesundes Maß an Sanierung und Eigenenergieerzeugung.

Sie tragen seit 2013 die Verantwortung bei der SWM, wie organisiert man den Energieversorger einer Millionenmetropole?

Bieberbach: Es ist ein tägliches Managen von Planabweichungen. Nichts läuft, wie ursprünglich angedacht, es ist eine ständige Koordination zwischen Stadtwerken, Stadt, Deutscher Bahn und weiteren Stellen. Unter Strich klassisches Management, aber ohne eine gewisse innere Ruhe und ein stabiles Herz geht es nicht lange gut. Wichtig ist auch, dass es mir sehr viel Spaß macht, die Stadt weiterzuentwickeln. ■

Das Gespräch führte Lennard Klindworth



Das ganze Interview finden Sie hier: private-banking-magazin.de

„Wir könnten viel mehr machen, wenn die Rahmenbedingungen besser wären“

Detlef Schreiber ist seit 2014 Geschäftsführer der CEE Group. Vor dieser Zeit war er bei der Vereins- und Westbank tätig

Schroders
capital



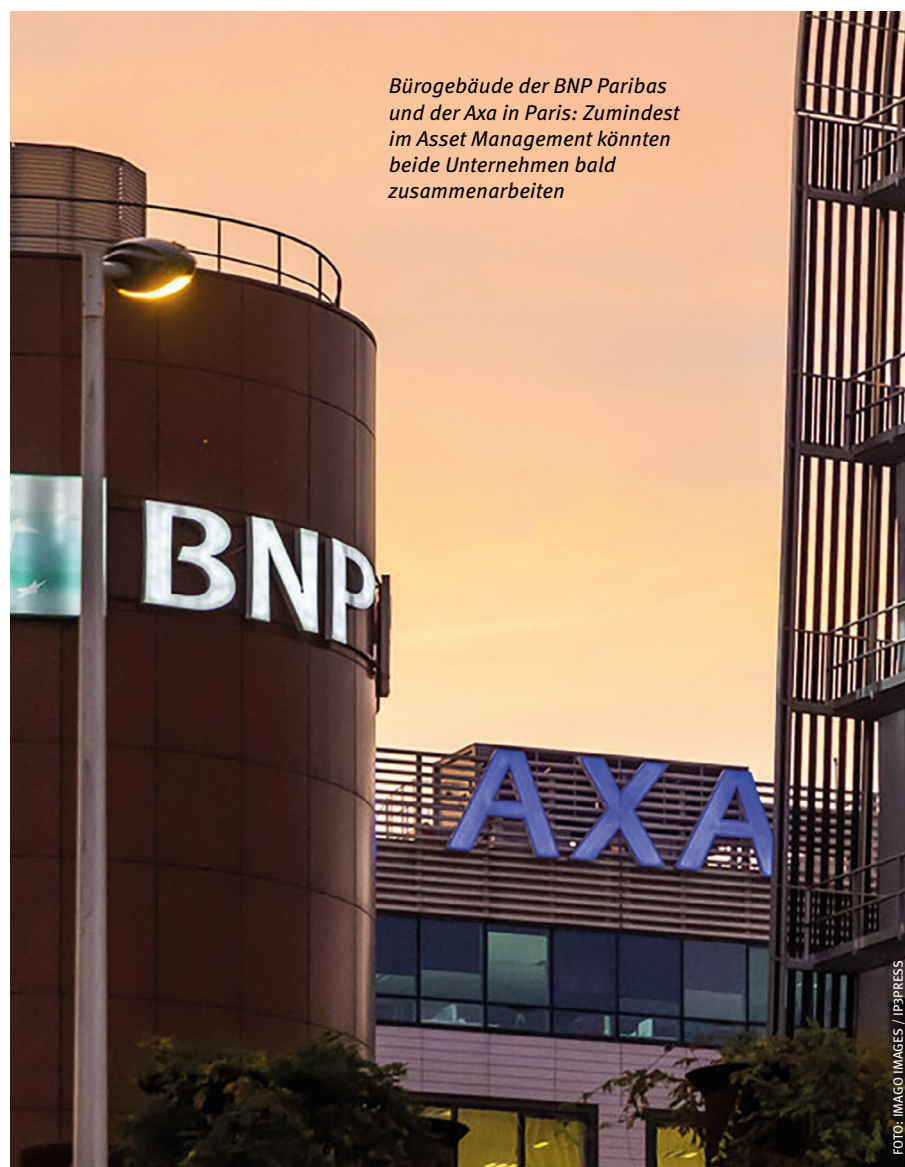
BUILDING CHANGE

In Amsterdam gestalten wir ein stillgelegtes Gefängnis um und schaffen damit das grünste Viertel der Stadt. Dies ist nur ein Beispiel dafür, wie wir Veränderungen beschleunigen und langfristig eine attraktive Performance anstreben. Entdecken Sie innovative Investments an den Private Markets.

Besuchen Sie schroderscapital.de

Marketingmaterial nur für professionelle Anleger. Herausgegeben von Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5 rue Höhenhof, 1736 Senningerberg, Luxemburg.





Bürogebäude der BNP Paribas und der Axa in Paris: Zumindest im Asset Management könnten beide Unternehmen bald zusammenarbeiten

FOTO: IMAGO IMAGES / IPRESS

BNP Paribas Bank will Axa IM übernehmen

ÜBERNAHME: In Frankreich steht die Heirat zweier Asset-Management-Größen bevor: Die BNP Paribas Bank – selbst im Asset Management tätig – verhandelt derzeit mit der Versicherungsgesellschaft Axa über einen Kauf von Axa Investment Managers. Das Unternehmen ist die Vermögensverwaltung der französischen Versicherung, die in Europa mit der deutschen Allianz um die Marktführerschaft konkurriert. Dass die BNP Paribas die Axa-Investmentssparte übernehmen möchte, gab die Bank in einer Pressemitteilung bekannt. BNP Paribas könnte im Asset Management so zu den größten Vermögensverwaltern Europas aufsteigen. Insgesamt 1,5 Billionen Euro würde der fusionierte Vermögensverwalter auf die Waage bringen. Etwa 850 Milliarden Euro davon entfallen auf Assets, die derzeit noch Axa Investment Managers verwaltet. Axa wiederum möchte sich künftig auf das Versicherungsgeschäft konzentrieren und das „Geschäftsmodell vereinfachen“.



Christian Machts

Fidelity befördert Christian Machts

NEUE ROLLE: Neue Aufgabe für Christian Machts. Fidelity hat Machts zum 1. Juni 2024 zum Leiter Zentraleuropa (Head of Central Europe) ernannt. In dieser Rolle – die Position hat Fidelity neu geschaffen – ist er dafür zuständig, das Wholesale-Geschäft in Deutschland, Österreich, der Schweiz, Osteuropa und den nordischen Ländern zu stärken. Machts war zuvor Leiter operatives Geschäft Europa.



Florian Barber

Florian Barber wechselt zu Laiqon

WECHSEL: Der Laiqon-Konzern beruft Florian Barber zum Bereichsvorstand für Vertrieb und Marketing. Der Vermögensverwalter mit Sitz in Hamburg besetzt die Position erstmalig – Barber berichtet damit direkt an Achim Plate, Geschäftsführer der Gesellschaft. Barber arbeitete zuvor im Vertrieb bei der DJE Kapital und sollte das Wholesale-, Retail- und institutionelle Geschäft verantworten und ausbauen.



Marcel Huber

Black Point erweitert Geschäftsführung

ERWEITERUNG: Black Point Asset Management hat Marcel Huber zum Geschäftsführer ernannt. Zuvor wurde er bereits in den Gesellschafterkreis aufgenommen. Huber ist seit Oktober 2021 als Senior Portfoliomanager für das Unternehmen tätig – eine Rolle, die er auch weiterhin ausfüllen wird. Neben Huber gehören auch die beiden Gründer Eduardo Mollo Cunha und Alexander Pirpamer zur Geschäftsführung.



Christian Vomberg

Zurück zur Frankfurter Bankgesellschaft

RÜCKKEHR: Christian Vomberg kehrt von DJE Kapital zurück zur Frankfurter Bankgesellschaft. Gut zwei Jahre leitete er den institutionellen Vertrieb für den unabhängigen Vermögensverwalter mit Sitz in Pullach. Nun zieht es ihn wieder zur Privatbank der Sparkassen. Wie die Bank bekannt gab, ist er seit dem 1. Juli als Bereichsleiter für den Vertrieb von Asset-Management-Dienstleistungen tätig.



Margit Pöttmeyer

Flossbach von Storch befördert Standortleiterin

BEFÖRDERUNG: Flossbach von Storch hat eine neue Leitungsfunktion geschaffen. Seit Anfang August ist Margit Pöttmeyer Leiterin Private Mandanten Deutschland bei dem Kölner Vermögensverwalter. Pöttmeyer übernimmt damit – neben der Leitung des Münchner Büros – überregionale Vertriebsverantwortung. Sie berichtet an Marcus Stollenwerk, der für die private Vermögensverwaltung zuständig ist.



Martin Graf Strachwitz

Sara Fund Management komplettiert Führung

KOMPLETTIERUNG: Das Führungsduo der Sara Fund Management ist komplett. Martin Graf Strachwitz vervollständigt die Geschäftsführung seit dem 1. Juli 2024. Strachwitz war bereits bei der Gründung des Joint Ventures von Rhein Asset und Salm-Salm involviert. Er wird die Bereiche Recht & Vertrieb verantworten. Matthias Schäfer leitet weiterhin den Kapitalmarkt-bereich.



Steht im Zusammenhang mit fehlerhaften Due-Diligence-Prüfung von H2O Asset Management: Investor Lars Windhorst

H2O Asset Management zahlt Vergleich in Höhe von 250 Millionen Euro

VERGLEICH: H2O Asset Management zahlt eine Vergleichssumme von 250 Millionen Euro an Anleger. Ein Großteil der Summe stammt aus freiwilligen Beträgen der H2O-Gruppe. Der Asset Manager verzichtet auf seine Gebührenansprüche und Investitionen in Höhe von insgesamt 320 Millionen Euro. Zum Ende des Jahres wird zudem auf die Zulassung in Großbritannien verzichtet. Damit entgeht der Asset Manager womöglich einer noch höheren Strafe der britischen Aufsichtsbehörde Financial Conduct Authority, kurz FCA. Zwischen April 2015 und November 2019 hat das Unternehmen seine Due-Diligence-Prüfung im Zusammenhang mit der Tennor-Gruppe des umstrittenen deutschen Geschäftsmanns Lars Windhorst versäumt. H2O geriet im Juni 2019 in Schieflage. Damals wurde bekannt, dass die Portfolios weitgehend in illiquide Wertpapiere im Umfeld der Tennor-Gruppe investiert waren.

„DER I-AM VISION MICROFINANCE FUND HAT DIE HÖCHSTE RENDITE SEIT NEUN JAHREN ERZIELT“

Aufgrund variabel verzinsten Darlehen profitieren Mikrofinanzfonds derzeit besonders vom Zinsumfeld. Günther Kastner, Gründer, geschäftsführender Gesellschafter und CIO von Impact Asset Management, zur robusten Anlagestrategie, die sowohl produktiven Menschen in Entwicklungsländern als auch ihren Unterstützern in den entwickelten Märkten zugutekommt

Herr Kastner, nach der Hochzinsphase stehen die Märkte vor Zinssenkungen. Was heißt das für Ihr Geschäftsfeld?

Günther Kastner: Mit Mikrofinanzinvestitionen können wir das Hochzinsumfeld für weitere Jahre nutzen. Für Anleger ergibt sich die Chance, noch einige Zeit länger von höheren Zinsen zu profitieren. Der Mikrofinanzsektor zeigt sich durch eine breite Streuung über die Sektoren Dienstleistungen, Landwirtschaft und Handel widerstandsfähig; die gestiegenen Zinsen haben zu keinem Rückgang des Finanzierungsbedarfs geführt.

Hohe Zinssätze wirken sich zugunsten der Rendite des Fonds aus, oder?

Kastner: Der Anstieg der Zinssätze wirkt sich positiv auf die Renditeaussichten des 2006 aufgelegten Fonds aus. Der I-AM Vision Microfinance Fund hat im Jahr 2023 die höchste Rendite seit neun Jahren erzielt. Aber auch im Niedrigzinsumfeld konnte der Fonds stets positive Jahresrenditen liefern – und das mit einer unkorrelierten Performance in schwierigen Anlagejahren wie 2022, 2018 und 2008.

Zur Performance haben Floater im Portfolio beigetragen. Könnten Sie den Ansatz näher erläutern?

Kastner: Das Portfolio besteht zu rund einem Fünftel aus variabel verzinsten Darlehen an die Mikrofinanzinstitutionen (MFI). In den vergangenen drei Jahren haben die Floater einen wesentlichen Beitrag zur Rendite des Fonds geleistet, indem sie die Zinssteigerungen unmittelbar widerspiegeln. Mit der derzeitigen Ausrichtung von 20

Prozent variablen Darlehen und 80 Prozent fix verzinsten Investitionen ist der Fonds für die Zukunft gut aufgestellt, um in jeder Zinslage gut positioniert zu sein.

Haben steigende Zinsen die Nachfrage nach Krediten verändert?

Kastner: Widerstandsfähigkeit ist ein Schlüsselfaktor, der unsere Anlagestrategie beeinflusst. Im Gegensatz zu spekulativen Anlagen, die auf hohe Renditen in volatilen Märkten abzielen, bietet unser Mikrofinanzfonds eine kontinuierliche Versorgung der MFI mit Kapital. Mikrofinanz ist kein kurzfristiger Trend, sondern eine unverzichtbare Lebensader für Millionen von Menschen. Deren produktive Tätigkeiten werden nicht von den Entwicklungen an den Finanzmärkten diktiert, sondern von der grundlegenden Notwendigkeit, eine Existenz aufzubauen und ihre Familien zu unterstützen. Unser Fokus bei der Mittelvergabe liegt auf MFI mit robusten Risikomanagementsystemen.

Wie misst und berichtet der Fonds über den sozialen Impact seiner Investitionen?

Kastner: Für jede Investition im Fonds messen wir unseren Impact anhand des ESG-Ratings von Symbiotics. Es basiert auf den International Finance Corporation Performance Standards, die sich weitgehend auf andere internationale Standards wie die United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights, die International Bill of Human Rights, die International Labour Organization Standards und die Equator Principles stützen. Alle Indikatoren werden in Gesprächen mit den Zielunternehmen, durch die Beantwortung spezifi-

scher Fragebögen und durch regelmäßige Datenüberwachung sowie gegebenenfalls durch Besuche vor Ort erhoben.

Mit welchen Maßnahmen minimieren Sie das Risiko von Kreditausfällen?

Kastner: Die Rückzahlungen an den I-AM Vision Microfinance Fund sind auch während Krisenzeiten, die immer wieder seit der Fondsaufgabe aufgetreten sind, stabil. Dafür gibt es zwei Gründe: Zum einen zeigt die historische Erfahrung, dass 98 Prozent der Kleinstunternehmer ihre Mikrokredite pünktlich und mit Zinsen zurückzahlen. Die Kleinstunternehmer sind dankbar für die einmalige Chance, die ein Mikrokredit bietet, und bemühen sich sehr um die Rückzahlung des Kredits. Ein zusätzlicher Anreiz ist die Tatsache, dass die pünktliche Rückzahlung eine Voraussetzung für die Gewährung eines weiteren Kredits ist. Zum anderen werden die investierenden Finanzinstitute einer gründlichen Prüfung unterzogen: Sowohl unser Research-Partner Symbiotics als auch wir führen regelmäßig vor Ort Due-Diligence-Analysen durch. Somit können wir bestehende Risiken einschätzen und unsere Allokation anpassen.

Inwiefern profitiert der Fonds konkret von der Fälligkeit und Neuanlage von etwa einem Drittel der Darlehen pro Jahr?

Kastner: Unser Fonds verfolgt eine Buy-and-hold-Strategie. Der Großteil der Mikrofinanzinvestitionen des Fonds hat eine Laufzeit von bis zu 36 Monaten, aktuell liegt unsere durchschnittliche Restlaufzeit bei unter zwei Jahren. Dies verschafft uns Flexibilität beim Durationsmanagement.

Da jedes Jahr etwa ein Drittel unseres Portfolios fällig wird, erhalten wir einen konstanten Cashflow von Rückzahlungen plus Zinsen. Mit dem frei werdenden Kapital können wir neue Mikrofinanzinstitutionen und Unternehmer fördern. Durch die Investitionen des Fonds, die Kredite und Finanzdienstleistungen an Kleinstunternehmer und ihre Familien bereitstellen, werden mehr als 2 Millionen Menschen erreicht.

Welche Kriterien erfüllt der Fonds, um als „dunkelgrüner“ Artikel-9-Fonds gemäß der EU-Offenlegungsverordnung klassifiziert zu werden?

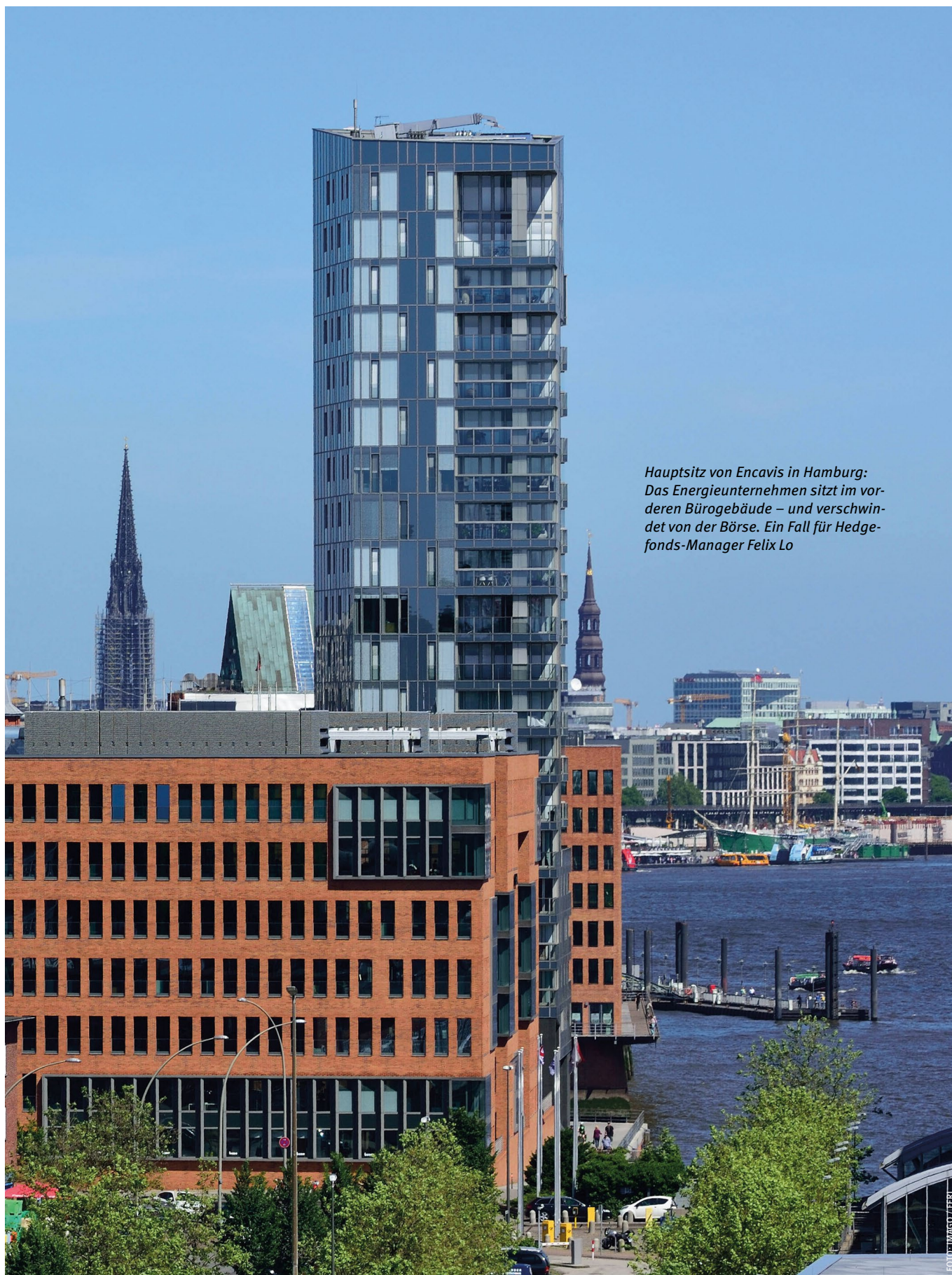
Kastner: Dafür braucht es eine konkrete nachhaltige Zielsetzung, wie eben Mikrofinanz-Investitionen. Die Produkte sind darauf ausgerichtet, nachhaltige Investitionen mit positiven Auswirkungen zu fördern, wie sie in den Zielen der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung (SDGs) 2030 dargestellt sind. Zudem wird regelmäßig über die erzielten Effekte berichtet. Wichtig ist außerdem, dass gemäß Artikel 2 (17) der EU-Offenlegungsverordnung SFDR und Artikel 2 (1) der Taxonomie-Verordnung das gesamte Wertpapiervermögen nachhaltig ausgerichtet ist.

Geben Sie uns einen Einblick in das langfristige Rendite-Risiko-Verhältnis des Fonds?

Kastner: Das Diversifizierungspoten-

zial des I-AM Vision Microfinance Fund für die Portfolios der Anleger spiegelt sich in der geringen Volatilität von rund 0,7 Prozent p.a. seit Auflegung wider. Das ist vor allem für Anleger attraktiv, die eine stabile Anlageoption mit mittel- bis langfristigem Anlagehorizont suchen. Gemessen an der Sharpe Ratio ergibt sich somit ein hervorragendes Risiko-Rendite-Verhältnis – und gleichzeitig ein positiver sozialer Impact. ■

Günther Kastner ist Gründer, geschäftsführender Gesellschafter und CIO der Impact Asset Management GmbH



Hauptsitz von Encavis in Hamburg:
Das Energieunternehmen sitzt im
vorderen Bürogebäude – und verschwin-
det von der Börse. Ein Fall für Hedge-
fonds-Manager Felix Lo

FOKUS FUSION

Es gibt sie: die Fonds, deren Manager und Strategien aus der Masse hervorstechen. In unserer Serie „Fondsanalyse deluxe“ stellt dieses Mal Stephan Bongartz aus dem Hedgefonds-Team der Feri einen Merger-Arbitrage-Spezialisten vor

Sollte man Encavis-Aktien kaufen? Wie Sie sicher gehört haben, gibt es ein Übernahmeangebot für die Encavis, den Hamburger Stromerzeuger aus dem M-Dax. Die Private Equity-Firma KKR und Co-Investor Viessmann bieten 17,50 Euro je Encavis-Aktie. Während wir dies hier schreiben, also Mitte Juli, handelt die Aktie zu 17,10 Euro. Läuft alles nach Plan, soll die Übernahme bis Ende des Jahres abgeschlossen sein. Mit anderen Worten: Wer heute kauft, verdient in einem halben Jahr 40 Cent pro Aktie oder 2,3 Prozent – wenn alles glatt läuft. Auf Jahresbasis hochgerechnet wären das rund 5,1 Prozent. Zum Vergleich: Eine ungefähr zeitgleich fällige deutsche Staatsanleihe ist derzeit mit 3,5 Prozent verzinst, wirft also 1,6 Prozentpunkte pro Jahr weniger ab.

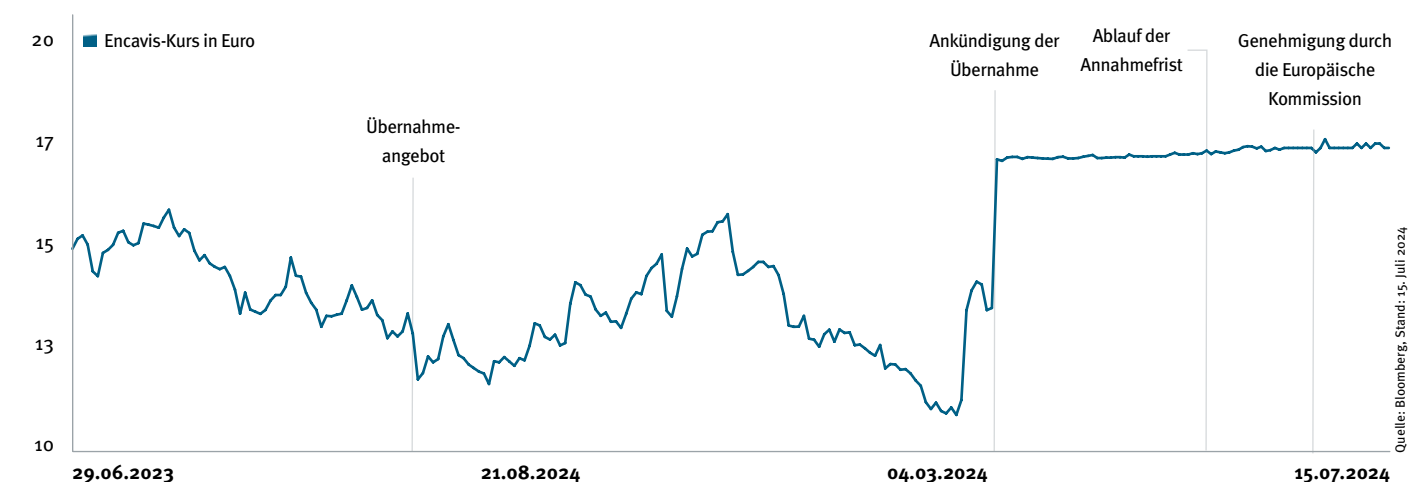
Ein guter Trade? Wir fragen Felix Lo, Hedgefonds-Manager aus London. Lo, in Hongkong geboren und in den USA ausgebildet, hat 17 Jahre Erfahrung mit

Fusionen und Übernahmen. Zusammen mit zwei Analysten, Neo Tsangarides und Max Wang, verwaltet er den Trium Khartes Fund, einen klassischen Merger-Arbitrage-Hedgefonds. „Wir rechnen damit, dass die Übernahme gelingt, und haben eine kleine Long-Position in Encavis-Aktien im Portfolio“, sagt Lo. „KKR stellt den Abschluss der Encavis-Übernahme zwar erst für das vierte Quartal in Aussicht, wir halten diese Prognose aber für zu konservativ und gehen davon aus, dass die Transaktion bereits Ende des dritten Quartals abgeschlossen sein wird.“ Die Übernahme sei weder kartellrechtlich noch sicherheitspolitisch bedenklich, KKR habe die erforderlichen Unterlagen eingereicht und die meisten kartellrechtlichen Genehmigungen bereits erhalten. „Aufgrund des früheren Abschlusses erwarten wir eine annualisierte Rendite im hohen einstelligen Prozentbereich zwischen 8,5 Prozent und 9,5 Prozent“, erklärt Lo.

PERFORMANCE: Eine Rendite von 9,5 Prozent pro anno auf die Encavis-Position wäre für Lo und sein Team ein durchschnittlicher Gewinn. Seit Fondsauflegung im Juni 2021 hat ihr Trium Khartes eine herausragende Wertentwicklung gezeigt: eine durchschnittliche Jahresrendite von 11,7 Prozent bei nur 4,1 Prozent Volatilität ergab eine Sharpe Ratio von 1,9. Auch in turbulenten Marktphasen konnte der Fonds mit marktneutralen Strategien stabile Erträge erwirtschaften. Seine beste Jahresrendite, von 13,1 Prozent, erzielte das Fondsmanagement des Trium Khartes ausgerechnet im Jahr 2022, einem Jahr historisch schlechter Aktien- und Anleihemärkte. Der Charme der Strategie Merger Arbitrage besteht darin, dass sich der Kurs einer Aktie, wenn Unternehmen eine Fusion oder Übernahme ankündigen, von den Bewegungen des Markts abkoppeln kann. Plötzlich bestimmen nicht mehr Quartalsgewinne oder Konjunkturdaten ▶

Die Chronologie der Encavis-Übernahme

Marktteilnehmer erwarten, dass die Beteiligten die Encavis-Transaktion am Jahresende abschließen. Anhand des Aktienkurses lässt sich die Chronologie der Ereignisse ablesen



den Kurs des Übernahmeziels, sondern Kartellbehörden, Vertragsklauseln und Synergieeffekte.

Auch im Kurs-Chart von Encavis verschwindet die typische Aktienvolatilität ab dem Tag der Übernahmeankündigung. Doch die Ruhe trügt: Sollte der Deal scheitern, dürfte die Aktie deutlich fallen. Anfang März, kurz bevor Encavis und KKR die Übernahme bekannt gaben, notierte die gebeutelte Encavis-Aktie noch bei 11 Euro. Andere Aktien des europäischen Energiesektors legten seit der Übernahmeankündigung um rund 7 Prozent zu. Entsprechend könnte man schätzen, dass die Encavis-Aktie im Fall eines „Deal-Breaks“ auf 11,77 Euro fallen würde. Die „Upside“ läge bei 2,3 Prozent und somit 0,40 Euro, die „Downside“ im Fall eines Scheiterns der Übernahme bei -31,1 Prozent und somit bei -5,33 Euro. Der Markt preist also eine hohe Wahrscheinlichkeit (p) von rund 93,0 Prozent ein, dass der Deal gelingt: 0,40 Euro × p = 5,33 Euro × (1–p).

Dieses asymmetrische Auszahlungsprofil – hoher Downside, geringer Upside – ist bei Anlegern unbeliebt. Stattdessen bevorzugen sie „lotterieartige“ Auszahlungsprofile: ein begrenztes Verlustrisiko kombiniert mit einer Chance, wenn auch nur einer geringen, auf einen hohen Gewinn. Für solche lotterieartigen Auszahlungsprofile sind Anleger bereit, einen Aufpreis zu zahlen. Und so überrascht es nicht, dass das Handelsvolumen besonders hoch ist, wenn Unternehmen Übernahmen ankündigen: Die Altaktionäre freuen sich über Gewinn – im Fall von Encavis über mehr als 50 Prozent. Sie verkaufen, etwas zu billig, ihre Aktien an die Arbitrageure und überlassen es diesen, den vergleichsweise geringen Spread bis zum Übernahmeabschluss einzustreichen.

PROZESS: Die Strategie des Arbitrageurs besteht nun darin, die idiosynkratischen Risiken der einzelnen Transaktionen zu diversifizieren. Ähnlich einem Versicherungsgeber vereinnahmt der Arbitrageur Risikoprämien und streut seine Risiken, um die Verluste im „Schadensfall“ zu begrenzen. Das Portfolio des Arbitrageurs ist dabei selbstliquidierend; im Durchschnitt dauert es nur drei bis sechs Monate, bis eine angekündigte Übernahme abgeschlossen ist. Jede abgeschlossene Transaktion muss ersetzt werden, wenn der Investitionsgrad gehalten werden soll.

Junge Arbitrage-Strategie mit gutem Start

Die Hedgefonds-Strategie von Trium Capital ist sicherlich eine Nischenstrategie – fiel dem Hedgefonds-Team von Feri aber früh auf. Feri war erster externer Investor

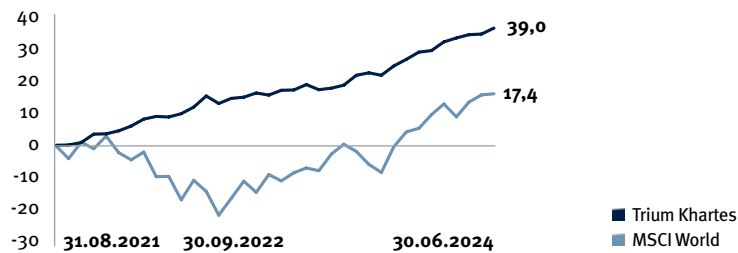
Trium Khartes Fund		
ISIN	KYG9086K1067 (Anteilsklasse F) KYG9086K1141 (Anteilsklasse S)	
Strategie	Merger Arbitrage	
Gesellschaft	Trium Capital LLP (England)	
Fondsmanager	Felix Lo	
Fondstruktur	Master-Feeder (Cayman Islands)	
Auflegungsdatum	1. September 2021	
Basiswährung	US-Dollar	
Gesamtvolumen	165 Millionen US-Dollar	
Mindestanlage	1.000.000 US-Dollar	
Management-Gebühr	1,0 Prozent (Anteilsklasse F), 1,5 Prozent (AnteilsklasseS)	
Performance-Gebühr	10 Prozent (Anteilsklasse F), 20 Prozent (Anteilsklasse S)	
Kündigungsfristen	Monatlich, mit 90-tägiger Ankündigungsfrist	
SFDR	Artikel 6	
Portfoliodaten		
Performance (annualisiert)	11,7 Prozent	
Volatilität (annualisiert)	4,1 Prozent	
Sharpe Ratio	1,9	
Long-Positionen	128,6 Prozent	
Short-Positionen	-21,0 Prozent	

Sektor-Allokation	Portfoliogewichtung (in Prozent)	
	Long	Short
Energie	10,9 <div></div>	5,1 <div></div>
Rohstoffe	12,6 <div></div>	2,8 <div></div>
Industrie	12,1 <div></div>	1,3 <div></div>
Nicht-Basiskonsumgüter	5,4 <div></div>	3,9 <div></div>
Basiskonsumgüter	3,9 <div></div>	0,0 <div></div>
Gesundheit	13,8 <div></div>	0,0 <div></div>
Finanzdienstleistungen	19,8 <div></div>	3,7 <div></div>
Informationstechnologie	31,9 <div></div>	1,4 <div></div>
Kommunikation	5,1 <div></div>	1,1 <div></div>
Versorger	7,5 <div></div>	0,0 <div></div>
Immobilien	5,1 <div></div>	0,0 <div></div>
Sonstiges	0,4 <div></div>	1,7 <div></div>

Geografische Allokation	Long (in Prozent)	Short (in Prozent)
Global	0,0 <div></div>	0,0 <div></div>
Asien-Pazifik (ex Japan)	28,1 <div></div>	0,8 <div></div>
Europa	39,6 <div></div>	6,4 <div></div>
Japan	5,7 <div></div>	0,0 <div></div>
Lateinamerika	0,0 <div></div>	0,0 <div></div>
Naher Osten & Afrika	4,1 <div></div>	0,0 <div></div>
Nordamerika	51,0 <div></div>	13,7 <div></div>

Merger-Arbitrage-Strategie lässt globale Aktienmärkte hinter sich

Unter 10 Prozent der Fonds-Marktkapitalisierung entfallen auf Large Caps, fast 50 Prozent auf Small Caps und der Rest auf Mid Caps mit einem Wert von zwischen 2 und 10 Milliarden Dollar



Quelle: Feri, Unternehmensangaben, Bloomberg, Stand: 26. Juli 2024. Quelle: Trium Capital, Stand: 30. Juni 2024.

Die Kunst ist, aus einem sich ständig ändernden Universum von Deals stetig jene auszuwählen, die nicht nur einen risikoadjustiert attraktiven Spread bieten, sondern auch so kombiniert werden können, dass das Portfoliorisiko minimiert wird. Die Herausforderung entsteht daraus, dass die einzelnen Transaktionen miteinander korreliert sein können, etwa wenn sie demselben Industriesektor angehören oder dieselbe Kartellbehörde passieren müssen.

Um solche Risikofaktoren zu identifizieren und zu steuern, greifen Lo und sein Team auf eine proprietäre Datenbank von Fusionen und Übernahmen der vergangenen 15 Jahre zurück. Ihre Datenanalyse kombiniert öffentlich zugängliche Fundamentaldaten mit eigens erhobenen Daten wie dem erwarteten Proforma-Leverage, Synergieeffekten, dem ursprünglichen Zweck des Deals und der Übernahmeprämie relativ zu vergleichbaren Transaktionen. „Wir haben über einen langen Zeitraum einen umfangreichen Datensatz von M&A-Transaktionsmerkmalen gesammelt, um deren Einfluss auf Abschlussraten und die Wahrscheinlichkeit von Übergeboten in verschiedenen Sektoren und Regionen zu analysieren“, erklärt Lo.

PORTFOLIO: Das Portfolio des Trium Khartes umfasst 60 bis 80 Positionen. Die Positionsgrößen variieren je nach Risiko, Rendite und Korrelationseigenschaften stark: Während die Kernpositionen typischerweise 6 bis 10 Prozent und maximal 20 Prozent des Fondsvermögens ausmachen, ist zum Beispiel derzeit nur etwa ein Prozent des Fondsvermögens von 165 Millionen US-Dollar in Encavis-Aktien investiert. Stärker als andere Fonds legt der Fonds außerhalb effizient gepreister Märkte wie den USA oder Großbritannien an. Derzeit sind rund 26 Prozent des Portfolios in Asien investiert, 31 Prozent in Europa und die verbleibenden 43 Prozent in Nordamerika. Fast die Hälfte des Portfolios besteht aus Small-Cap-Aktien mit einer Marktkapitalisierung von unter 2 Milliarden Dollar.

Im Mai dieses Jahres beispielsweise erzielte der Fonds seine größten Gewinne mit Aktien der Chilled & Frozen Logistic Holdings, einem japanischen Unternehmen mit zu der Zeit nur etwa 600 Millionen Dollar Marktkapitalisierung. „Bei diesen Transaktionen gibt es größere Streuungen der Spreads, weniger Abdeckung durch

Broker und mehr Potenzial, durch eigenes Research Mehrwert zu schaffen“, sagt Lo. Er ist geprägt von seiner Zeit bei Sandell Asset Management in New York und London, wo er den Großteil seiner Karriere verbracht hat. „Bei Sandell haben wir das meiste Alpha durch zusätzlichen Aufwand bei komplexen Transaktionen außerhalb der USA generiert. Auch heute sehen wir uns noch immer jede Transaktion an und stellen dabei fest, dass gerade die komplizierteren Deals nach wie vor den größten Mehrwert bieten.“

Durch den exotischen Fokus auf internationale und kleinere Transaktionen überschneidet sich der Fonds nur wenig mit anderen Hedgefonds, was für Investoren mit bestehenden Allokationen im Bereich Merger Arbitrage attraktiv ist. Diese Investoren können mit dem Fonds ihre Positionen ergänzen. Zudem minimiert das Fondsmanagement um Lo so Crowding-Risiken, also Risiken im Zusammenhang mit dem Herdenverhalten von Hedgefonds. Der Schwerpunkt auf Deals mit breiteren Spreads ermöglicht auch einen geringeren Einsatz von Fremdkapital. Derzeit ist der Fonds etwa anderthalbfach gehebelt: Der Marktwert der Long-Positionen im Trium-Khartes-Portfolio beträgt das 1,3-Fache des Fondsvermögens, der der Short-Positionen das 0,2-Fache. Im Gegensatz zu anderen Konkurrenten, die in der Vergangenheit ihre Renditen auf als sicher geltende Übernahmen hochhebeln konnten, ist der Trium-Fonds somit nicht auf ein Niedrigzinsumfeld angewiesen.

Mit den Zinsanstiegen seit Mitte 2022 hat sich die erwartete Rendite des Fonds erhöht. Die Strategie profitiert davon, dass das Zinsniveau in den Aktienkursen der Zielunternehmen eingepreist ist. So

verspricht KKR den Aktionären von Encavis eine zukünftige Zahlung, die vom Markt mit einem Diskontierungssatz belegt wird. Höhere Zinsen gehen mit einer stärkeren Diskontierung einher, was sich im Aktienkurs von Encavis und der erwarteten Rendite des Arbitrageurs widerspiegelt. Die Zinsduration ist dabei gering, da das Portfolio stetig mit neuen Positionen bestückt wird.

KONDITIONEN: Trium Khartes ist ein liquider Hedgefonds, der seinen Investoren monatliche Liquidität mit einer Ankündigungsfrist von 90 Tagen bietet. Mindesthaltefristen, sogenannte Lock-ups, hat der Fonds nicht. Die Kapazität ist strategiebedingt begrenzt auf 1,2 Milliarden Dollar. Felix Lo ist ein aufstrebender Name in der Hedgefonds-Branche. Im Juli 2022 zählte ihn das „Hedge Fund Journal“ zu den „Tomorrow’s Titans“ der Hedgefonds-Industrie.

Feri war im Mai 2022 der erste externe Investor des Trium Khartes. Seitdem setzen wir den Fonds in mehreren Mandaten ein, darunter in unserem „Future Stars“-Portfolio, mit welchem wir frühzeitig in talentierte, aufstrebende Fondsmanager investieren. ■

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. Von Feri betreute und in den Fonds investierte Kunden profitieren von einer Umsatzbeteiligung an dem vorgestellten Fonds. Feri selbst erhält keine Vergütung von dem vorgestellten Fonds.



Der Autor **Stephan Bongartz** ist Portfoliomanager bei Feri und hat sich auf Volatilitätsstrategien und Hedgefonds spezialisiert. Er begann seine Karriere bei Feri im Jahr 2016 als Analyst für Hedgefonds und arbeitet seitdem für das Investmenthaus aus Bad Homburg. Bongartz studierte unter anderem an der Universität Bayreuth und der Universität St. Gallen.

„Die Blütezeit des aktiven Fondsmanagements steht bevor“

In einem ausführlichen Gespräch erklärt Ingmar Przewlocka, Portfoliomanager bei Schroders, wie sich Multi-Asset-Strategien in Zeiten der Zinswende wandeln. Er gibt Einblicke in die Komplexität moderner Anlagestrategien und verrät, warum aktives Management vor einer Renaissance steht

private banking magazin: Herr Przewlocka, auf einer Skala von 1 bis 10 – wie bewerten Sie persönlich die Rückkehr der Zinsen?

Ingmar Przewlocka: Ich würde sagen, wir bewegen uns bei einer 5. Es ist definitiv erfreulich, wieder eine zusätzliche Ertragsquelle im Cash-Bereich zu haben. Die war lange Zeit nicht vorhanden oder hat sogar negativ rentiert. Aber lassen Sie mich eines klarstellen: Auch in den vergangenen Jahren mit deutlich niedrigeren oder sogar negativen Zinsen gab es genug Möglichkeiten, ordentliche Renditen zu erwirtschaften.

Eine 5 ist ausbaufähig. Sie klingen nicht sonderlich begeistert.

Przewlocka: Nein, so würde ich das nicht sagen. Die Rückkehr der Zinsen macht manches einfacher – zum Beispiel, wenn man Cash parken will. Man bekommt jetzt in bestimmten Segmenten ein attraktives Income. Aber es ist nicht kriegsentscheidend für unsere Strategie. Wir hätten auch bei weiterhin niedrigen Zinsen Möglichkeiten gehabt, eine gute Rendite zu erzielen.

Wie definieren Sie heute den Begriff Multi Asset, wenn die Zinsseite nicht mehr so entscheidend ist?

Przewlocka: Multi Asset sollte sich dadurch auszeichnen, dass es ein breites Feld an Anlageklassen hat. Wenn wir in die Vergangenheit blicken, bestanden die ersten Mandate oder „balanced portfolios“ hauptsächlich aus Aktien und Renten. Aber dieser Begriff hat sich stark weiterentwickelt.

Inwiefern?

Przewlocka: Heute gehören auch Rohstoffe dazu, alternative Investments, Krypto. Die Granulierung innerhalb der Asset-Klassen ist viel feiner geworden. Bei Aktien geht es um regionale Übergewichtungen, verschiedene Stile und spezielle Branchen. Es ist ein breiter Mix von verschiedenen Klassen, und durch die Kombination und Allokation dieser Elemente versuchen wir, ordentliche Renditen zu erwirtschaften.

Ist Multi Asset dadurch vielschichtiger geworden?

Przewlocka: Absolut. Multi Asset war schon immer vielschichtig, wenn man es dynamisch betrieben hat. Aber es stimmt, die Komplexität hat zugenommen. Ein interessanter Aspekt ist, dass sich die Korrelationen zwischen Asset-Klassen ändern. Nehmen Sie Anleihen und Aktien: Sehr lange waren sie negativ korreliert, jetzt hatten sie eine sehr große positive Korrelation. Oder schauen Sie auf den Rohstoffbereich: Lange Zeit war das eine eher uninteressante Asset-Klasse, aber in den vergangenen Jahren hat sie extreme Beiträge geliefert.

Wie gehen Sie mit diesen Herausforderungen um?

Przewlocka: Es macht unseren Job auf jeden Fall anspruchsvoll, aber auch sehr interessant. Ein guter Multi-Asset-Manager zeichnet sich dadurch aus, dass er seinen Ansatz konstant an die unterschiedlichen Marktbedingungen anpassen kann. Das Jahr 2022 war ein gutes Beispiel dafür. Viele wurden da ein bisschen entzaubert,

weil Multi-Asset-Fonds in der Vergangenheit von den fallenden Zinsen profitiert haben.

2022 war ein Weckruf.

Przewlocka: So ist es. In den Jahren zuvor hat der sehr starke Bullenmarkt auf der Rentenseite viele Allokationsentscheidungen in anderen Segmenten teilweise kompensiert. 2022 war das schwieriger. Man musste wirklich aktive Allokationsentscheidungen treffen, viele Positionen reduzieren oder ganz weglassen. Das war für viele Multi-Asset-Manager in der Tat ein Weckruf. Es zeigte, dass unser Ansatz tatsächlich auch hinsichtlich einer Veränderung der Marktstruktur der richtige ist, um in diesem Umfeld zu bestehen.

Sie stellen einen Ihrer Multi-Asset-Fonds nun offensiver auf. Was sind die Gründe dafür?

Przewlocka: Das stimmt. Wir haben einen bestehenden Fonds übernommen und uns höhere Bandbreiten gegeben. Unser Flaggschiffprodukt hatte bisher eine maximale Aktienquote von 50 Prozent. In vielen Investorengesprächen kam die Frage auf: „Warum bei 50 Prozent gekappt? Warum nicht bis 100 Prozent?“ Für uns als dynamische Allokatoren ist es eine gute Ausgangsbasis, je breiter die Bandbreiten sind.

Mit welchem Risiko-Rendite-Profil geht der umgebaute Fonds an den Markt?

Przewlocka: Wir geben keine festen Rendite-Risiko-Prognosen ab. Was den Investor interessiert, ist die risikoadjustierte Rendite. Unser Ziel ist es, über einen Be-

trachtungszeitraum von fünf Jahren eine deutliche Performance von 8 bis 10 Prozent zu erwirtschaften. Und dabei geht es uns nicht um Volatilität. Wir fokussieren uns auf eine gute Upside Capture Ratio in freundlichen Marktphasen und eine begrenzte Downside in negativen Phasen. Das ist der entscheidende Punkt bei Multi-Asset-Fonds in unserem Bereich.

Wie schützen Sie sich konkret vor Marktrisiken im offensiveren Fonds?

Przewlocka: Der Schutz beginnt schon bei der richtigen Auswahl der Asset-Klassen und der Antizipation des Marktumfelds. Wenn wir zum Beispiel steigende Zinsen erwarten, reduzieren wir die Zinssensitivität des Portfolios, beispielsweise durch eine substanzielle Erhöhung der Cash-Quote, um das Vermögen zu schützen. Es geht darum, eine Vielzahl von Möglichkeiten zu haben, um in unterschiedlichen Marktphasen attraktive Investitionsziele zu identifizieren und auszunutzen.

Sie managen den Fonds im Tandem mit Ihrer Kollegin Anna Podoprigora. Wie sieht die Aufgabenverteilung aus?

Przewlocka: Wir haben uns bestimmte Gebiete aufgeteilt. Meine Kollegin schaut beispielsweise sehr stark auf die Emerging Markets und Rohstoffe, während ich mich auf andere Sektoren konzentriere. Was ein gutes Team auszeichnet, ist, dass man Grundgedanken teilt, aber auch mal kontroverse Meinungen hat und diese diskutiert.

Gibt es manchmal auch Meinungsverschiedenheiten?

Przewlocka: Natürlich, und das ist gut so. Es kann durchaus sein, dass wir zu bestimmten Themen mal eine komplett unterschiedliche Meinung haben. Dann diskutieren wir das aus und bringen die Stärken der einzelnen Personen im Team zusammen. Multi-Asset allein zu machen, wäre ein sehr schwieriges Unterfangen.

Wenn Sie an einer Business School einen Vortrag über die aktuellen Herausforderungen im Asset Management halten müssten, was wäre Ihr Titel?

Przewlocka: Ich würde sagen: „Die Renaissance des aktiven Managements“.

Mit besten Grüßen der Notenbanken.

Przewlocka: So ist es. Die Veränderung der Notenbankpolitik hat dazu geführt, dass wieder normale Angebots- und Nachfrageströme am Markt wirken. Eine Zeit lang war es so, dass die Notenbanken beispielsweise Anleihen zu jedem Preis gekauft haben. Das hat die Preissignale verzerrt. Jetzt gewinnt gute Analyse wieder an Bedeutung. Wir glauben, dass dies eher ein Nachteil für passive Produkte sein wird, die in den letzten Jahren so stark gelaufen sind. Die Blütezeit des aktiven Fondsmanagements steht unserer Meinung nach tatsächlich noch bevor. ■

Das Gespräch führte Malte Dreher

Ingmar Przewlocka ist leitender Portfoliomanager des Schroder ISF Global Multi-Asset Balanced und seit 1. April des Schroder ISF Sustainable Future Trends. Er kam im Juni 2018 zu Schroders und arbeitet von München aus. Vor seinem Wechsel zu Schroders war er bei namhaften internationalen Asset-Managern tätig, unter anderem bei der Munich Ergo Asset Management (Munich Re)



Investitionen in Schwellenländer

„Chinesische Aktien sind äußerst attraktiv bewertet“

Wie entwickeln sich die Aktienmärkte der Schwellenländer insgesamt? In welchen Volkswirtschaften und Sektoren investiert Federated Hermes bevorzugt? James Cook, Investmentdirektor für Schwellenländer-Aktien, und Mohammed Elmi, Vice President und leitender Portfoliomanager für Schwellenländer-Anleihen, beide bei Federated Hermes, geben Antworten

private banking magazin: Herr Cook, welchen Fokus hat Federated Hermes bei Schwellenländer-Aktien?

James Cook: Wir investieren vorrangig in qualitativ hochwertige Unternehmen, die nachweislich in der Lage sind, ihren Wert über einen langen Zeitraum zu steigern, die über strukturelles Wachstum verfügen, einen geringen Verschuldungsgrad aufweisen und zu angemessenen Bewertungen gehandelt werden. Wir sind der Überzeugung, dass diese Unternehmen am besten in der Lage sind, in einer Welt, die möglicherweise weiterhin hohe und volatile Zinssätze, ein langsames Wachstum und mehr geopolitische Unsicherheiten mit sich bringt, Outperformance zu erzielen.

Auf welche Anlageschwerpunkte wird gesetzt?

Cook: Unser Fokus auf qualitativ hochwertige Unternehmen, die strukturell wachsen können, hat zu einem bedeutenden Engagement in Technologieaktien geführt. Obwohl dieses Segment aufgrund der Geldpolitik unter Druck geraten ist, sorgen eine verbesserte Nachfrage- und Angebotsdynamik sowie neue Wachstumstreiber für eine Erholung der Erträge.

Wir sehen, dass KI allmählich wirklich angenommen wird und dass viele Unternehmen stark in neue KI-Fähigkeiten, -Ausrüstung und -Technologie investieren. Unsere Übergewichtung von Technologie trägt jetzt zur Leistung unserer Portfo-

„Wir sind optimistisch, was die Zukunft der Schwellenländer anbelangt, da Märkte wie Indien, Indonesien und Mexiko von strukturellen Wirtschaftsfaktoren profitieren“

James Cook, Experte für Schwellenländer-Aktien bei Federated Hermes

lios bei. So sind Unternehmen, in die wir investieren, Nutznießer des schnellen Wachstums von KI-Chipdesignern in den USA. Diese US-Unternehmen verlassen sich bei der Produktion auf ihre Partner in Südkorea und Taiwan, die gleichermaßen zu unseren Portfoliounternehmen gehören und auf ihrem Gebiet weltweit führend sind. Angesichts der KI-Dynamik erwarten wir, dass auch sie sehr schnelle Wachstumsraten erzielen.

Wo sehen Sie besonderes Potenzial für Schwellenländer-Anleger?

Cook: Wir sind optimistisch, was die Zukunft der Schwellenmärkte anbelangt, da Märkte wie Indien, Indonesien und Mexiko von strukturellen Wirtschaftsfaktoren profitieren, ein neuer Technologiezyklus den weltweit führenden Unternehmen in Taiwan und Südkorea zugutekommt und sich die Stimmung in der chinesischen Wirtschaft und am chinesischen Aktienmarkt bessert.

Anderswo in den Schwellenländern gibt es einen Impuls zur Diversifizierung der Wirtschaft, etwa im Nahen Osten. In Lateinamerika wiederum wird die Geldpolitik gelockert. Auch in zwei der am niedrigsten bewerteten Märkte der Schwellenländer, Südkorea und China, sehen wir eine positive Regulierungsdynamik. Hier beginnen die politischen Entscheidungsträger, Schritte zu unternehmen, um den Wert der Aktienmärkte zu steigern.

Am chinesischen Aktienmarkt hat es in den vergangenen Jahren ziemlich geruckelt.

Wie steht Federated Hermes zu chinesischen Aktien?

Cook: In den letzten Jahren hat sich die Konjunktur in China aufgrund einer Kombination aus strukturellen und zyklischen Faktoren deutlich verschlechtert, was zu teils schweren Kursverlusten der chinesischen Aktien führte. Die wirtschaftlichen Aussichten Chinas hängen davon ab, inwieweit es der Regierung gelingt, die negativen Rückkopplungseffekte zwischen dem Immobilienmarkt, den Kapitalmärkten und der Stimmung der Verbraucher und Unternehmen in den Griff zu bekommen.

Sind die entsprechenden Bemühungen erfolgreich?

Cook: Sowohl die Wirtschaftslage als auch die politischen Maßnahmen haben in den vergangenen Monaten positiv überrascht. Trotz der Anzeichen einer Erholung der Aktien von den Tiefstständen im Januar bleiben die Bewertungen äußerst attraktiv. Ein weiterer Faktor, der Chinas Comeback vorantreibt, ist der jüngste Anstieg der Aktionärsrenditen durch Dividenden und Rückkäufe. Das stützt nicht nur die Bewertung, sondern ist auch ein überzeugendes Argument für Aktieninvestitionen in einem Umfeld sinkender Zinsen.

Herr Elmi, wie fällt der kurz- bis mittelfristige Ausblick zu Emerging Market Debt aus?

Mohammed Elmi: Angesichts der US-Wahlen und der Tail-Risk-Ereignisse im Zusammenhang mit geopolitischen Umwälzungen könnte es einige Volatilitätsschübe geben. Dennoch sind wir für die Aussichten von Emerging Market Debt konstruktiv. Dies beruht auf den aktuellen Renditeniveaus: 8,3 Prozent für den Hauptindex und 11,65 Prozent für die Hochzinsanleihen-Komponente, die einen guten Anhaltspunkt für das künftige Renditepotenzial darstellen. Wir gehen außerdem davon aus, dass die Renditen der Schwellenländer in diesem Jahr weitgehend durch Carry und nicht durch eine weitere Verengung der Spreads bestimmt werden, da die Spreads weiterhin eng sind. Generell gehen wir davon aus, dass Schwellen-

länder-Emittenten von Hochzinsanleihen den breiteren EMBIG-Index weiterhin übertreffen werden, wobei Emittenten in Sondersituationen mit hoher Rendite beziehungsweise geringem Cash-Preis das größte Potenzial für eine wesentliche Aufwärtsentwicklung haben. Wir sind jedoch der Meinung, dass es wichtig ist, dieses Hochzinsanleihen-Engagement durch qualitativ hochwertigere staatliche Emittenten am langen Ende und Unternehmen mit starken Fundamentaldaten auszugleichen, die in der Lage sind, in Zeiten erhöhter Marktvolatilität ein gewisses Maß an Abfederung zu bieten. Schließlich ist die Kurvenpositionierung über Regionen und Emittenten hinweg weiterhin besonders wichtig, um das Risiko-Ertrags-Profil des Portfolios zu verbessern und vom geldpolitischen Rückenwind zu profitieren, wenn Zinssenkungen eintreten. ■



Mohammed Elmi (l.), Vice President und leitender Portfoliomanager für Schwellenländer-Anleihen, und James Cook, Investmentdirektor für Schwellenländer-Aktien, beide Federated Hermes



Finanzminister Christian Lindner: Inflationsindexierte Anleihen stützten jahrelang den Bundeshaushalt, werden nun aber zu teuer. Investoren und Berater setzen die Papiere dagegen oft falsch ein

LINKER INVESTOR

In Zeiten schon wieder niedrigerer Inflationsraten bleiben inflationsindexierte Anleihen interessant. Über Missverständnisse von Beratern und Investoren sowie deutsche Rückzieher

Es scheint derzeit zum guten Ton zu gehören, den Vorhaben deutscher Regierungspolitiker mit einer gewissen Portion pauschaler Ablehnung zu begegnen. Doch hin und wieder rutscht den ewig Argwöhnischen auch etwas durch. Zum Beispiel, als Christian Lindner schon 2022 Andeutungen machte und Ende 2023 die Deutsche Finanzagentur final ankündigte, keine inflationsindexierten Anleihen mehr auszugeben. Das öffentliche Echo war leise, die Kommentarspalten in den sozialen Medien blieben unberührt. Dabei hätte die Entscheidung durchaus ein wenig Aufmerksamkeit verdient. Um zu verstehen, warum das so ist, lohnt ein genauerer Blick auf die Anleihen, wie Anleger sie nutzen können – und wie nicht.

Blieben wir beim Beispiel Deutschland: Jahrelang gab die Deutsche Finanzagentur inflationsindexierte Anleihen – auch bekannt als „Linker“ – aus. So etwa vor über zehn Jahren: Die im April 2014 emittierte Anleihe des Bundes läuft 2030 aus, der anfangs veranschlagte Kupon lag bei 0,5 Prozent. Die Inflationsindexierung orientiert sich am harmonisierten Verbraucherpreisindex des Euroraums – und der machte aus dem Kupon von 0,5 Prozent zuletzt einen indexierten Zinssatz von etwa 0,63 Prozent. Auch der Nennbetrag, der 2030 ausbezahlt wird, ist an den Verbraucherpreisindex gekoppelt.

Das half der Bundesregierung ein paar Jahre lang. Inflationsraten blieben niedrig,

die Kosten gering. Als die Inflationsrate dann stieg, stiegen auch die Kupons und die Kosten. Finanzminister Lindner warnte deshalb 2022 vor „einer Steilwand, die sich vor uns auftut“. Aktuell ist zu vernehmen: Würden die Inflationsraten bis zu den Endfälligkeiten der restlichen Anleihen bei durchschnittlich 1,05 Prozent bleiben, könne es für den Staat zumindest bei einem Nullsummenspiel bleiben.

Timing ist gefragt

Die höheren Kupons sind auf den ersten Blick nett für Investoren. Aber: Steigen Inflationsraten, erhöhen normalerweise Notenbanken die Zinsen – wie Anfang 2022 die Europäische Zentralbank. Die Folge: Die Realrenditen im Euroraum stiegen, der Kurs der 2014 begebenen Anleihe fiel seit März 2022 um über 20 Prozent. Jan King, Produktspezialist Fixed Income von Allianz Global Investors, verweist auf einen theoretischen Vergleich zwischen einem Käufer einer normalen und einem Käufer einer inflationsindexierten Anleihe mit gleicher Laufzeit und gleicher Bonität. Ihr Renditeunterschied ist die Break-even-Inflationsrate. Bleibt die Inflationsrate auf diesem Stand, erhalten beide Investoren am Ende die gleiche Summe aus Kupon und Nennbetrag. „Die Break-even-Inflationsrate ist die in der nominalen Anleihenrendite aktuell eingepreiste Markterwartung der durchschnittlichen Inflation über die Restlaufzeit der Anleihe“, erklärt King.

Klettert die Break-even-Inflationsrate – also die erwartete Inflationsrate –, ist der Käufer der inflationsindexierten Anleihe im Vorteil: „Der Abstand zwischen nominaler und realer Anleiherendite steigt, und der zu erwartende Total Return der inflationsindexierten Anleihe ist höher oder weniger negativ als der einer nominalen Anleihe.“ Im Fall der inflationsindexierten Bundesanleihe und anderer vergleichbaren Anleihen trat dieser Fall in etwa zwischen Ende 2020 und Mitte 2022 ein. „Wenn Investoren also glauben, dass die realisierte Inflationsrate überraschend steigt und die Realrenditen damit sinken, werden inflationsindexierte Fonds wahrscheinlich sowohl absolut als auch gegenüber nominalen Anleihenfonds gut abschneiden“, bilanziert Erik Weismann, Chefökonom und Portfoliomanager von MFS Investment Management. Aktuell ist eine höhere Inflationsrate an den Märkten kaum ein Thema – die Grundvoraussetzung, um in inflationsindexierte Anleihen zu investieren, damit erfüllt. Löhnen könnte ein Investment, wenn den Notenbanken die viel beschworene „sanfte Landung“ gelingt – und Impulse wie Zölle die Inflationsrate

unerwartet nach oben treiben. Nur: „Inflationsindexierte Wertpapiere sind eine oft missverständene Anlageklasse“, bestätigt auch Weismann und ergänzt: „Anleger gehen davon aus, dass sie bei hoher Inflation mit inflationsindexierten Wertpapieren Geld verdienen und sich vor Inflation schützen.“ Genau das sei aber nicht der Fall, mahnt Weismann Investoren und Berater.

Kleiner Markt, kleine Abwägung

Und was bedeutet nun die Ankündigung der Deutschen Finanzagentur, künftig keine Linker mehr zu emittieren? „Solange inflationsindexierte Anleihen einen nennenswerten Anteil am Gesamtvolumen der Staatsschulden haben, geht davon eine disziplinierende Wirkung aus: Staaten werden zu ordnungsgemäßer Haushaltsführung ermutigt“, erklärte Bernhard Matthes, Leiter Asset Management von der Bank für Kirche und Caritas, schon vor einigen Monaten. Nun setze sich die Bundesrepublik dem Verdacht aus, Schulden teilweise über Inflation zu finanzieren. Für ewig Argwöhnische theoretisch ein Anlass, Kommentarspalten in den sozia-

len Medien zu füllen. Praktisch bleibt der Blick aus Investorensicht: Weil nicht nur Deutschland, sondern auch Kanada keine inflationsindexierten Anleihen mehr ausgeben möchte, schrumpft der eh überschaubare Markt weiter. „Während die Märkte für inflationsindexierte Schultitel in den USA, Großbritannien, Frankreich und Italien gut unterstützt werden, sind die Märkte für inflationsindexierte Schultitel in anderen Industrieländern recht klein“, bilanziert Weismann. Dass weitere Länder auf den Linker-Zug aufspringen, scheint unwahrscheinlich. Wer also Fondsstrategien mit inflationsindexierten Anleihen nutzen möchte, der sollte nicht nur wegen des Investmentuniversums zweimal hinschauen: Schließlich spielen auch die Laufzeiten der Linker eine Rolle, zudem existiert mit dem Amundi Euro Inflation Expectations 2-10Y ETF (ISIN: LU1390062245) eine Strategie, in der inflationsindexierte Anleihen auf Short-Positionen zu klassischen Anleihen mit ähnlicher Laufzeit treffen. Die Idee: Steigen die Zinsen, dämpfen die Short-Positionen die Verluste der Linker. ■ Thorben Lippert

Die besten Fonds für inflationsindexierte Anleihen im Überblick

In der Tabelle finden sich Fonds für inflationsindexierte Anleihen, sortiert nach der Wertentwicklung in den vergangenen drei Jahren und aufgeteilt auf aktive Strategien sowie Indexfonds in Form von ETFs

Name	ISIN	Fondsvermögen in Millionen Euro	Wertentwicklung			Volatilität 5 Jahre in %	Sharpe Ratio 5 Jahre
			1 Jahr in %	3 Jahre in %	5 Jahre in %		
Aktive Fonds							
Axa Global Infl. Short Duration Bonds	LU1353950642	973	5,2	15,3	17,1	2,9	0,45
Pimco Global Low Duration Real Return	IE00BJ7B9340	921	6,0	14,8	16,6	3,3	0,44
LGT Sust. Bond Global Infl. Linked	LI0148578037	503	3,6	10,9	10,8	4,0	0,26
Swiss Life Bond Inflation Protection	LU0461807983	19	-1,4	8,2	11,7	5,8	0,32
Axa Global Inflation Bonds Redex	LU1790047804	35	0,0	8,0	11,4	4,0	0,46
UBS Bond Global Inflation-linked	LU0455550201	145	5,7	8,0	14,6	5,9	0,37
Blackrock Global Inflation Linked Bond	LU0425308086	184	4,8	5,9	8,9	5,4	0,21
Fidelity Global Inflation-Linked Bond	LU0353648891	604	4,2	4,2	9,0	6,2	0,26
Raiffeisen-Inflationsschutz-Anleihen	AT0000622006	56	1,6	2,6	5,9	4,7	0,15
Ostrum Euro Inflation	LU0935222900	79	1,0	1,8	7,6	5,6	0,20
ETFs							
iShares Tips 0-5	IE00BDQYWQ65	1.102	6,0	15,2	20,0	2,7	0,54
UBS Bloomberg Tips 1-10	LU1459801517	882	5,9	9,2	17,1	4,8	0,47
Tabula US Enhanced Inflation	IE00BMDWWS85	17	4,0	7,1	-	-	-
Amundi Gl. Gov. Inflation Linked 1-10Y	LU1910939849	123	4,4	5,9	12,2	6,4	0,40
UBS Bloomberg Euro Infl. Linked 1-10	LU1645380368	188	2,2	3,5	7,5	4,9	0,21

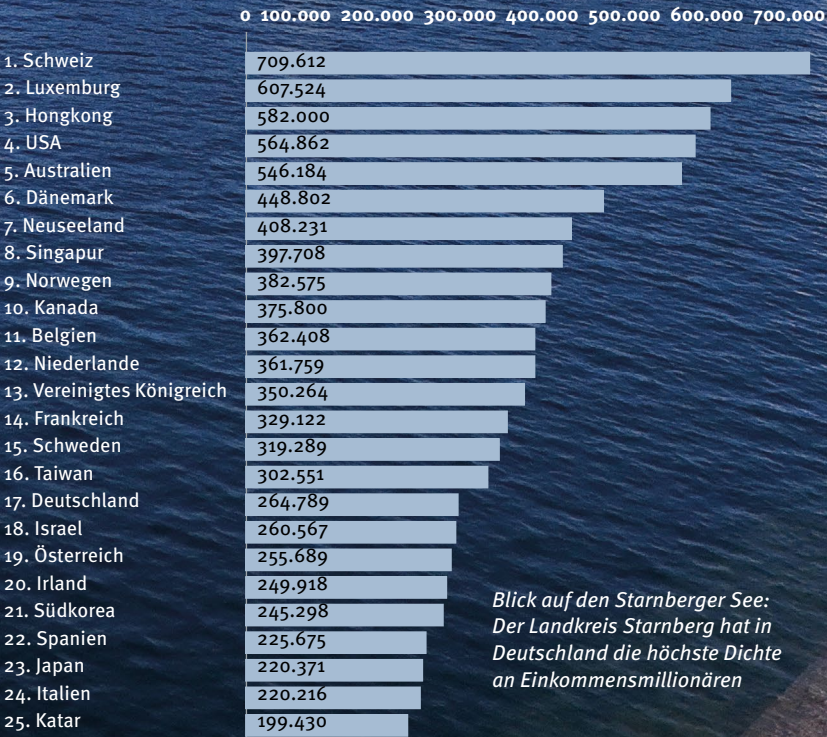
Quelle: FWW Fundservices. Stand: 8. August 2024

Weltweiter Wohlstand wächst wieder

TREND: Nach einem Rückgang 2022 ist das weltweite Vermögen im vergangenen Jahr wieder gestiegen. Das zeigt der UBS Global Wealth Report. In Deutschland stieg auch wieder die Zahl der Millionäre. Im Ranking der meisten Millionäre liegt Deutschland auf Platz 5 hinter den USA, China, Frankreich und Japan. Im Ranking der Länder mit dem höchsten Durchschnittsvermögen, gemessen in Dollar, landet Deutschland dagegen nur auf Platz 17, wie die untenstehende Tabelle zeigt

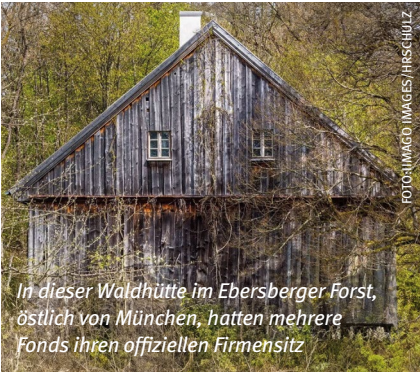
Top 25: Länder mit dem höchsten Durchschnittsvermögen

Die Grafik zeigt das durchschnittliche Vermögen in US-Dollar



Blick auf den Starnberger See: Der Landkreis Starnberg hat in Deutschland die höchste Dichte an Einkommensmillionären

Quelle: UBS Global Wealth ReportDaten heruntergeladenErstellt mit Datawrapper



Waldhütte als Firmensitz

ERMITTLUNG: Gegen sechs Ex-Mitarbeiter von Wealthcap erhob die Staatsanwaltschaft München II Anklagen, weil Unternehmen der Hypovereinsbank-Tochter eine Waldhütte in Ebersberg als Steueroase genutzt haben sollen. Der Schaden soll 16 Millionen Euro betragen, da der Münchner Gewerbesteuersatz zu dieser Zeit gut doppelt so hoch wie in Ebersberg war. Ob es zum Prozess kommt, obliegt dem Landgericht München II.



Crossover von Pininfarina

Serien-Stromer

NEUES TERRAIN: 2,2 Millionen Euro. So viel kosten handgefertigte und extrem limitierte Autos von Pininfarina im Schnitt. Nun will die italienische Sportwagenmanufaktur, die sich im Besitz des indischen Industriekonzerns Mahindra befindet, erstmals in höherer Stückzahl einen Geländewagen mit Elektroantrieb bauen. Kostenpunkt: Zwischen 400.000 und einer Million Euro.



Hedgefonds-Manager Ken Griffin hat das Dino-Skelett „Apex“ ersteigert



Rekordkauf aus der Portokasse

ALTE KNOCHEN: Das rund 150 Millionen Jahre alte Skelett eines Stegosaurus wurde bei einer Auktion von Sotheby's in New York für fast 42 Millionen Euro versteigert. Damit handelt es sich um das teuerste je bei einer Auktion versteigerte Fossil. Käufer ist der knapp 35 Milliarden Euro schwere Hedgefonds-Gründer Ken Griffin, der das seltene Stück einem Museum als Leihgabe überlassen möchte.



Ab 2028 soll der schwimmende Palast mit Namen Ulyssia über die sieben Weltmeere schipperrn

Kabine mit 1.000 Quadratmetern

PLATZ DA: Ulyssia, auf diesen Namen soll 2028 ein Luxus-schiff getauft werden, auf dem sich XXL-Suiten von bis zu 1.000 Quadratmetern mieten lassen. 324 Meter lang soll das gute Stück werden. Damit ist es 55 Meter länger als die Titanic und nur 40 Meter kürzer als die Icon of the Seas, das derzeit größte Kreuzfahrtschiff der Welt. Auftraggeber Ulyssia Residences aus der Schweiz lässt es bei der deutschen Meyer Werft bauen. Die Laufzeit der Mietverträge soll bis zu 50 Jahre lang sein. Wie hoch die monatliche Miete ist, gab das Unternehmen bislang nicht bekannt.

Leben wie ein König

ZWEITPALAST: König Charles hat sich ein über 300 Quadratmeter großes Luxus-Appartement in Manhattan zugelegt. Kostenpunkt: über 6 Millionen Euro. Das verraten Finanzunterlagen der Stadt New York. Ob Charles die Immobilie gekauft hat, um selbst darin einige Zeit des Jahres zu wohnen, oder als bloßes Investment, ist bislang nicht bekannt.



Blick in eines der beiden Wohnzimmer. Dazu gibt es unter anderem drei Schlafzimmer und vier Badezimmer

Arbeitsmarkt

„MARKEN UND ROTE TEPPICHE SIND NICHT MEHR SO BEDEUTSAM“

Die Chancen für Mitarbeiter im Private Banking sind exzellent. Doch das Umfeld wandelt sich. Wie sich die Branche und Tätigkeiten ändern

Der Arbeitsmarkt im Private-Banking-Sektor wächst stark. „Etablierte Privatbanken und bereits präsente Auslandsbanken haben ihre Private-Banking-Einheiten teilweise signifikant ausgebaut“, sagt Thomas Haibach, Gründer und Geschäftsführer der auf die Beratung von Banken, Privatbanken und Asset-Management-Gesellschaften spezialisierten Personalberatung Haibach & Cie. Ein weiterer Treiber seien auch Neugründungen von Family Offices. „Gesucht werden nach wie vor berufserfahrene und akquisitionsstarke Berater mit ausgeprägten regionalen Netzwerken zu vermögenden Privatkunden, Unternehmerfamilien und Stiftungen“, sagt Haibach.

Dieser Trend wird verstärkt durch die demografische Entwicklung. Rund 30 Prozent der Belegschaft von Privatbanken werden in den kommenden Jahren in den Ruhestand gehen, sagt Dr. Heinz Schannath, geschäftsführender Inhaber der Personalberatung Dr. Schannath Executive Search: „Umso größer wird der Kampf um High-Potentials werden, die eine hohe digitale Affinität mitbringen, breite Kapitalmarktkenntnisse besitzen und über ein Beziehungsmanagement mit hohem Einfühlungsvermögen für den Bedarf der Kunden verfügen.“

Immer stärker halten Digitalisierung und künstliche Intelligenz Einzug. Das gilt sowohl für Mitarbeiter als auch für Kunden: „Jüngere Generationen haben andere Erwartungen an den Vermögensverwalter, sind technikaffiner und bevor-



Thomas Haibach, Gründer und Geschäftsführer der Personalberatung Haibach & Cie.

zugen flexible, innovative Lösungen“, betont Schannath. „Mitarbeiter im Private Banking müssen sich generell auf eine anspruchsvollere Kundschaft einstellen“, sagt Nadine Hannemann, Senior Managerin und Co-Lead der Practice Group Private Banking, Asset & Wealth Management bei der Unternehmensberatung zeb. Kunden könnten sich heute sehr gut informieren.

„Marken und rote Teppiche sind nicht mehr ganz so bedeutsam“, erklärt Hannemann. Mitarbeiter müssten sicher sein im Umgang mit digitalen Medien. Ein besonderes Augenmerk sollten Finanzinstitute neben dem Generationenwechsel auf das Thema Beraterinnen lenken:

„Kundinnen wünschen sich oft eine weibliche Ansprechperson. Die zu finden und zu halten, erweist sich für viele Privatbanken allerdings nach wie vor als echte Herausforderung.“

Und wie können Finanzinstitute Mitarbeiter überzeugen? „Viele Faktoren sind wichtig: eine flache Hierarchie, hohes gegenseitiges Vertrauen, ein hoher Freiheitsgrad und nicht zuletzt ein gutes Gehalt, das schnell im sechsstelligen Bereich liegen kann“, sagt Thomas Kohrs, Senior Programm Manager Executive Education bei der Frankfurt School of Finance & Management. Es handle sich um einen Arbeitnehmermarkt. Da sich neue Anbieter auf dem Markt tummeln, müssen sie gute Angebote unterbreiten. „Das ist der Grund, warum häufig ganze Teams wechseln und nicht selten auch gleich die Kunden mitnehmen“, fügt er hinzu.

Maximilian Biesenbach, Partner und Banking-Experte bei der Unternehmensberatung Simon-Kucher, sieht einen Wandel bei den Aufgaben von Mitarbeitern: „Überspitzt gesagt übernimmt die Software künftig einen gewichtigen Teil der Analyse und Optimierungsaufgaben der Frontmitarbeiter, sodass sich die Kundenberater auf gezielte Kundenansprache, Vertrieb und Neukundenakquise fokussieren können.“ Kundenberater würden zunehmend zu „Relationship Managern“. Kenntnisse im Portfolio-Management würden an Bedeutung verlieren, Beziehungsmanagement und Networking dafür zunehmend wichtiger. ■

Dirk Wohleb

Wir sind Hauck Aufhäuser Lampe

ANZEIGE

GESTALTEN SIE DIE ZUKUNFT DES BANKINGS

Unsere Privatbank vereint Tradition und Innovation – für Mitarbeitende, die Wandel aktiv gestalten



Wir leben den Wandel. Denn wir wollen uns permanent weiterentwickeln – zum Wohle unserer Kund:innen und unserer Mitarbeiter:innen. Dazu setzen wir auf neue Technologien und agile Arbeitsansätze. Und auf Menschen, die bereit sind, neue Herausforderungen anzunehmen und Innovationen voranzutreiben. Wir setzen auf Challenger!

1 Unternehmenskultur und Werte: Unsere Privatbank vereint klassische Werte wie Individualität und Flexibilität mit einer modernen, innovativen Unternehmenskultur. Wir bieten maßgeschneiderte Lösungen für komplexe Anforderungen und legen großen Wert auf Verantwortung und Handlungsspielräume für unsere Mitarbeitenden. Flache Hierarchien, schlanke Prozesse, Pragmatismus und Teamgeist prägen unser Arbeitsumfeld. In einer sich ständig wandelnden Welt fördern wir kontinuierliche Veränderung unter dem Motto „Challenge & Change“.

2 Mitarbeiterentwicklung und Karrierechancen: Die Weiterentwicklung unserer Bank geht Hand in Hand mit der unserer Mitarbeitenden. Wir bieten ein breites Spektrum an Entwicklungsformaten, darunter Leading

People, Teamentwicklung und Learning & Development. Unser HAL Transformer Programm identifiziert und fördert Talente, die bereit sind, Verantwortung zu übernehmen und unsere Zukunft mitzugestalten. Neben eigenen Projekten erweitern die Teilnehmenden ihr Netzwerk und stärken ihre methodische Expertise durch Initiativen wie Design Thinking und professionelle Mentoring-Programme. Zusätzlich bieten wir externe Fachseminare in Kooperation mit der Frankfurt School of Finance and Management an.

3 Work-Life-Balance und Mitarbeiterwohlbefinden: Das Wohl unserer Mitarbeitenden steht im Mittelpunkt. Wir fördern eine Kultur der Achtsamkeit, Resilienz und Zusammenarbeit auf Augenhöhe. Flex Office, ein Workation-Pilotprojekt und Vertrauensarbeitszeit sind zentrale Bausteine für die Vereinbarkeit von Familie und Beruf. Mit „meinEAP“ bieten wir zudem ein umfassendes Beratungs- und Coaching-Angebot, das Mitarbeitenden und ihren Angehörigen in schwierigen Phasen Unterstützung bietet. Dieser externe, kostenfreie Dienst gewährleistet vertrauliche Hilfe in beruflichen und privaten Angelegenheiten.

4 Innovationskultur und Teamarbeit: Innovation ist ein zentraler Bestandteil unserer Strategie. Unsere Mitarbeitenden sind aktiv in den Innovationsprozess eingebunden und tragen durch Austauschrunden, Offsites und Workshops zur Weiterentwicklung unserer Bank bei. Engagement und kreative Impulse werden durch Awards und das HAL Transformer Programm honoriert. Erfolgreiche Ergebnisse unserer Innovationskultur sind z.B. Zeedin, unsere digitale Vermögensverwaltung oder „Halley“, unsere eigens entwickelte KI-Lösung.

5 Feedback und Mitarbeiterbeteiligung: Transparenz und Offenheit sind essenziell für unsere Weiterentwicklung. Regelmäßige Mitarbeitendenbefragungen, Development Dialogues und der Jour fixe fördern den Austausch und die Einbindung unserer Mitarbeitenden in Entscheidungsprozesse. Formate wie „Meet the CxO“ bieten zusätzlich die Möglichkeit, eigene Themen direkt mit der Führungsebene zu besprechen und Einfluss auf die Ausrichtung unseres Bankhauses zu nehmen.



Hier geht's zu den Stellenanzeigen

Fortbildung

„TÜRÖFFNER FÜRS PRIVATE BANKING“

Mit Weiterbildungen können sich Berater für das Private Banking spezialisieren und ihren Marktwert steigern



Sandra Mahler ist Wealth-Managerin aus Leidenschaft

Sandra Mahler ist Wealth-Managerin aus Leidenschaft. Die 35-jährige Dortmunderin berät Familienunternehmer. Sie mag die unterschiedlichen Aspekte der Beratung, die Vielfalt der Themen und das Gespräch auf Augenhöhe. In ihrem Job ist neben Empathie Know-how in allen finanziellen Fragen wichtig, um Kunden entsprechend ihrer persönlichen Ziele beraten zu können.

Eine wichtige Rolle spielte dabei für Mahler der Abschluss zum „Certified Financial Planner“ (CFP). Mahler hat vor viereinhalb Jahren das Studium absolviert und anschließend das dazugehörige Zertifikat mit einer Prüfung beim Financial Planning Standards Board Deutschland erworben. Die Wealth-Managerin war

nach ihrer Ausbildung als Bankkauffrau ins Private Wealth Management einer deutschen Großbank gewechselt. „Ich hatte den Wunsch, mich für die Beratung vermögender Menschen weiter zu qualifizieren, und habe mich für die Fortbildung zum CFP entschieden“, erklärt Mahler.

Das Zertifikat zum CFP ist so etwas wie der „Goldstandard für das Private Wealth Management“ – ein Segment mit Wachstum. Laut dem Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung werden in den kommenden Jahren jährlich bis zu 400 Milliarden Euro vererbt. Rund 190.000 Familienunternehmen sind laut einer Studie des Instituts für Mittelstandsforschung auf der Suche nach einem Nachfolger. „Immer größere private Vermögen gehen

auf die nächste Generation über“, sagt Maximilian Kleyboldt, Vorstandsmitglied des Financial Planning Standards Board Deutschland.

Hier ist maßgeschneiderte Beratung gefragt. Wer das Zertifikat erwerben will, muss zunächst ein Studium als Financial Consultant absolvieren, das in sieben Monaten die Grundlagen sowie das Fachwissen für die Vermögensberatung vermittelt. Das Studium zum Financial Planner baut darauf auf und dauert fünf Monate.

Dabei werden zum Beispiel Themen rund um Familienunternehmen behandelt. Schließlich geht es in der Beratung im Private Banking häufig um komplexe Fragestellungen wie Nachfolgeregelungen oder Erbschaft. Das Studium ist

praktisch orientiert: Wer das Zertifikat erwerben möchte, muss in einer Teamarbeit für eine individuelle Fragestellung aus dem Bereich der Finanzplanung eine passende Lösung entwickeln. Sie ist Teil der Prüfung. Das Studium zum Financial Planner dauert inklusive der Zertifizierung durch den Financial Planning Standards Board Deutschland insgesamt rund eineinhalb Jahre.

„Für die Mitarbeiterbindung spielt das Anbieten von persönlichen und fachlichen Weiterbildungsformaten eine wichtige Rolle. Neben hauseigenen Nachwuchs- und Management Entwicklungsprogrammen werden insbesondere Fachseminare und Zertifizierungsprogramme von renommierten Anbietern favorisiert“, sagt Thomas Haibach, Gründer und Geschäftsführer der Personalberatung Haibach & Cie.

Entscheidend für Fortbildungen sei eine klare Fokussierung auf Änderungen am Markt, sagt Thomas Kohrs, Senior Programm Manager Executive Educati-

on, Frankfurt School of Finance & Management: „Weiterbildungen zu neuen Themen, neuen Produkten und neuen steuerlichen oder rechtlichen Rahmenbedingungen sind dabei das A und O.“ Stillstand sei hier ganz eindeutig ein Rückschritt. Wer sich um die Belange des Kunden kümmert und genug fragt, gewinne am Ende.

Nadine Hannemann, Senior Managerin und Co-Lead der Practice Group Private Banking, Asset & Wealth Management bei der Unternehmensberatung zeb, rät bei Fortbildungen im Private Banking zu einem Dreiklang: „Fachlich – um einen Kunden in seiner Komplexität zu verstehen und nur dann beraten zu können. Methodisch – um beispielsweise in der Gesprächsführung den roten Faden nicht zu verlieren. Und persönlich – um eine in Summe anspruchsvolle und gleichzeitig vielfältige Klientel in ihrer jeweiligen Sprache zu adressieren und langfristig ein echtes Vertrauensverhältnis aufzubauen.“ Schließlich seien die persönli-

che Kommunikation auf Augenhöhe und Empathie wichtig, um die anspruchsvolle Kundschaft zu verstehen. Das seien neben der fachlichen Kompetenz der wichtigste Erfolgsfaktoren.

Sandra Mahler hat mit dem Zertifikat „Certified Financial Planner“ die Basis für den beruflichen Erfolg im Wealth Management gelegt. Studium, Zertifizierung und damit verbundene regelmäßige Fortbildungen unterstützen sie dabei, bei allen wichtigen Fragen rund um die Finanz- und Vermögensplanung auf dem Laufenden zu bleiben und damit ihren Kunden eine Beratung auf dem neuesten Stand anzubieten.

Für ihre eigene Karriere hat sich die Fortbildung gelohnt: „Für mich war die Zertifizierung ein Türöffner für die Arbeit im Wealth Management“, sagt Mahler. Sie arbeitet seit drei Jahren bei der Bethmann Bank im Bereich Private Wealth Management und betreut dort als Abteilungsleiterin vorrangig Unternehmerfamilien. ■

Dirk Wohleb

Wir sind IBB

ARBEITEN BEI DER IBB IST ANDERS ALS BEI ANDEREN BANKEN

ANZEIGE



Als Teil der Würth-Gruppe erleben wir Wertschätzung, Sicherheit und Qualität, und genau diese Werte geben wir auch an unsere 180 Mitarbeitenden weiter. Dabei konzentrieren wir uns auf die beratungsintensiven Bereiche Unternehmenskunden, Gewerbliche Immobilienfinanzierung, Sportfinanzierungen und Private Banking.

1 Unternehmenskultur und Werte: Vier Werte bestimmen unser Denken und Handeln und prägen unsere Unternehmenskultur: unternehmerisch, persönlich, clever, inspirierend. Wir unterstützen unsere Kunden mit zielgerichteten, ergebnisorientierten Leistungen und setzen auf überdurchschnittliche Kompetenz und Kreativität, um stets neue Lösungen zu finden.

2 Mitarbeiterentwicklung und Karrierechancen: Wir bieten individuelle Karrierewege, die sowohl Führungsverantwortung als auch Expertenlaufbahnen umfassen. Unsere Personalentwicklungsstrategie fokussiert auf die Stärken der Mitarbeitenden und unterstützt sie mit individuellen Karrierepfaden. Traineeprogramme und duale Studiengänge entwickeln unsere Nachwuchskräfte.

3 Work-Life-Balance und Mitarbeiterwohlbefinden: Flexible Arbeitszeiten, mobiles Arbeiten und zahlreiche Benefits wie Wellpass, Bikeleasing und ergonomische Arbeitsplätze sorgen für eine optimale Work-Life-Balance. Aktivitäten wie Firmenläufe und Spielezimmer fördern Gesundheit und Teamgeist.

4 Innovationskultur und Teamarbeit: Bei uns ist „WIR“ zentral. Wir fördern Teamarbeit und Innovation durch gemeinsame Projekte und Veranstaltungen, die das Zusammengehörigkeitsgefühl stärken.

5 Feedback und Mitarbeiterbeteiligung: Offene Kommunikation und regelmäßige Mitarbeiterumfragen stellen sicher, dass die Meinungen unserer Mitarbeitenden in Entscheidungen einfließen. Flache Hierarchien ermöglichen es, dass jede Stimme gehört wird, damit gemeinsam neue Ideen entstehen können.

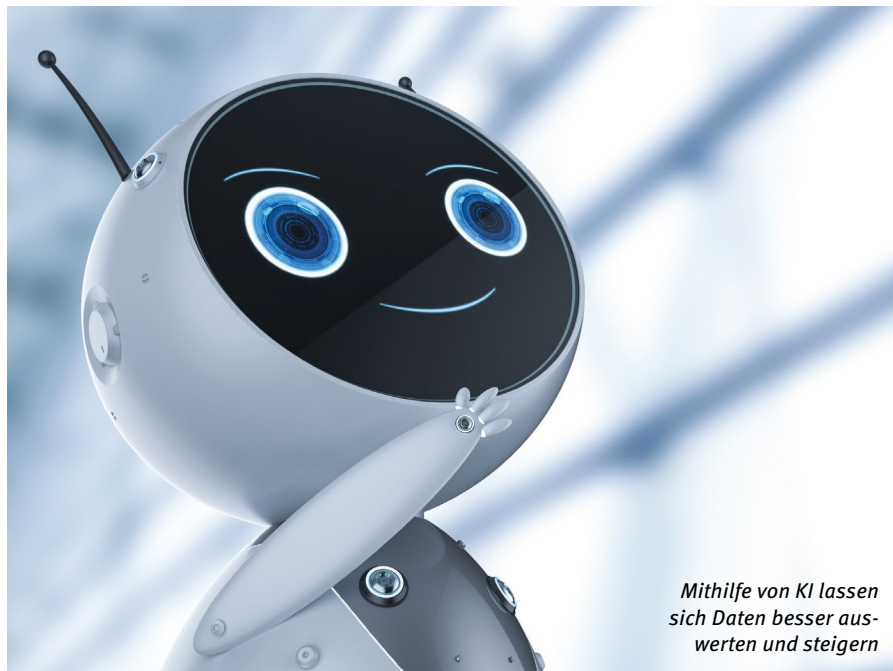


Hier geht's zu den Stellenanzeigen

Künstliche Intelligenz

WIE SICH VERTRIEB UND
BERATUNG VERÄNDERN

Künstliche Intelligenz (KI) hält Einzug auch im Private Banking. Was sich ändert, welche Chancen damit verbunden sind und was das für die Mitarbeiter bedeutet



Mithilfe von KI lassen sich Daten besser auswerten und steigern

KI revolutioniert den Vertrieb und die Beratung durch eine breite Palette von Funktionen“, sagt Florian Wagner, der bei McKinsey das Research zu Wealth Management and Affluent Banking in Europa leitet. Das Spektrum potenzieller Anwendungen ist gerade im Vertrieb groß: personalisierte Marketing- und Investmentunterlagen lassen sich erstellen, Kundeninformationen zusammenfassen, Vertriebsunterlagen vorab ausfüllen und Anlagevorschläge erstellen.

Mithilfe von KI lassen sich Daten besser auswerten und verknüpfen. Diese Funktionen können im Private Banking vor allem in der Vermögensverwaltung und im Middle-/Back-Office zum Einsatz kommen. Dazu gehören die automatisier-

te Suche nach spezifischen Research-Informationen, automatisierte Anlageideen und andere Signale für Kundenberater, personalisierte Portfolios, Portfolio-Reporting sowie die Überwachung weiterer Risikofaktoren wie Betrug.

Aber auch bei der Interaktion mit Kunden kann KI zum Einsatz kommen. „Diese konzentrieren sich auf Kundenanfragen von geringer Komplexität sowie interne Anfragen an das IT-Helpdesk oder Middle-/Back-Office Teams“, erklärt Wagner. Banken können die Erkenntnisse aus den Kundeninteraktionen auch dazu nutzen, die Compliance zu überwachen. Die KI kann aber auch bei der Effizienz und Qualität der Programmierung unterstützen.

Das globale Wertschöpfungspotenzial

von KI im Private Banking und Wealth Management beläuft sich auf rund 45 Milliarden US-Dollar pro Jahr. „Banken können mithilfe von KI sowohl die Produktivität steigern, die Kundenerfahrung verbessern und zusätzliche Ertragspotenziale erschließen“, sagt Felix Germann, Partner bei McKinsey und Leiter Wealth und Asset Management in Deutschland und Österreich. Viele Mitarbeiter fürchten durch den Einsatz von KI den Verlust ihres Jobs. Germann von McKinsey gibt Entwarnung: „KI wird vorrangig unterstützende Prozesse automatisieren, aber Mitarbeiter in Vertrieb, Vermögensverwaltung und anderen kritischen Bereichen mittelfristig nicht ersetzen.“

Klar ist auch, dass KI im Private Banking nur dann erfolgreich sein wird, wenn Mitarbeiter den Wandel mittragen. Daher bedürfe es einer klaren Strategie, einer systematischen internen Kommunikation sowie einer Anpassung des Risikomanagements, betont Germann: „Dies schließt klare Rahmenbedingungen, Richtlinien und Prozesse für die Mitarbeiter ein.“ Trainingsangebote seien ebenfalls essenziell, um das Wissen, die Fähigkeiten und das Risikobewusstsein im Umgang mit KI zu verbessern.

„Um Mitarbeiter in Banken für den Einsatz von KI zu begeistern, ist eine klare Kommunikation der Vorteile und ein starkes Change-Management-Programm essenziell“, sagt Germann. Führungskräfte sollten als Vorbilder agieren und den Nutzen von KI vorleben. Und schließlich müssten interdisziplinäre Entwicklungsteams bestehend zum Beispiel aus Datenspezialisten, Designern, Projektmanagern und weiteren Experten, Projekte gemeinsam angehen. ■

Dirk Wohleb

Wir sind HRK LUNIS

IHR BANKENUNABHÄNGIGER
VERMÖGENSVERWALTER

Entdecken Sie bei HRK LUNIS individuelle Vermögensverwaltung auf höchstem Niveau. Wir bieten maßgeschneiderte Lösungen, geprägt von Respekt, Verantwortung und einer Performance-Historie, die Vertrauen schafft. Werden Sie Teil einer Kultur, die Ihr Vermögen nachhaltig schützt und vermehrt.

1 Unternehmenskultur und Werte: Unsere Unternehmenskultur basiert auf Respekt, Offenheit und gegenseitiger Wertschätzung. Verantwortungsbewusstsein gegenüber Mitarbeitenden und Kunden, kombiniert mit Teamgeist und flachen Hierarchien, prägt unser tägliches Handeln. Das Team steht bei uns im Mittelpunkt.

2 Mitarbeiterentwicklung und Karrierechancen: Wir bieten umfassende Möglichkeiten zur beruflichen und persönlichen Weiterentwicklung. Weiterbildungen wie CFA, CFP etc. werden von uns finanziert. Ein Karriereplan wird gemeinsam mit den Mitarbeitenden erstellt und jährlich überprüft. Dadurch können unsere Mitarbeitenden sowohl eine Fachkarriere als auch eine Führungskarriere anstreben.

3 Work-Life-Balance und Mitarbeiterwohlbefinden: Die Vereinbarkeit von Beruf, Freizeit und Familie hat für uns oberste Priorität. Zu den Angeboten gehören:

- Mobile Working (1 Tag pro Woche, innerhalb Deutschlands)
- JobRad-Leasing (steuer- und sozialversicherungsfrei)
- Prämie bei 10-jähriger Betriebszugehörigkeit: EUR 1.000 Reisegutschein und 5 Tage Sonderurlaub
- Betriebliche Gruppenunfallversicherung mit 24h-Abdeckung
- Betriebliche Altersvorsorge mit 15% Pflichtzuschuss
- Car Allowance für Mitarbeitende in der Kundenberatung
- Phantom Shares: jährliche Beteiligungsmöglichkeit für Mitarbeitende am virtuellen Aktienprogramm der HRK LUNIS AG (freiwillig)
- Kostenlose Verpflegung mit Kaffee, Tee, Wasser, Obst
- Diensthandy und Laptop zur privaten Nutzung
- Regelmäßige Mitarbeitererevents und Firmenveranstaltungen
- Übernahme von Weiterbildungskosten und berufsbegleitenden Studiengängen

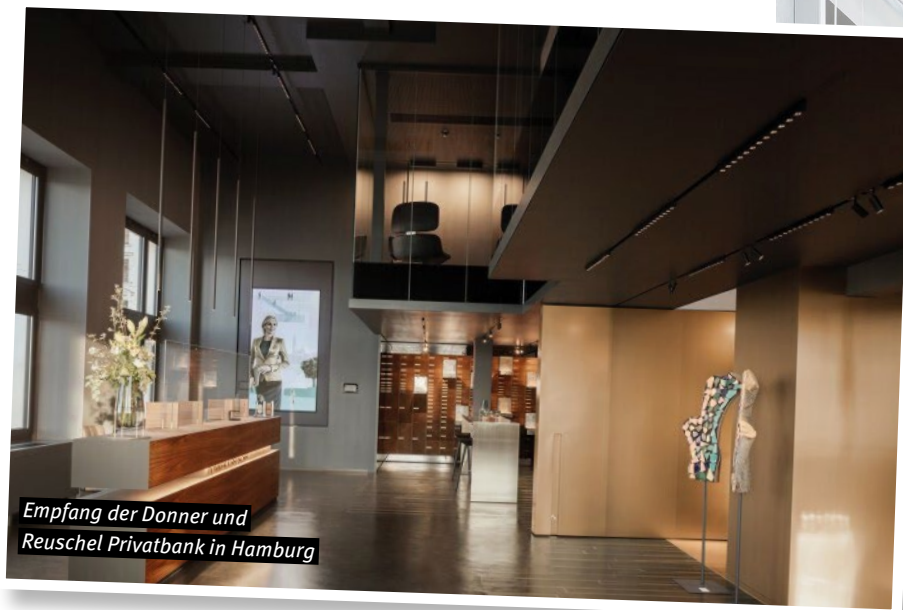
- Zugang zu Corporate Benefits (Rabatte bei Top-Anbietern)
- Bildschirmbrille: Kostenübernahme bis zu 175 Euro
- Business BahnCard zur privaten Nutzung

4 Innovationskultur und Teamarbeit: Durch regelmäßige Meetings fördern wir aktiv Innovation und Kreativität im Team. Unsere Projektmanager/innen greifen Ideen der Mitarbeitenden auf und setzen diese nach Genehmigung des Managements in Projekten um. Ein Beispiel dafür ist die Digitalisierung unseres Kunden-Onboarding-Prozesses.

5 Feedback und Mitarbeiterbeteiligung: Der Feedback-Prozess erfolgt durch regelmäßige Gespräche mit Vorgesetzten. Zusätzlich gibt es quartalsweise einen HRK LUNIS Call, bei dem Mitarbeitende Fragen an den Vorstand stellen können. Zukünftig planen wir eine jährliche anonyme Mitarbeiterbefragung, um die Meinungen der Mitarbeitenden systematisch zu erfassen.



Hier geht's zu den Stellenanzeigen

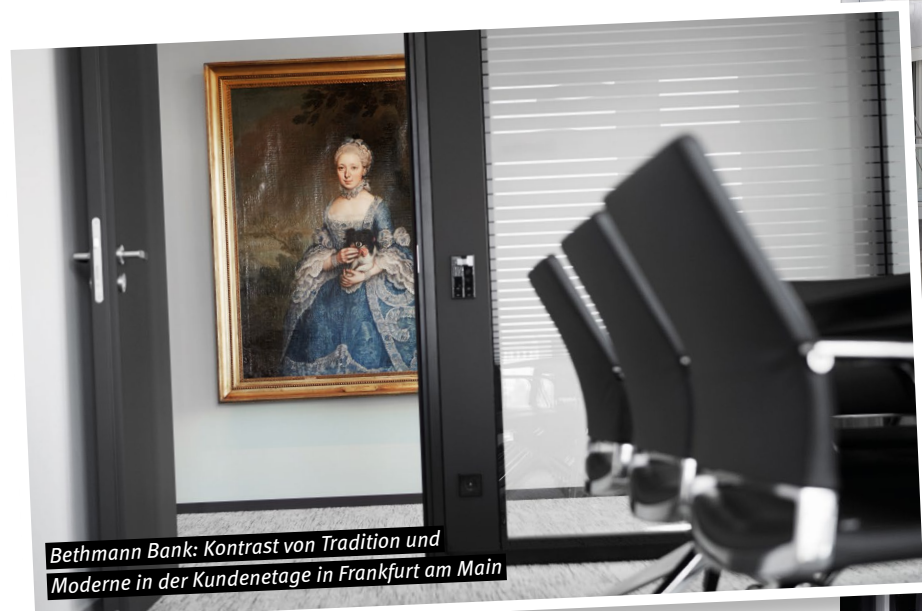


Empfang der Donner und Reuschel Privatbank in Hamburg

Oddo BHF: Das Atrium in der neuen Zentrale an der Gallusanlage 8 in Frankfurt am Main



Die Quirin Privatbank setzt auf ein urbanes, schlicht nordisches Design bei der Raumgestaltung



Bethmann Bank: Kontrast von Tradition und Moderne in der Kundenetage in Frankfurt am Main



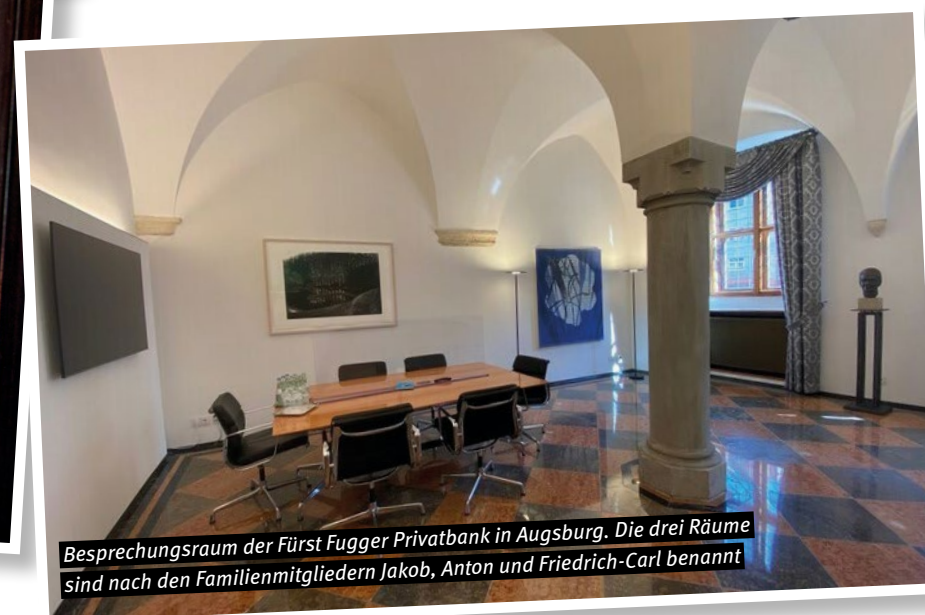
SEB: Die Lobby der ältesten schwedischen Privatbank in Frankfurt am Main. Die Räume wurden jüngst neugestaltet

HINTER DEN KULISSEN

Was erwartet Kunden im Private Wealth Management? Nicht nur schwere dunkle Möbel im Barock-Altbau. Das private banking magazin hat Privatbanken und Private-Banking-Anbieter gebeten, Einblicke in ihre Besprechungsräume zu gewähren. Hier eine kleine Auswahl



M.M. Warburg & Co.: das sogenannte Hamburger Zimmer in der Zentrale in Hamburg



Besprechungsraum der Fürst Fugger Privatbank in Augsburg. Die drei Räume sind nach den Familienmitgliedern Jakob, Anton und Friedrich-Carl benannt



Das Atrium der neuen Zentrale der Hamburger Sparkasse
Im Deutschlandhaus in Hamburg



Beim Bankhaus C. L. Seeliger in Wolfenbüttel sind die
Räume ebenfalls nach Familienmitgliedern benannt



Einer der neuen Konferenzräume
der Hamburger Sparkasse



Der Empfang der UBS im Frankfurter Opernturm
bietet einen Ausblick über die Stadt

IMPRESSUM

Verlag: Edelstoff Media GmbH,
Moorfuhrweg 11, 22301 Hamburg,

Fon: +49 (40) 40 19 99-50,
Fax: +49 (40) 40 19 99-79,

info@private-banking-magazin.de,
www.private-banking-magazin.de

Herausgeber:
Peter Ehlers, Malte Dreher

Geschäftsführung:
Peter Ehlers

Kaufmännischer Leiter / Prokurist:
Lars Tubbesing

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

Leitende Redakteure: Thorben Lippert,
Lennard Klindworth (Institutionelle Kapitalanlagen)

Chefin vom Dienst:
Nadine Rehmann

Redaktion:
Clemens Behr, Max Morrison, Dirk Wohleb

Autoren: Stephan Bongartz, Yuliya Plyakha Ferenc,
Stefan Hüttermann, Simon Janßen, Martin Rohm,
Tobias Scheiper, Malte Sebal

Grafik:
Matthias Adams, Josephina Rollinger

Schlussredaktion:
Arnd Schuppius

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

Ertan Bilgic, Telefon: +49 (40) 40 19 99-412,
ertan.bilgic@edelstoff-media.de

Assistenz der Vermarktung:

Stephan Wormuth, Telefon: +49 (40) 40 19 99-753,
stephan.wormuth@edelstoff-media.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.

© 2024 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.

Ein Forum für neue Perspektiven in Europa

Der fünfte EuroMinds Wirtschaftsgipfel, der am 11. und 12. Juli im Grand Elysée Hotel in Hamburg stattfand, brachte erneut führende Köpfe aus Wirtschaft, Politik, Wissenschaft und Medien zusammen, um über die drängendsten Herausforderungen und Chancen unserer Zeit zu diskutieren.

Unter dem Motto „Neue Perspektiven für Europa“ bot die Konferenz ein breites Spektrum an Vorträgen, Workshops und Diskussionsrunden. Über 180 renommierte Speaker und 500 begeisterte Gäste pro Tag nahmen an dem hochkarätigen Event teil. Besonderes Highlight waren die Eröffnungsreden von Andreas Sutt, Vorsitzender des Auswärtigen Ausschusses und der Deutsch-Estnischen Parlamentariergruppe, sowie des Ersten Bürgermeisters der Freien und Hansestadt Hamburg Dr. Peter Tschentscher.

Mit einem umfangreichen Programm und hochkarätigen Teilnehmern konnte EuroMinds 2024 erneut als das „Davos des Nordens“ überzeugen und wichtige Impulse für die Zukunft Europas setzen. Die Aufzeichnungen der Bühnenvorträge und Diskussionsrunden sind online verfügbar und bieten auch im Nachhinein wertvolle Einsichten und Anregungen für alle Interessierten.

Der EuroMinds Wirtschaftsgipfel 2024 hat gezeigt, dass durch den intensiven Austausch und die Zusammenarbeit vieler kluger Köpfe zukunftsweisende Ideen und Lösungen entstehen können – ein starkes Zeichen für ein innovatives und geeintes Europa.



Andreas Sutt (Vorsitzender des
Auswärtigen Ausschusses und der
Deutsch-Estnischen Parlamentarier-
gruppe)



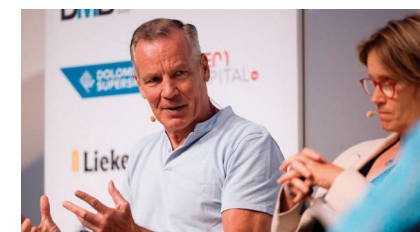
Sören Bauer (Initiator EuroMinds &
CEO Face-Club.com), Yvonne Mag-
was MdB (Vizepräsidentin Deutscher
Bundestag)



Dr. Peter Tschentscher (Erster Bürger-
meister der Freien und
Hansestadt Hamburg)



Alexandra Bishop (Geschäftsführerin
AstraZeneca Deutschland)



Henry Maske (Boxlegende, Olympia-
sieger und Unternehmer)



Dr. Joachim Manns (COO EEW Energy
from Waste GmbH), Annika Rittmann
(Sprecherin von Fridays for Future),
Prof. Dr.-Ing. Rüdiger Siechau (CEO
Stadtreinigung Hamburg)

DMB DEUTSCHER
MITTELSTANDS-
BUND

freenet

**DOLOMITI
SUPERSKI**

**REN
CAPITAL**

Lieken

pangaea·life

RRG
Retail Renault Group

Linvelo

Wall

BONAGO
Ihre Belohnungsexperten

Trustlog
Bürgschaften. Mit Sicherheit einfach.

Verbund

hr pioneers

neotes

**ADVANCED
SYSTEMHAUS**



Flossbach von Storch

VERMÖGENSVERWALTER

Multiple
Opportunities
heißt für uns:

Zur richtigen Zeit
die richtigen Chancen
wahrzunehmen.

Seit über einer Dekade versucht der Flossbach von Storch Multiple-Opportunities-Fonds Anlagegelegenheiten dann zu nutzen, wenn die Chancen größer sind als die Risiken. Entscheiden Sie sich für eine aktiv gemanagte und robuste Form der Geldanlage.

KONSEQUENT UNABHÄNGIG

Dies ist kein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren. Die Informationen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück. Vor einer möglichen Investition sollten Sie ein Gespräch mit Ihrer/Ihrem Berater(in) führen. Weitere Informationen zu diesem Fonds finden Sie unter www.flossbachvonstorch.de