

# DAS INVESTMENT

## KNOW-HOW-MAGAZIN ZUR KAPITALANLAGE

**Crashtest:** Welche flexiblen Mischfonds die Kurskapriolen am besten meistern ➤ S. 44

**Versicherung:** Anbieter wollen mit Krankenzusatz-Policen punkten ➤ S. 54

**Berater:** Großer Roundtable zur Zukunft in der Maklerbranche ➤ S. 64



## NACHHALTIGE AKTIENFONDS ALLES AUF GRÜN

Deutsche Anleger zahlen allen Krisen zum Trotz immer mehr Geld in nachhaltige Fonds ein – inzwischen haben sie im Schnitt knapp 9.000 Euro\* investiert und damit doppelt so viel wie vor einem Jahr. Kein Wunder angesichts der üppigen Renditen. Eine Branche sticht sogar besonders hervor ➤ S. 20

\* ESG-Fonds managen hierzulande 718 Milliarden Euro. Das entspricht einem Vermögen pro Kopf von 8.975 Euro



THE SIMPSON ORGANIZATION

*Growing Values*

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

Profitieren auch Sie von Immobilien-investments im Südosten der USA.



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

[www.tso-europe.de](http://www.tso-europe.de)

## AUS DER REDAKTION

**Farbenlehre:** Hellgrün und dunkelgrün sind normalerweise gut voneinander zu unterscheiden. Das gilt nicht unbedingt für die nach Artikel 8 und Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung eingestuften nachhaltigen Fonds. Bei der Recherche zu den Top-Performern unter den grünen Aktienfonds begegnete Redakteurin Hannah Dudeck eine große Bandbreite an Strategien, Ratings und Siegeln. Ein Blick in die Lieblingsaktien der Fondsmanager zeigte zudem, dass selbst die Einordnung als dunkelgrünes Produkt im Sinne des Artikels 9 noch kein Garant für eine ausgeklügelte nachhaltige Strategie ist. Viele entsprechend klassifizierte Fonds investieren stark in konventionelle Unternehmen. Zu den stärksten nachhaltigen Aktienfonds passen aber ohnehin eher die Farben Gelb für Sonne sowie Blau für Wind und Wasser – und die ergeben ja bekanntlich Grün. Teil 1 unserer Nachhaltigkeitsserie lesen Sie ab Seite 20.

Redakteurin  
Hannah Dudeck



Redakteur  
Sven Stoll



**Manöverkritik:** Wer kennt es nicht? Jedes Jahr zur Sommerzeit schleicht eine Blechlawine Richtung Süden. In der Hoffnung, schneller voranzukommen, wechseln einige Autofahrer hektisch die Spur. Doch plötzlich rollt der Verkehr auf der gerade verlassenen Fahrbahn viel schneller. Etliche Börsianer agieren ähnlich. Sie halten es für sinnvoll, ständig die Spur oder gar die Richtung zu wechseln, um den breiten Markt zu schlagen. Gründe für hektische Manöver finden sich immer – vor allem, wenn wie in den vergangenen Monaten Unsicherheit aufkommt. Weitsichtiger wäre es, einen klaren Plan zu haben und dem dafür gewählten Investment langfristig die Stange zu halten, findet Redakteur Sven Stoll. Wem das via Dax, S&P 500 oder MSCI World zu öde ist, der findet bei alternativen Smart-Beta-ETFs clevere Lösungen – auch für die Überholspur: Im Bericht ab Seite 32 nennt Stoll konkrete Beispiele.

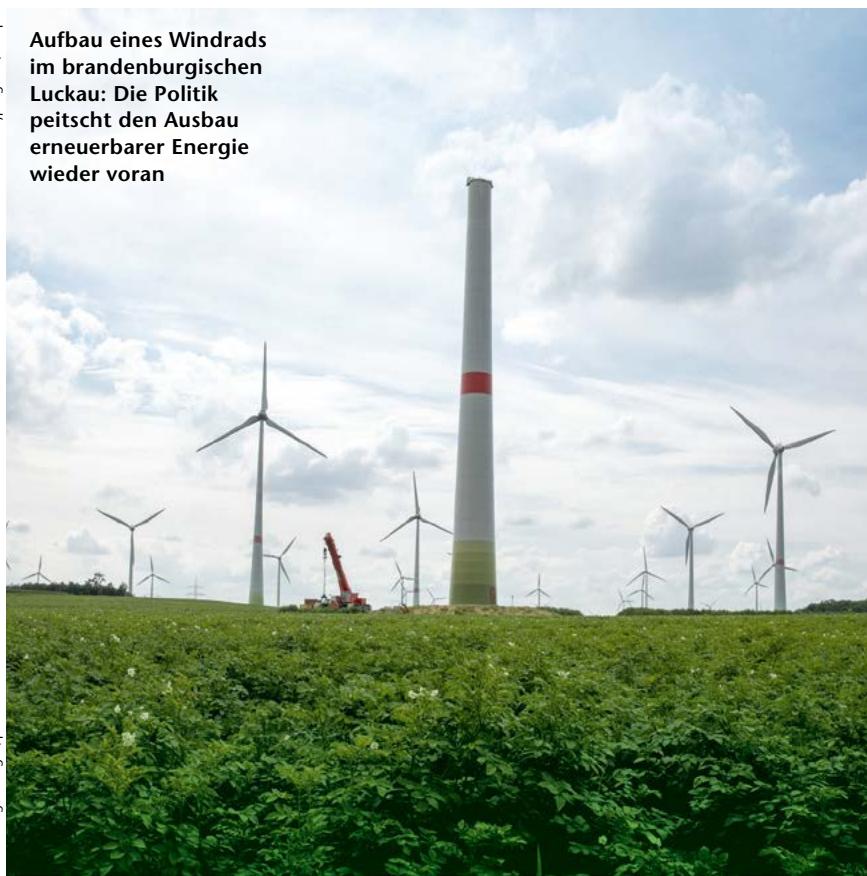
**Männerriegel:** Tiefe zwischenmenschliche Gräben registrierte Redakteur Christian Hilmes, als er die Chefs diverser deutscher Maklerpools an einen Tisch bat. Einige von ihnen meiden weiter den direkten Kontakt mit Oliver Pradetto. Der Blau-Direkt-Geschäftsführer überraschte die Konkurrenten zum Jahreswechsel mit einem Wandkalender, auf dem ihre Köpfe mittels Fotomontage die Körper von Bodybuildern zieren. Eines der unvergessenen Kalender-Models erstattete sogar Strafanzeige. „Ich hoffe, nie so erwachsen zu werden“, sagt dazu nonchalant der Urheber des Dummejungenstreichs gegenüber DAS INVESTMENT. Weniger zum Schmunzeln: Die halb nackte Männerriegel legt ein Manko der Pool-Branche frei. Bei den Top-Unternehmen steht keine einzige Frau an vorderster Stelle. Und ausgerechnet mit Halime Koppius ließ sich eine der wenigen Chefinnen beim Redaktionsgespräch über die Zukunft der Pools vertreten. Dessen wichtigste Ergebnisse fasst Hilmes auf den Seiten 64 bis 67 zusammen.

Redakteur  
Christian Hilmes



Foto: Rüdiger Glaß

**Aufbau eines Windrads im brandenburgischen Luckau: Die Politik peitscht den Ausbau erneuerbarer Energie wieder voran**



# ALLES AUF GRÜN

**Titel** Heftiges Auf und Ab an den Kapitalmärkten? Aber nicht bei nachhaltigen Anlagestrategien. Deren verwaltetes Vermögen wächst seit Jahren ohne Krisenpause, einzigartig im Fondsuniversum. Und die Anleger erfreuen sich an zweistelligen Renditen. **Seite 20**

## ANALYSE & AUSBLICK

**Containerschiffe in der Nordsee**



**Märkte** Die zahlreichen Krisenherde wecken Zweifel an der Zukunft der Globalisierung. **Seite 8**

## NAMEN & NACHRICHTEN

**Arbeiter in einer chinesischen Photovoltaikanlage**



**Investmentfonds** Die meisten an Umweltprojekte gekoppelten Anleihen stammen aus China. **Seite 16**

## MÄRKTE

- 8 Märkte** Internationale Konflikte gefährden die Erfolge der Globalisierung
- 10 Marktplatz** Die Autoindustrie läuft schwach, aber Börsen-neuling Auto1 hat Ambitionen
- 14 Indikatoren** Warum Chinas Wachstumslok bremsen wird

## TITEL

- 20 Titel** Trotz Börsenturbulenzen, fehlender Standards und fragwürdiger Regulierung bleiben nachhaltige Fonds weiterhin voll in der Erfolgsspur

## INVESTMENTFONDS

- 16 Namen & Nachrichten & ETFs**
- 28 Gespräch** China-Experte Stefan Albrecht von Qilin Capital über Chancen und Risiken in Asiens größter Volkswirtschaft
- 31 Top-Seller** Fonds & Zertifikate
- 32 Serie ETF** Wie Strategie-ETFs die Indexfolger schlagen können
- 36 Gespräch** Roland Kölsch (QNG) und Martin Stenger (Franklin Templeton) über den Nutzen von ESG-Ratings für Berater
- 38 Fonds-Perle** Wie die Manager des RBC US Equity Focus erfolgreich in US-Aktien anlegen
- 39 Kolumne** Egon Wachtendorf über aktuelle Entwicklungen im Cum-Ex-Skandal und beim Madoff-Anlagebetrug
- 40 Fondsklassiker** Fondsmanager Ian Hargreaves baut den Vorsprung des Invesco Asian Equity auf die Konkurrenz weiter aus

► auf dem Titel angekündigte Themen



Wenn  
Sie in dies  
investieren



...investieren  
Sie auch  
in das

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

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

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

Besuchen Sie [abrdn.com](http://abrdn.com)

Kapitalverlustrisiko



abrdn

Die Power des Investments



## ETFs mit Performance-Plus

**Smart Beta** Anstatt einfach den Markt nachzubilden, stehen hinter immer mehr Indexfonds alternative Konzepte. Die smarten ETFs gewichten Wertpapiere nach eigenen Gesetzen und sollen so den Index schlagen. **Seite 32**



## Kraftvoll zubeißen

**Krankenzusatzversicherung** Die gesetzlichen Krankenkassen werden 2023 abermals teurer – und bieten zugleich immer weniger. Vermittlern von privaten Krankenversicherungen liefert das überzeugende Argumente. **Seite 54**

## NAMEN & NACHRICHTEN



**Versicherungen** Die Beitragshöhe lässt Kunden in die private Krankenversicherung wechseln. **Seite 52**

## NAMEN & NACHRICHTEN



**Finanzberatung** Robo-Advisor Grownay will seine Investments an der Supermarktkasse anbieten. **Seite 62**

## INVESTMENTFONDS

**42 Statistik** So stehen die 100 Fondsklassiker

**44 > Crashtest** Welche flexiblen Mischfonds die Kurskapriolen am besten gemeistert haben

**48 Roundtable** Fünf erfahrene Vermögensverwalter diskutieren die herausfordernde Lage und erklären, wie sie im Sinne ihrer Kunden vorgehen

## VERSICHERUNGEN

**52 Nachrichten & Termine**

**54 > Krankenzusatz** Die PKV-Anbieter erfreuen sich großer Nachfrage und wollen mit Zusatzpolicien weiter wachsen

**58 Gespräch** Johann Wastian, Risikoexperte bei der Bayerischen Versicherung, über Folgen von Inflation und Energie-Engpass

**60 Produkt-Check** Versicherungsmakler Marco Mahling nimmt die Dread-Disease-Versicherung der Canada Life unter die Lupe

## FINANZBERATUNG

**62 Nachrichten & Termine**

**64 > Roundtable** Wir diskutieren mit den Chefs mittelständischer Maklerpools die Zukunft der Beraterbranche

**68 Recht & Steuern** Rechtsanwalt Stephan Michaelis erklärt, wann Versicherer für Beratungsfehler geradestehen müssen

**70 Der Praxisfall** Wie der Erwerb einer Anlage-Immobilie auch mit kleinem Vermögen klappt, zeigt Falk Ernst von Geldpilot 24

## RUBRIKEN

**3 Editorial**

**72 Fragebogen**

**73 After Work**

**74 Vorschau & Impressum**

# ERFOLGE

## ERLEBEN

Mit einem starken Partner.

**DSL  
Privatkredit**

Schnell & einfach:  
Abschluss jetzt  
digital!



Nach wie vor bieten Baufinanzierungen und Privatkredite überdurchschnittliche Umsatzmöglichkeiten. Besonders, wenn sie so ausgezeichnet sind wie die der DSL Bank. Und das ist nicht der einzige Grund, unser Partner zu werden. Ihre Vorteile:

- ▶ Flexible und innovative Produkte
- ▶ Attraktive Konditionen – z. B. bis 30 Jahre Sollzinsbindung
- ▶ Individuelle Provisionsgestaltung
- ▶ Online-Vertriebsplattform Starpool mit Angeboten der wichtigsten Produktgeber
- ▶ Garantierter Kundenschutz/keine Cross-Selling-Verpflichtungen
- ▶ Stornofreies Privatkreditgeschäft
- ▶ Vielfältige Qualifizierungsangebote über die DSL Bank Akademie
- ▶ Bundesweites Servicenetz mit persönlichen Ansprechpartnern

**Werden Sie jetzt Partner der DSL Bank und nutzen Sie unsere Angebote für Ihren Erfolg!**

Telefon: 0228 889-71100 · E-Mail: kontakt@dslbank.de  
[www.dslbank.de/partner\\_werden](http://www.dslbank.de/partner_werden)

**DSL | Bank**  
Partnerbank der  
Finanzdienstleister



# SAND IM GETRIEBE

Folgt auf Corona die De-Globalisierung? Die Pandemie, Putins Krieg gegen die Ukraine und der Konflikt um Taiwan sorgen für ein Umdenken in der Weltwirtschaft. Eine 30 Jahre währende Erfolgsgeschichte steht dabei auf dem Spiel

**KÖNNEN SIE SICH** daran erinnern, vor der Corona-Krise jemals über Lieferketten gesprochen zu haben? Wer nicht gerade als Logistiker arbeitet, kam mit diesem Thema bis zum Frühjahr 2020 nur selten in Kontakt. Dabei wäre es das wert gewesen, öfter und auch öffentlich über das Thema zu debattieren. Schließlich sind gut geölte Lieferketten das A und O unseres Wohlstands. In den ersten 25 Jahren nach dem Fall der Berliner Mauer wuchsen sie explosiv. Konzerne verteilten ihre Produktionsstandorte auf die ganze Welt, und der globale Handel erreichte eine Rekordintensität.

Mit der Finanzkrise rieselte zum ersten Mal Sand ins Getriebe. Es folgten politische Krisen, Abschottungsversuche, der Brexit. Der Konflikt zwischen China und den USA trat von Jahr zu Jahr deutlicher zutage. Und dann kam auch noch die Covid-Pandemie.

Überraschend kommt die Anfälligkeit nicht. Schon Jahre vor Corona warnten viele Ökonomen. Arvind Subramanian und Martin Kessler, Volkswirte am Peterson Institute in Washington, beschrieben bereits 2013 in einem Thesenpapier drei grundlegende Herausforderungen für das internationale Handelssystem.

- In den Industrieländern muss die innerstaatliche Unterstützung für die Globalisierung angesichts der wirtschaftlichen Schwäche aufrechterhalten werden.
- China muss mehr Verantwortung übernehmen, um den freien Handel aufrechtzuerhalten.
- Alle Beteiligten sind aufgefordert zu verhindern, dass der aufstrebende Mega-Regionalismus zu Diskriminierung führt und weitere Handelskonflikte heraufbeschwört.

Um das offene multilaterale Handelssystem aufrechtzuerhalten und sicherzustel-

len, dass es allen Ländern zugutekommt, machten Subramanian und Kessler diverse Vorschläge. Sie sahen eine noch intensive Zusammenarbeit vor, unter anderem auch auf dem Gebiet der Steuern.

Doch neun Jahre nach ihrem Papier ist zu wenig passiert. Sicherlich, in vielen Staaten wurde einiges getan, um auf die Bedeutung weltwirtschaftlicher Zusammenarbeit aufmerksam zu machen. Doch es mangelt bis heute an ernst gemeinter Kooperation auf politischer Ebene. Und auch China verfolgt mit seinen Ambitionen in Afrika zumeist nur das Ziel, die eigene Machtposition zu stärken.

Ein mögliches Ende der Globalisierung wäre nicht zuletzt für Deutschlands Wirtschaft schlimm. Kaum ein anderes Land der Welt ist so stark von Exporten abhängig. Eine aktuelle Analyse des Ifo-Instituts im Auftrag der Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft (VBW) entwirft

ein düsteres Szenario: Würden sich die EU und Deutschland von China abkoppeln, käme das die Wirtschaft hierzulande knapp sechsmal so teuer wie der Brexit. „De-Globalisierung macht uns ärmer“, sagt Lisandra Flach, Mitautorin der Studie. Unternehmen sollten sich nicht ohne Not von wichtigen Handelspartnern abwenden, sondern parallel auf Vorleistungen aus anderen Ländern setzen. Damit könnten sie einseitige und kritische Abhängigkeiten von bestimmten Märkten und autoritären Regimes verringern.

In den Blick genommen haben die Forscher insbesondere den heißen werdenden Konflikt zwischen Taiwan und China, der auch für Deutschland erhebliche Folgen haben kann. Ihrer Meinung nach wäre hierzulande die Automobilindustrie der größte Verlierer eines Handelskriegs mit China. Sie würde einen Verlust von rund 8,1 Milliarden Euro verkraften müssen. Maschinenbauer wären mit einem Minus von 5,1 Milliarden Euro konfrontiert.

Die Achillesferse: Kaum ein Produkt auf dieser Welt kommt mehr ohne Mikrochips aus. Und mit der Taiwan Semiconductor Manufacturing Company stammt der weltweit größte unabhängige Auftragsfertiger für Halbleiterprodukte von der Insel im West-Pazifik. Seine Kunden, darunter viele große Namen wie Qualcomm, Broadcom oder Nvidia, konzentrieren sich vorwiegend auf das Design der Chips. Die Produktion aber findet in Taiwan statt. Das macht den brodelnden Konflikt so gefährlich.

Zumindest hier aber gibt es erste zaghafte Bewegungen. Der Entwurf des EU Chips

Act etwa zielt darauf ab, die europäischen Kapazitäten zur Herstellung von Halbleitern in den kommenden Jahren zu stärken. Die Kommission strebt an, dass bis 2030 mindestens 20 Prozent der weltweit hergestellten Halbleiter in der EU produziert werden. Vorbild für die Europäer ist der bereits abgesegnete Chips and Science Act in den USA. Auch mit diesem Gesetzespaket soll die Abhängigkeit von Importen aus Asien gesenkt werden. Anfang der 90er Jahre belief sich der Anteil US-amerikanischer Hersteller am Weltmarkt für Chips noch auf 37 Prozent. Mittlerweile liegt er nur noch bei rund 10 Prozent. Hier will US-Präsident Joe Biden gegensteuern.

Investoren reagierten auf das Gesetz mit Optimismus. Kurzfristig legten die Aktien von Intel und Nvidia etwas zu. Ob der Chips and Science Act aber wirklich die Spielregeln verändert, bleibt abzuwarten. Die konjunkturellen Risiken in dieser ausgesprochen zyklischen Branche sind hoch.

Zurück nach Deutschland: Im Mai hat Deutschland nach langer Zeit wieder mehr importiert als exportiert. Sich aber in dieser Situation einzuwölgen, kann keine Lösung sein, meint Florian Dorn vom Ifo-Institut: „Wenn Deutschland als Exportnation sein Geschäftsmodell neu ausrichten will, ist die Nationalisierung von Lieferketten keine Lösung, die der Wirtschaft hilft.“ Vielversprechender sei es, strategische Partnerschaften und Freihandelsabkommen mit gleichgesinnten Nationen wie den USA zu schließen. „Das sollte das Ziel der deutschen und europäischen Wirtschaftspolitik sein.“ | *Henning Lindhoff*

## Das Ende der Geschichte?



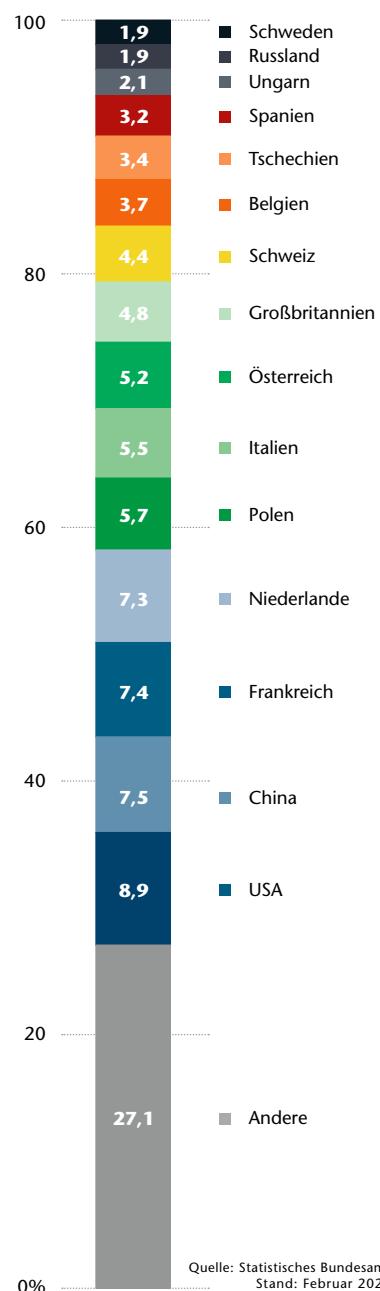
Francis Fukuyama

Francis Fukuyama arbeitet als Politikwissenschaftler in Stanford. In seinem Essay „Das Ende der Geschichte“ vertrat er im Sommer 1989 die These, die Geschichte sei ein Siegeslauf des ökonomischen Liberalismus, der sich künftig weltweit ausbreiten werde. In den 90er Jahren schien er recht zu behalten. Paradebeispiele sah Fukuyama in den Staaten Südostasiens. Dort habe wirtschaftliche Freiheit geholfen, moderne Demokratien entstehen zu lassen. Ähnliches sei später in Russland und in China zu erwarten, so seine Vermutung. Doch heute wissen wir, es kam anders. Fukuyama indes verwirft seine Thesen noch nicht. Das Ende der Geschichte – es sei nur aufgeschoben, nicht aufgehoben, sagt er heute.

## USA wichtigster Abnehmer deutscher Produkte

Die Zahlen des Statistischen Bundesamts zeigen, wie breit Deutschlands Exportindustrie aufgestellt ist. Noch vor Frankreich und China rangieren die Vereinigten Staaten auf dem ersten Platz der wichtigsten Handelspartner. Doch auch hier bleibt der Anteil im einstelligen Prozentbereich. Deutschlands Unternehmen sind also relativ gut davor gefeit, sollte ein einzelnes Land als Handelspartner komplett wegfallen

### Anteile an den Exporten aus Deutschland 2021



# KAPITALMÄRKTE

## Das Börsenjahr 2022 im Überblick

(in Klammern: Wertentwicklung im August 2022)  
in Prozent auf Euro-Basis, Stand: 22. August 2022

### Aktien Deutschland (Dax)



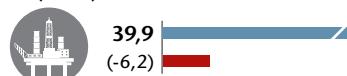
### Gold



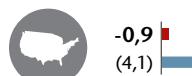
### Aktien Eurozone



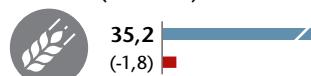
### Öl (Brent)



### Aktien USA



### Rohstoffe (S&P GSCI)



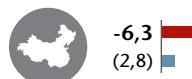
### Aktien Japan



### Bundesanleihen (Rex-P)



### Aktien Schwellenländer



### Euro-Unternehmensanleihen



## Top- und Flop-Fondskategorien

Wertentwicklung in Prozent



Top-Kategorien	August 2022	2022
Aktienfonds Türkei	19,4	37,2
Aktienfonds Brasilien	10,7	26,4
Aktienfonds Israel Standardwerte	10,1	7,1
Aktienfonds Lateinamerika	8,6	19,5
Aktienfonds Russland	7,7	-57,7

## Flop-Kategorien

Aktienfonds Schweden Nebenwerte	-6,2	-30,5
Aktienfonds Belgien	-6,1	-13,5
Staatsanleihenfonds Großbritannien	-4,6	-16,2
Anleihenfonds Eurozone	-4,6	-21,4
Rohstofffonds Energie	-4,4	46,1

Quelle: Morningstar · Illustrationen: iStock: SALSEN, Zelimir Zarkovic, Fotolia: rashadashurov, stringerphoto

**Karl Lauterbach:**  
Der Bundesgesundheitsminister arbeitet am Corona-Plan für den Winter

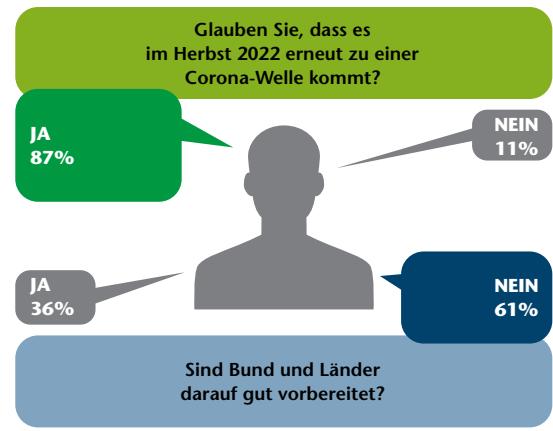


Foto: imago images/Jürgen Heinrich

## Corona-Saison

**Steigende Infektionen**, gar eine gefährlichere Variante? Es lässt sich nur erahnen, wie die Pandemie weitergeht. Selbst die Experten können nur vermuten, was auf die Wirtschaft zukommen wird. Sicher scheint nur, dass etwas passieren muss. Rund 87 Prozent der Menschen in Deutschland gehen davon aus, dass eine weitere Corona-Welle vor der Tür steht. Nur 36 Prozent denken, dass die Behörden gut auf eine solche vorbereitet sind. Das geht aus einer aktuellen Umfrage des ZDF-Politbarometers hervor.

## Schlecht vorbereitet auf die nächste Phase



Quelle: ZDF Politbarometer

Stand: Juni 2022

Mehr zur Entwicklung an den internationalen Kapitalmärkten unter [www.dasinvestment.com/märkte](http://www.dasinvestment.com/märkte)

## Korrelation der Märkte

Wie sich Anlageklassen über drei Jahre zueinander verhalten, auf Basis von Wochenrenditen in Euro

	Aktien Deutschland	Aktien Eurozone	Aktien USA	Aktien Schwellenländer	Gold	Bundesanleihen	Euro-Unternehmensanleihen
Aktien Deutschland / Dax	1,00						
Aktien Eurozone / Morningstar Eurozone	0,98	1,00					
Aktien USA / Morningstar US Market	0,68	0,69	1,00				
Aktien Schwellenländer / Morningstar EM	0,65	0,66	0,65	1,00			
Gold	0,01	-0,02	0,11	0,14	1,00		
Bundesanleihen / Rex-P	-0,09	-0,08	0,25	0,03	0,20	1,00	
Euro-Unternehmensanleihen / Markit iBoxx Liquid Corp	0,36	0,37	0,55	0,46	0,15	0,68	1,00

■ Korrelation < 0,0 ■ Korrelation >= 0,0 und < 0,5 ■ Korrelation >= 0,5

Quelle: Morningstar, Stand: 22. August 2022

MIT UNS DEN BULLEN REITEN  
SEIT 14 JAHREN  
TAGESSAKTUELL  
UNABHÄNGIG  
BÖRSENTÄGLICH



JETZT BEI UNSEREM NEWSLETTER ANMELDEN



## Aktie des Monats: Auto1

Maß läuft es derzeit für viele Automobilhersteller und Zulieferer an der Börse (siehe auch Bericht unten). So kam der iShares Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts ETF mit plus 7,9 Prozent zwischen dem 18. Juli und 17. August nur zaghaft vom Fleck. Besser sind die Aussichten im Gebrauchtwagenhandel. Dies zeigt die Aktie von Auto1. Um 46 Prozent kletterte ihr Kurs. Doch ist das mehr als nur ein kurzes Feuerwerk? Einige Marktteilnehmer zweifeln, ob Auto1 jemals profitabel werden kann. Um auf diese Frage eine Antwort zu bekommen, müssen sie noch einige Monate warten. Der Aufbau der Infrastruktur kostete viel Geld. Jetzt muss das Management zeigen, dass Auto1 effizient wirtschaften kann. Sollte das gelingen, wäre das ein Wettbewerbsvorteil. An der Börse gehen viele davon aus, dass genau das passieren wird.



Foto: auto1 group

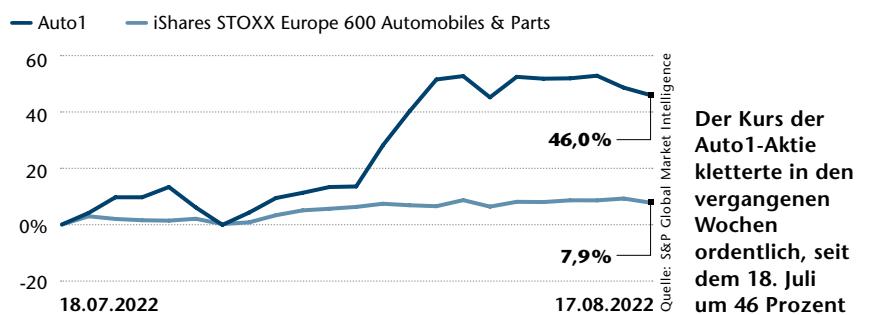
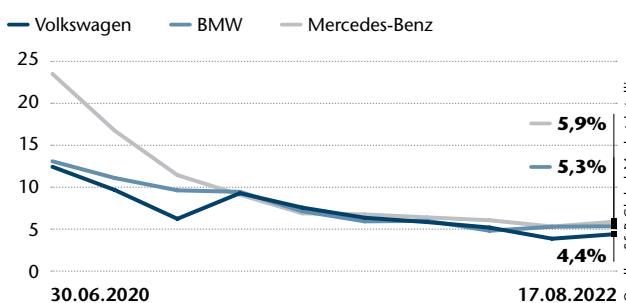


Foto: imago images/Jürgen Heinrich

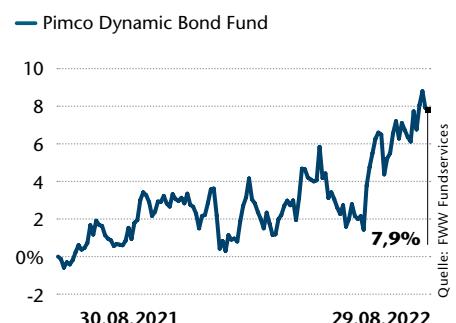
## Industrie des Monats: Automobilhersteller

Die Automobilindustrie steht im Fokus vieler Marktteilnehmer. Probleme in den Lieferketten und der Mangel an Rohstoffen drücken auf die Margen. Entsprechend düster bewerten Analysten die Perspektiven der deutschen Automarken. Das sehen wir an der Entwicklung der erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnisse. Wurde die Volkswagen-Aktie im Juni 2020 noch zum Zwölffachen der im kommenden Jahr erwarteten Gewinne gehandelt, kostet das Papier heute nur das Vierfache. Ähnliches bei der Konkurrenz: Die entsprechende Kennzahl der Mercedes-Aktie sank um mehr als 75 Prozent.



## Fonds des Monats: Dynamic Bond Fund

408 Millionen Euro flossen im Juli dem Dynamic Bond Fund (ISIN: IE00B3Y-6DR28) aus dem Hause Pimco zu. Die Fondsmanager sollen mindestens zwei Drittel des Geldes in Rentenpapiere mit unterschiedlichen Laufzeiten anlegen. Hochzinspapiere sind erlaubt. Und mit aktuell 24,8 Prozent des Portfolios spielen auch Hypothekenpapiere eine wichtige Rolle. Der Wertzuwachs für die vergangenen zehn Jahre liegt bei 32,3 Prozent. Das ist ordentlich. Die Vergleichsgruppe kommt im Durchschnitt auf plus 22 Prozent.





# Zusammen können wir die Ziele Ihrer Anleger:innen erreichen.

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

Nur für professionelle Anleger:innen. Marketingkommunikation.

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

**Vanguard®**  
Zusammen mehr vermögen.



Ein Arbeiter auf einer Baustelle: Chinas Immobilienmarkt ist in Schieflage geraten

## FONDSGEDANKEN



Björn Drescher, Gründer und Vorstand von Drescher & Cie.

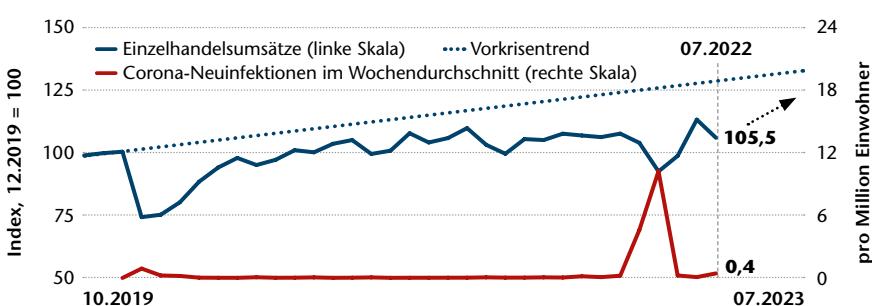
## China fällt aus

**Der konjunkturelle Ausblick** für China ist alles andere als rosig. Zum einen bringt die Null-Covid-Strategie der Regierung Bremseffekte mit sich. Sichtbar wurden diese zuletzt in den Einzelhandelsumsätze für Juli, die nach der Wiederbelebung im Mai und Juni erneut an Schwung verloren haben. Das jüngste Aufflackern des Infektionsgeschehens auf der Ferieninsel Hainan lässt außerdem für August weitere Belastungen erwarten (siehe auch obere Grafik). Zum anderen lastet der Einbruch der Bauwirtschaft auf dem Ausblick für China. Seit der Staat begonnen hat, den überhitzenden Häusermarkt einzubremsen, kam der wichtigste Wirtschaftszweig des Landes unter Druck. Zuletzt ist die Zahl der

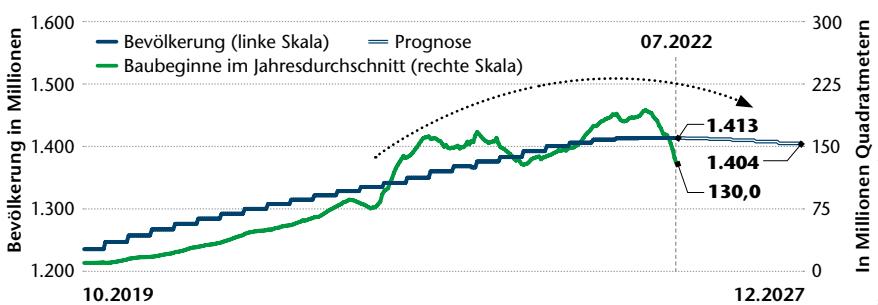
Baubeginne um mehr als 40 Prozent unter das Vorjahresniveau gerutscht.

Die Regierung hat bisher nur halbherzig gegengesteuert – und daran dürfte sich so bald nichts ändern. Denn der übergeordnete Trend in der Bauwirtschaft hat nach unten gedreht. Die schrumpfende Bevölkerung und der nachlassende Trend zur Urbanisierung führen zu einem geringeren Bedarf an zusätzlichem Wohnraum (siehe auch untere Grafik).

Der Ausblick für den Immobilienmarkt und die Corona-Strategie sprechen weiter für ein gedämpftes Wachstum in China. Im laufenden Jahr dürfte der BIP-Zuwachs bei rund 3 Prozent liegen. *Andreas Busch, Senior-Analyst bei Bantleon*



Die Null-Covid-Politik der chinesischen Regierung bremst die Wirtschaft



Zudem verliert die Bauwirtschaft als Wachstumstreiber an Bedeutung

„*Olle Kamellen*“ nützen nichts mehr, da „alte Kamille“ ihre heilende Wirkung verloren hat und im Zweifelsfall sogar schadet. Was das mit Fonds zu tun hat? Nun, erinnern Sie sich noch an Sätze wie: „Der Zins ist tot“, „Die Zinsen werden nie wieder steigen“, „Dividenden sind der neue Zins“ und „Mit Anleihen kann man kein Geld mehr verdienen“? Von wegen der Zins ist tot! So manche dieser Thesen ist inzwischen widerlegt, und wer sie äußerte, ist erst einmal verstummt, will nicht mehr zitiert werden oder flüchtet sich in Relationen. Denn angesichts steigender Inflationsraten sahen sich viele Notenbanken gezwungen, im Rahmen ihrer jeweiligen Spielräume Zinswenden einzuleiten. Im Zuge dessen sind die Renditen gestiegen und die Anleihekurse auf breiter Front massiv eingebrochen. Auf dem erreichten Niveau stellen sich indes einige interessante Fragen: Beispielsweise, wie viel erwartete Zinserhöhungen bereits eingepreist sind und wo übertrieben wurde? Winken vielleicht schon in absehbarer Zeit sogar wieder erste Zinssenkungen? Mit anderen Worten, wo liefern Kursgewinne in Kombination mit den restlichen Kuponzahlungen bis zur Fälligkeit unter Berücksichtigung der Risiken (Kursverluste bei unerwarteten höheren Zinserhöhungen und/oder Ausfall des Emittenten) besonders attraktive Chancen? Dort kann man wieder taktisch, bisweilen sogar langfristig zugreifen, Renditen nahe der zukünftig erwarteten Inflation erzielen und damit sein Portfolio über die Aktienanlage hinaus diversifizieren.

# FMM-FONDS: **SUBSTANZ, UNABHÄNGIGKEIT, WACHSTUM**



Kontinuität, Beständigkeit und ein langfristiger Anlagehorizont machen in der Vermögensanlage den Unterschied. DJE-Gründer Dr. Jens Ehrhardt managt den **FMM-Fonds** seit dessen Auflage vor 35 Jahren, und von Anfang an konnte der Fonds überzeugen. Trotz verschiedener Krisen und Crashs, Katastrophen, Kriege und einer Pandemie.

---

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das KIID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf [www.dje.de](http://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](http://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.

## China bei grünen Anleihen vorn

**GREEN BONDS** Weltweit nimmt China die Spitzenposition unter den Emittenten von Anleihen ein, die Umwelt- und Klimaprojekte finanzieren sollen. Aber auch Deutschland kann sich auf diesem Gebiet sehen lassen, wie die Autoren der Initiative Climate Bonds in einer Studie jetzt zusammengetragen haben. Das Reich der Mitte sah demnach im ersten Halbjahr 2022 Anleihe-Emissionen im Umfang von 48,2 Milliarden US-Dollar. 116 staatliche und Unternehmens-Emittenten begaben in insgesamt 190 Einzel-Emissionen ihre Papiere. Mit einem Abstand zu China, aber ebenfalls vorne dabei, folgt Deutschland auf Platz 2, noch vor internationalen Einheiten wie der EU und der Weltbank.



## Ökorenta startet dunkelgrünen Fonds

**ARTIKEL 9:** Ökorenta hat den Erneuerbare Energien 14 aufgelegt. Das Management des geschlossenen Fonds, der nach Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung eingestuft ist, investiert in europäische Wind- und Solarparks und soll durch das Senken von CO<sub>2</sub>-Emissionen die Umwelt schützen. Die nachhaltigen Investitionsziele will Ökorenta regelmäßig überwachen und in Reportings nachweisen. Dass eine heimische Stromversorgung aus erneuerbaren Energien wieder vorangetrieben werde, verleihe der Branche mehr Bedeutung, so Jörg Busboom, Geschäftsführer von Ökorenta. Zugleich komme dies der Anlageklasse zugute und mache die Investments noch chancenreicher.

## Aus Lloyd Fonds wird Laiqon

**NAMENSWECHSEL:** Lloyd Fonds heißt künftig Laiqon. Mit der Umfirmierung will das Unternehmen auch seine Strategie erweitern. Im Zentrum sollen dabei die unternehmenseigene Cloud-basierte Digitalplattform sowie ein Netzwerk von Technologie- und Vertriebspartnern stehen. Weiterer Strategieschwerpunkt soll nachhaltiges Investieren werden. Perspektivisch wolle man alle Produkte des Hauses nach Artikel 8 oder Artikel 9 der europäischen Offenlegungsverordnung anbieten können, heißt es. Ebenso sollen die verwalteten Mittel bis Ende des Jahres 2025 auf einen Betrag von 8 bis 10 Milliarden Euro steigen.

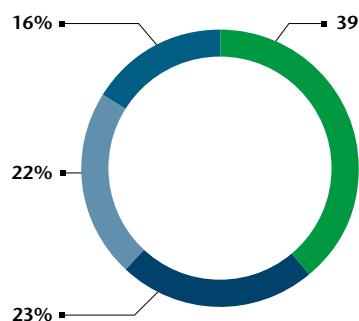
## DAS INVEST-O-METER

POWERED BY JUPITER ASSET MANAGEMENT

Zusammen mit Jupiter Asset Management hat DAS INVESTMENT wieder seine Leser mit dem Online-Tool Invest-o-Meter befragt. Auf unserer Internetseite stellen wir Ihnen Fragen zu Marktgeschehen, Politik oder aktuellen Entwicklungen in der Finanzbranche. Nach Fragen zu Depot-Favoriten, aussichtsreichen Fonds-Strategien und den gefragtesten Rohstoffen bitten wir diesmal um den Ausblick auf die zweite Jahreshälfte.

### Zinswende, Krieg und Rezessionsängste. Was kommt in der zweiten Jahreshälfte?

Bei den 246 Teilnehmern der Umfrage sind sich 39 Prozent einig, dass der Abwärtstrend noch in diesem Jahr stoppen wird. Ein knappes Viertel (23 Prozent) sagt sogar voraus, dass die Märkte rasch durchstarten. 22 Prozent erwarten einen weiteren Sinkflug, 16 Prozent fürchten gar einen Absturz.



### Antworten

- Der Abwärtstrend stoppt
- Nach der Sommerpause starten die Märkte durch
- Aktienkurse bleiben vorerst im Sinkflug
- Wirtschaft und Aktienkurse brechen massiv ein

Stand: 23. August 2022

powered by  
**JUPITER**  
ASSET MANAGEMENT

## DAS INVESTMENT



## Fondsanalyse

Jetzt analysieren auf:  
[www.dasinvestment.com/#fondsAnalyse](http://www.dasinvestment.com/#fondsAnalyse)



## PERSONALIEN



### FV FRANKFURTER VERMÖGEN: **Peter Lempp ...**

... ist in den Aufsichtsrat der FV Frankfurter Vermögen berufen worden. Lempp bringt mehr als 30 Jahre Erfahrung in der Unternehmensberatung mit. Zuvor war er als Geschäftsführer der Capgemini Deutschland tätig. Weitere Stationen in seinem Lebenslauf waren bei Baan Corporation und Digital Equipment Corporation.



### PIMCO: **Richard Clarida ...**

... kehrt zu Pimco zurück. Clarida, der von 2018 bis 2022 stellvertretender Vorsitzender der amerikanischen Notenbank Fed war, wird ab Oktober neuer Chefökonom des auf Fixed Income spezialisierten Asset Managers. Er folgt damit auf Joachim Fels, der in den Ruhestand tritt und über 40 Jahre in der Finanzbranche tätig war.



### ALLIANZ GLOBAL INVESTORS: **Alex Bibani ...**

... unterstützt das Themenaktien-Team von Allianz Global Investors. Der 43-Jährige wird von London aus schwerpunktmäßig thematische Aktienstrategien managen, die anhand der 17 UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung ausgerichtet sind – wie etwa den Fonds Allianz Positive Change.



### FONDS FINANZ: **Thomas A. Fornol ...**

... wurde in den Beirat geholt. Der gelernte Versicherungskaufmann hat mehr als 30 Jahre Erfahrung im Vertrieb von Versicherungsprodukten. Zuletzt war er als Vertriebsdirektor und bis 2019 als Geschäftsleitungsmitglied bei Swiss Life tätig. Ende 2021 ist er in den Ruhestand gegangen.



### NATIXIS INVESTMENT MANAGERS: **Gad Amar ...**

... hat die Position des Vertriebsleiters Westeuropa übernommen. Amar arbeitet seit Oktober 2021 für die französische Investmentgesellschaft und soll künftig insbesondere das angestrebte Wachstum im Retail- und Wholesale-Geschäft von Natixis Investment Managers vorantreiben.



### J.P. MORGAN ASSET MANAGEMENT: **Alexandra Stejskal ...**

... wird das Wholesale-Team des US-Asset-Managers leiten. Die Diplom-Bankbetriebswirtin kommt von Allianz Global Investors, wo sie mehr als 15 Jahre als Leiterin des Key Account Managements Banken betreut hat und zuletzt als Direktorin für die Geschäftsentwicklung im Bereich Drittvertrieb tätig war.

## Robeco mit Umweltfonds

**KLIMAKRISE:** Der Vermögensverwalter Robeco hat den Sam Net Zero 2050 Climate Equities aufgelegt. Der Fonds ist gemäß Artikel 9 der SFDR klassifiziert. Die Manager Chris Berkouwer und Yanxin Liu suchen nach Unternehmen, die einen Beitrag zur Abschwächung des Klimawandels leisten und einen Dekarbonisierungspfad von durchschnittlich rund 7 Prozent pro Jahr verfolgen. Der Schwerpunkt liegt dabei auf den Bereichen umweltfreundliche Technologie, Elektroautos, Batteriespeicherlösungen und Energiewende. Das Portfolio enthält 30 bis 40 Aktien. Die Benchmark des Produkts ist der MSCI World Climate Change Index.

## Iconic Alpha legt los



**BITCOIN:** Die Iconic Holding hat mit Iconic Alpha eine Krypto-Investmentplattform gestartet. Dieser Schritt

**Symbolbild für mobile Krypto-Investments**

erfolgte kurz nachdem die Gesellschaft ein Team für quantitative Anlagestrategien angeworben hatte. Das neue Alpha-Team, bestehend aus den leitenden Angestellten Damien Moser, Marc des Ligneris und Alexandre Coutouly, wird die Entwicklung von quantitativen Krypto-Anlagestrategien steuern und Angebote für institutionelle sowie qualifizierte professionelle Anleger gestalten.

## Neuer Technologiefonds aus Rosenheim

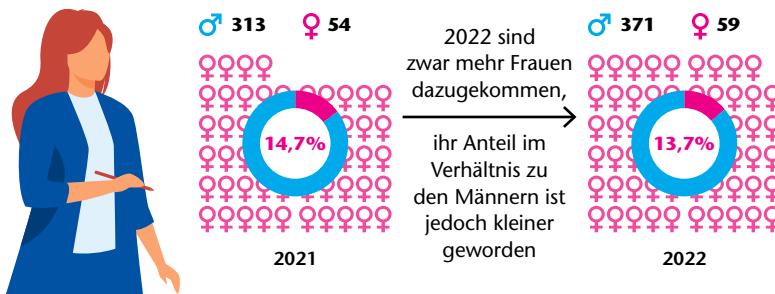
**TECH-WERTE:** Die Boerse.de Vermögensverwaltung aus Rosenheim hat zum 1. August 2022 den boerse.de-Technologiefonds (LU2479335734) ins Rennen geschickt. Der neue Fonds soll transparent und regelbasiert mit einem mehrstufigen Anlagekonzept in Technologie-Aktien investieren und insbesondere risikobewusste Anleger überzeugen, die auf wichtige Trends setzen wollen.

## Frauenquote bei deutschen Fondsanbietern sinkt

**GLEICHBERECHTIGUNG:** Die Frauenquote in den Führungsetagen deutscher Fondsgesellschaften ist gegenüber dem Vorjahr gefallen. Das ist Ergebnis einer Analyse der Fondsfrauen, Karrierenetzwerk zur Förderung und Gleichstellung von Frauen in der Finanzindustrie. Bereits 2021 hatte man sich dort die Geschäftsführungen der deutschen Asset-Management-Branche angesehen. Der Frauenanteil lag da bei 14,7 Prozent – nun ist er auf 13,7 Prozent gesunken. Da das Problem der niedrigen Frauenquoten den Häusern lange bekannt sei, bezeichnen die Studienautorinnen das aktuelle Ergebnis als enttäuschend.

### Minimal wird noch minimaler

So hoch ist der Frauenanteil in Führungsetagen deutscher Fondsgesellschaften



## Schuldenberg wächst

**MINUS:** Die Schulden von Bund, Ländern, Gemeinden und Sozialversicherung bei Banken und Unternehmen lagen zum Ende des vergangenen Jahres bei 2,3 Billionen Euro – ein neuer Höchstwert. Das teilte das Statistische Bundesamt mit. Die Pro-Kopf-Verschuldung in Deutschland stieg damit im Vorjahresvergleich um fast 1.800 Euro auf 27.922 Euro. Gegenüber dem Jahresende 2020 kletterte die öffentliche Verschuldung demnach um 6,8 Prozent oder 148,3 Milliarden Euro auf den höchsten jemals in der Schuldenstatistik gemessenen Wert. Der Anstieg sei insbesondere beim Bund, aber auch bei einigen Ländern auf die Bewältigung der Corona-Pandemie zurückzuführen, heißt es vom Statistischen Bundesamt. So stiegen die Schulden des Bundes in einem Jahr um 10 Prozent auf 1,5 Billionen Euro.

## Scalable Capital knackt 10-Milliarden-Euro-Marke



**WACHSTUM:** Das Münchener Fintech Scalable Capital ist nach eigenen Angaben stark gewachsen: Das Kundenvermögen habe sich innerhalb eines Jahres auf 10 Milliarden Euro verdoppelt.

Insgesamt habe man etwa 600.000 Kunden. Der 2014 gegründete Robo-Advisor ist mittlerweile in Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Spanien und Österreich aktiv. Weitere Länder sollen hinzukommen.

## Aktive Fonds mit Abflüssen

**VERLUST:** Im Morningstar Direct Asset Flow Commentary für Europa werden die jüngsten Daten und Kommentare zu den Kapitalströmen veröffentlicht. Dabei setzt sich der negative Trend fort: Langfristige Fonds mit Sitz in Europa verzeichneten im Juni 2022 Nettomittelabflüsse in Höhe von 47,7 Milliarden Euro. Das ist das schlechteste Monatsergebnis seit März 2020. Passive Fonds konnten im Gegensatz

dazu sogar leichte Zuflüsse verbuchen. Mit Nettoabflüssen in Höhe von 28,4 Milliarden Euro litten Rentenfonds am meisten. Damit flossen im ersten Halbjahr 2022 insgesamt 84 Milliarden Euro aus dieser Fondsgattung ab. Das war in absoluten Zahlen das schlechteste Halbjahr für Rentenfonds überhaupt und das siebtschlechteste in Bezug auf die organische Wachstumsrate.

## Die zehn beliebtesten Exchange Traded Funds (ETFs)

Die Tabelle zeigt die zehn absatzstärksten Indexfonds im Juli 2022

Fondsname	ISIN	in Mio. Euro
Xtrackers ESG MSCI USA UCITS ETF	IE00BFMNPS42	979
Xtrackers II ESG EUR Corporate Bond ETF	LU0484968903	958
iShares MSCI USA ESG Enhanced ETF	IE00BHZPJ908	858
iShares MSCI EM ESG Enhanced ETF	IE00BHZPJ015	746
Invesco US Treasury Bond ETF	IE00BF2GFH28	634
iShares \$ Corp Bond ETF	IE0032895942	627
iShares € Corp Bond ESG ETF	IE000SE6KPV2	496
UBS (Lux) FS Blomgb EUR Treasury 1-10 ETF	LU0969639128	468
SPDR S&P US Technology Select Sect ETF	IE00BWBXM948	431
iShares \$ Treasury Bd 20+yr ETF	IE00BSKRJZ44	378

Quelle: Morningstar; Stand: Juli 2022

## DAS INVESTMENT



TÄGLICHE NEWS ZU ...

> Personalien & Unternehmen  
> Branchentrends  
> Recht & Steuern **mehr ...**  
[www.dasinvestment.com/fonds](http://www.dasinvestment.com/fonds)



Foto: imago images/ochen Ekel



Neubauten in Berlin:  
Steigende Zinsen lassen  
Mieten weiter steigen

## Mieten im Höhenrausch

**IMMOBILIEN:** Die Zinsen für Immobilienkredite haben sich seit Jahresbeginn verdreifacht. Dadurch sortiert sich auch der Wohnungsmarkt neu: Weniger Menschen kaufen Immobilien, die Nachfrage nach Mietobjekten steigt. Laut dem Immobilienportal Immowelt stiegen im ersten Halbjahr 2022 in 75 von 80 Großstädten die Mieten gegenüber dem Vorjahr an. Am stärksten betraf das kleinere Großstädte wie Lübeck. Dort erlebten Mietwohnungen zwischen 40 und 120 Quadratmetern einen Preisanstieg um 14 Prozent auf 9,70 Euro pro Quadratmeter. In Großstädten mit bereits sehr hohem Preisniveau kletterten die Kaltmieten ebenfalls. Eine Ausnahme bildet Frankfurt: In der Main-Metropole stagnierten die Preise gegenüber dem Vorjahreszeitraum.

## Sozialer Themenfonds von Carmignac

**HARMONIE:** Ein neuer Themenfonds der französischen Fondsgesellschaft Carmignac beteiligt sich an Aktien von Unternehmen, die mit besonders zufriedenen Kunden und Mitarbeitern glänzen können. Der Carmignac Portfolio Human Xperience (ISIN: LU2295992163) wird von Obe Ejikeme gemanagt. Ihm liegt die aus akademischer Forschung gewonnene Erkenntnis zugrunde, dass zufriedene Kunden und Mitarbeiter sich langfristig stärker an Unternehmen gebunden fühlen – und diese dadurch höhere Finanzrenditen erwirtschaften. Der Fonds richtet sich an Anleger, die sich bei nachhaltigen ESG-Anlagen auf das „S“ konzentrieren, also eine positive soziale Wirkung erzielen möchten. Er ist als Artikel-9-Fonds gemäß Offenlegungsverordnung registriert.

ANZEIGE

VERANTWORTUNG VOLL  
INVESTIEREN BEDEUTET, UNTER  
DIE OBERFLÄCHE ZU BLICKEN.

### Unser aktiver 360°-Ansatz

Wir setzen uns aktiv mit dem Management eines Unternehmens auseinander, um zu verstehen, wie es denkt, und um die finanziellen und ESG-Faktoren zu analysieren, die sich im Laufe der Zeit auf das Geschäftsmodell auswirken könnten. Auf diese Weise bewerten wir bei MFS® Nachhaltigkeit und treffen verantwortungsvolle Anlageentscheidungen.

Erfahren Sie, wie MFS nachhaltig investiert: [mfs.com/active360](http://mfs.com/active360).

©2022 MFS Investment Management



**Bau einer Hochspannungsleitung**  
in Nordrhein-Westfalen: Weltweit  
wird die Dekarbonisierung der  
Wirtschaft vorangetrieben – Strom  
aus erneuerbaren Energiequellen,  
wie Solar- und Windkraft, spielt  
dabei eine entscheidende Rolle



# LUFTIGE LEITLINIEN

Nachhaltige Aktienfonds sammeln allen Krisen zum Trotz Jahr für Jahr mehr Geld ein. Dabei fehlen noch immer Standards, die Regulierung wirft zudem viele Fragen auf. Die gute Nachricht: Anleger können aus einer Vielzahl erfolgreicher Strategien wählen. Eine Branche sticht gerade besonders heraus

**JETZT MUSS ES** ganz schnell gehen. Jahrelang wurde der Ausbau der erneuerbaren Energien – auch in Deutschland – nur halbherzig vorangetrieben. Spätestens seit dem Angriff Russlands auf die Ukraine ist das Ziel, unabhängig von fossilen Rohstoffen wie Kohle, Erdgas und Öl zu werden, auf der Agenda weit nach oben gerückt. Die EU will bis zum Jahr 2030 ihren Anteil erneuerbarer Energien auf 40 Prozent ausbauen. US-Präsident Joe Biden hat jüngst ebenfalls ein entsprechendes Gesetz auf den Weg gebracht. Der „Inflation Reduction Act“ sieht Milliarden-Investitionen in Naturschutz und Energiesicherheit vor, unter anderem in den Ausbau von Photovoltaik.

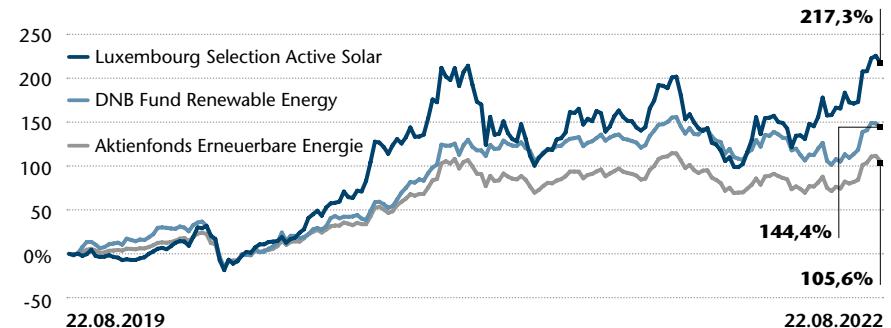
Anleger setzen bereits seit Jahren auf Sonne, Wind und andere naturfreundliche Energieformen – und nicht nur das. Allen Krisen der vergangenen Jahre zum Trotz fließt immer mehr Geld in Fonds, die auf ökologische und soziale Kriterien sowie

eine vorbildliche Unternehmensführung achten (Environmental, Social, Governance, kurz ESG). So sammelten Aktienfonds und ETFs der Kategorie Ökologie in Europa im ersten Halbjahr 2022 knapp 9 Milliarden Euro ein, wie aus Daten des Analysehauses Morningstar hervorgeht. Auf Jahressicht waren es mehr als 24 Milliarden Euro. Damit liegt das vergleichsweise kleine Segment auf Rang 3 der absatzstärksten Fondssegmente – nur ganz knapp hinter flexiblen Rentenfonds.

Auch in Deutschland wächst der Markt rasant, zeigen aktuelle Zahlen des Fondsverbands BVI. So betrug die Gesamtsumme nachhaltiger Geldanlagen – darunter versteht der Verband nach Artikel 8 oder Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung aufgelegte Fonds – hierzulande im zweiten Quartal dieses Jahres 718 Milliarden Euro. Dazu zählen neben nachhaltigen Publikumsfonds, die 575 Milliarden Euro ausmachen, auch Spezialfonds. →

## Solar-Fonds sticht Konkurrenz aus

Fonds mit dem Fokus auf erneuerbare Energien gehören zu den erfolgreichsten Aktienstrategien der vergangenen Jahre – aktueller Treiber ist der Solar-Ausbau





## »Anleger müssen wissen, dass die Einstufung nach Artikel 8 oder 9 kein Nachhaltigkeitslabel ist«

Natalia Wolfstetter,  
Analystin bei Morningstar

Wachstumstreiber waren Publikumsfonds – ihr Vermögen hat sich im Vergleich zum Vorjahr annähernd verdoppelt. Dem BVI zufolge ist jüngst fast jeder dritte Euro, den deutsche Kunden in Fonds investiert haben, in Produkte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen geflossen.

### SCHUB DURCH MIFID-NOVELLE

Einen weiteren Schub dürften Nachhaltigkeitsfonds durch die kürzlich in Kraft getretene Mifid-Novelle bekommen. Finanzberater und Fondsanbieter müssen seit Anfang August die Nachhaltigkeitspräferenzen ihrer Kunden abfragen. Auch wenige Wochen nach dem offiziellen Start sind allerdings viele Details noch unklar. „Das Problem bei der Mifid-Novelle ist, dass die neuen Vorgaben nicht auf die bisherige ESG-Regulierung, wie die Offenlegungsverordnung oder die Taxonomie, abgestimmt sind“, sagt Hannah Dellemann, Nachhaltigkeitsbeauftragte der Service-KVG Intreal. So müssten etwa Artikel-8-Fonds hochgestuft werden, um gemäß der neuen Mifid-Verordnung als nachhaltig vertrieben zu werden. Für die Fondsgesellschaften bedeute das einen erheblichen Zusatzaufwand. Zudem seien die Anforderungen teilweise noch nicht final geklärt. In der Praxis behelfen sich die meisten Anbieter Dellemann zufolge mit der Aufnahme der sogenannten Principal Adverse Impacts, also nachteiligen Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft, in ihre Fondsdokumentation.

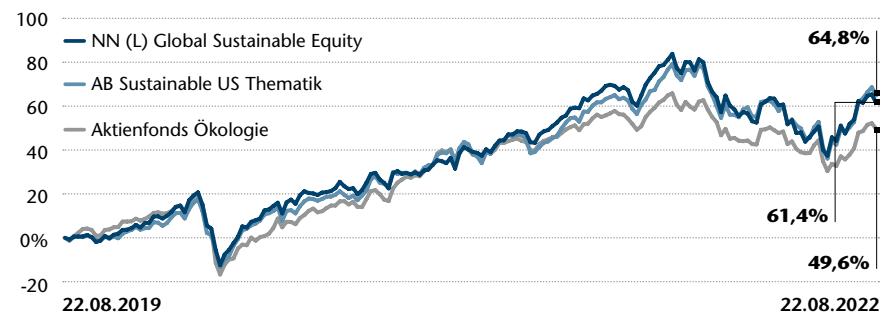
Die EU-Offenlegungsverordnung, die Fonds in die bereits angesprochenen Kategorien einteilt, ist seit März 2021 in Kraft. Produkte ohne Nachhaltigkeitskonzept gelten dabei als Artikel-6-Fonds. Die Krux an der Sache: Fondsgesellschaften nehmen die Einstufung selbst vor – mit unterschiedlichen Herangehensweisen. „Manche haben einen strengen Ansatz mit vielen verbindlichen Elementen, andere geben sich damit zufrieden, Nachhal-

tigkeit ins Research einzubeziehen“, sagt Morningstar-Analystin Natalia Wolfstetter. Besonders bei Artikel-8-Fonds sei die Bandbreite groß. „Anleger müssen sich darüber im Klaren sein, dass die Einstufungen kein Nachhaltigkeitslabel sind“, so Wolfstetter weiter. Dass das auch für die Klassifizierung gemäß Artikel 9 gilt, bestätigt eine Analyse von Scope. Die Rating-Agentur hat die Top-10-Positionen dunkelgrüner Fonds ausgewertet – viele investieren demnach stark in konventionelle Unternehmen. Bei global ausgerichteten Portfolios etwa führt Microsoft die Rangliste an, gefolgt von der Google-Mutter Alphabet und Apple. „Die Rangliste liest sich wie eine Ansammlung konventioneller Konzerne, die auf den ersten Blick nicht besonders nachhaltig wirken und die der Anleger seit Jahren von traditionellen Portfolios kennt“, heißt es von Scope. Das sei möglich, weil die Konzerne nicht direkt an klimaschädlicher Produktion beteiligt seien. Oft hätten die Unternehmen durch ihre umfangreiche Nachhaltigkeitsberichterstattung und ihren Fokus auf Transformation sehr gute ESG-Bewertungen. Dass diese Konzentration auf konventionelle Firmen Investoren dennoch irritieren könnte, räumt auch Scope ein: Anleger dürften nicht davon ausgehen, dass ein Artikel-9-Fonds ausschließlich in typisch nachhaltige Bereiche wie erneuerbare Energien oder Gesundheit investiere.

Für Ärger sorgte jüngst auch die EU-Taxonomie. Nach dem Regelwerk der EU-Kommission, das verbindliche Standards für nachhaltiges Wirtschaften festlegt, sollen Kernenergie und Gaskraft unter bestimmten Bedingungen als nachhaltige Übergangstechnologien eingestuft werden. →

## Ökofonds liefern starke Performance

Breit aufgestellte nachhaltige Aktienfonds haben vergangene Krisen gut abgefедert. Die besten Performer setzen stark auf US-Werte – und auf Tech



# Investments, die Bestand' haben.

Erfahren Sie, was ein weltweit  
führender Anbieter von aktiv  
gemanagten Fonds für Sie tun kann ➤



P I M C O®

**Nur für professionelle Anleger.** Dies ist eine Marketing-Anzeige. Die Anzeige enthält nicht genügend Details, um dem Empfänger eine fundierte Anlageentscheidung zu ermöglichen. Angaben dienen lediglich der Information und verstehen sich weder als Angebot zum Verkauf noch als Aufforderung oder Angebot zum Kauf von Anteilen an PIMCO GIS Funds. Bitte lesen Sie den Prospekt des Fonds sowie die wesentlichen Anlegerinformationen, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Bei einer Entscheidung, in den Fonds zu investieren, sind alle Eigenschaften und Ziele des Fonds zu berücksichtigen, wie sie im Fonds und den wesentlichen Anlegerinformationen beschrieben werden. Der Prospekt des Fonds sowie die wesentlichen Anlegerinformationen sowie die Jahres- und Halbjahresbereiche des Fonds sind kostenlos in Deutsch bei der deutschen Informationsstelle Marcard, Stein & Co. AG, Ballindamm 36, 20095 Hamburg und bei der UniCredit Bank Austria AG, Schottengasse 6–8, 1010 Wien erhältlich. PIMCO Europe GmbH (registriert in Deutschland, Firmen-Nr. 192083), eingetragener Firmensitz Seidlstraße 24–24a, 80335 München, ist zugelassen unter der Aufsicht von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). ©2022, PIMCO.

A company of Allianz 

Deutliche Kritik kommt etwa von Alfred Platow. „Dieser EU-Brüssel-Taxonomie-Salat ist Wahnsinn! Das ist politisch gesteuertes Greenwashing“, schimpft der Gründer und Vorstandsvorsitzende des Nachhaltigkeitspioniers Ökoworld: Damit verliere die Taxonomie, die Anleger eigentlich ermutigen soll, Geld in klimafreundliche Technologien zu investieren, gänzlich ihre Glaubwürdigkeit und Überzeugungskraft. „Ökoworld schließt seit über 30 Jahren Atomkraft aus allen Investitionen aus“, so Platow, dessen nachhaltiger Klima-Fonds in der Bestenliste weit vorn liegt.

Orientierung im Nachhaltigkeitsdschungel versprechen diverse Siegel und Ratings. Viele Finanzprofis nutzen einer Umfrage von DAS INVESTMENT zufolge das Morningstar Sustainability Rating. Das Analysehaus hat bislang etwa 20.000 Fonds mit bis zu fünf Globen bewertet – analysiert wird dabei, wie Portfolio-Unternehmen verglichen mit ihren jeweiligen Wettbewerbern ESG-Risiken vermeiden. Häufig greifen Finanzexperten zudem auf das Siegel des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG) sowie Climetrics von FWW zurück. Climetrics vergibt ein bis fünf Blätter – hinter dem Rating steckt die gemeinnützige Organisation Carbon Disclosure Project (CDP) in Zusammenarbeit mit dem auf Nachhaltigkeit spezialisierten Datenanbieter ISS-ESG. Etwa 20.000 Fonds seien bereits mit dem Schwerpunkt auf Klimafolgen geprüft worden. Dabei berücksichtigt das Climetrics-Ranking sowohl die Portfolio-Unternehmen als auch das ESG-Engagement der Fondsanbieter.

Um das Nachhaltigkeitssiegel von FNG zu erhalten, müssen Fondsgesellschaften ihre Produkte dagegen jährlich zertifizieren lassen. Aktuell tragen 257 Fonds die Auszeichnung. Der Verband prüft Mindeststandards bei den Portfolio-Unternehmen und bewertet zudem Anlagestil, Investmentprozess, ESG-Research-Kapazität und Reporting. In Sachen Nachhaltigkeit besonders engagierte Fondsgesellschaften erhalten neben dem Siegel bis zu drei Sterne. Bei der Analyse stoßen die Prüfer allerdings an Grenzen – und auf ein verbreitetes Missverständnis. „Kein Label-Anbieter, auch FNG nicht, prüft die Einzeltitel auf Nachhaltigkeit“, betont Roland Kölsch von der FNG-Tochter QNG (siehe Interview ab Seite 36). Diese Aufgabe liege bei den ESG-Agenturen.

## Alles auf Grün

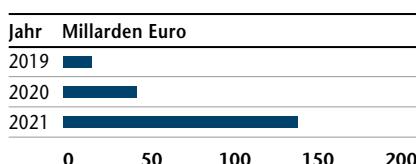
Nachhaltige Aktienfonds boomten – auch in Deutschland nimmt ihr Volumen stetig zu

### Vermögen nachhaltiger Fonds<sup>1)</sup> in Milliarden Euro

	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022
Publikums- fonds	344	374	495	563	575
Spezial- fonds	141	143	159	151	143

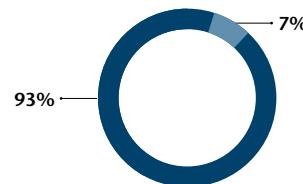
1) gemäß EU-Offenlegungsverordnung

### Investitionsvolumen privater Anleger in nachhaltigen Publikumsfonds



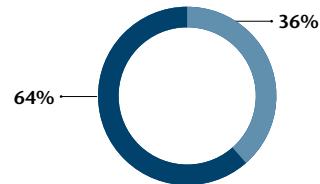
### Aufteilung nachhaltiger Publikumsfonds

■ Artikel-8-Fonds ■ Artikel-9-Fonds



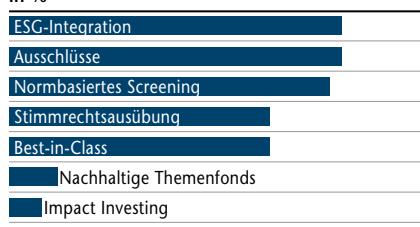
### Anteil privater und institutioneller Anleger bei grüner Geldanlage

■ Institutionelle Investoren  
■ Private Investoren



### Nachhaltige Anlagestrategien bei Fonds und Mandaten

in %



Stand: 18. August 2022

Mit welchen Strategien Fondsanbieter an das Thema Nachhaltigkeit herangehen, zeigt der Jahresbericht von FNG (siehe Grafik). Demnach liegen ESG-Integration und Ausschlusskriterien vorn – entsprechende Vorgaben wurden bei 82 Prozent aller nachhaltigen Fonds angewendet. Weit verbreitet ist zudem das normbasierte Screening (80 Prozent), bei dem etwa geprüft wird, ob die Firmen den Kriterien des UN Global Compact entsprechen, einer Leitlinie für soziale und ökologische Mindeststandards.

## Neue-Energie-Fonds sind Spitzenreiter

Die gute Nachricht für Anleger: Wer nachhaltig investieren möchte, hat eine Vielzahl von Möglichkeiten. Dem Erfolg nachhaltiger Strategien tun Regulierungsdschungel und fehlende Standards ohnehin keinen Abbruch. Morningstar listet, Stand Ende Juni, EU-weit knapp 7.300 Artikel-8- sowie 950 Artikel-9-Fonds. Zusammengenommen machen beide Kategorien 35 Prozent des gesamten EU-Fondsuniversums aus. Ein Blick auf die erfolgreichsten Nachhaltigkeitsstrategien auf Fünf-Jahres-Sicht zeigt: Besonders gut abgeschnitten haben breit aufgestellte Fonds sowie Produkte mit dem Fokus auf erneuerbare Energien.

Alternative Energien führen auch bei Morningstar die Rangliste der erfolgreichsten Aktienstrategien an – noch vor Technologieaktien und US-Standardwerten. Auf Fünf-Jahres-Sicht misst das Analysehaus eine jährliche Rendite von knapp 20 Prozent, über drei Jahre waren es sogar etwas mehr als 30 Prozent. Deutlich darüber liegt der Fonds Active Solar mit einer durchschnittlichen jährlichen Wertentwicklung von fast 50 Prozent über drei Jahre (fünf Jahre: 35 Prozent). Für die gute Entwicklung hat Pascal Rochat von der Schweizer Fondsboutique Active Niche Funds, der den Fonds gemeinsam mit Arnaud Chambaud managt, eine einfache Erklärung: „Solar ist der große Gewinner der Energiewende.“ Bis zum Jahr 2025 dürften sich die Installationen verdoppeln, bereits jetzt liege Photovoltaik bei den jährlich neu geschaffenen Kapazitäten weit vor Wind, Gas und Kohle. Die Stromerzeugung durch Solarmodule sei deutlich günstiger als andere Techniken, die Kosten hätten sich in den vergangenen zehn Jahren um den Faktor 10 verringert. Aktuelle Entwicklungen, ausgelöst durch den Ukraine-Krieg, tragen nach Einschätzung des Fondsmanagements zudem zu

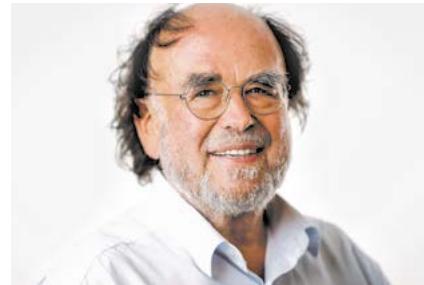
einer schnelleren Umstellung auf saubere Energie bei. Neben den Netto-Null-Emissionen sei die Energieunabhängigkeit ein weiteres Ziel vieler Staaten. Mit einem Volumen von umgerechnet etwas mehr als 300 Millionen Euro gehört der Active Solar zu den eher kleineren Fonds der Kategorie.

Einer der größeren Top-Energie-Fonds ist mit 3.550 Millionen Euro Volumen der Robeco SAM Smart Energy. Fondsmanager Roman Boner verfolgt mit den vier Anlagethemen erneuerbare Energien, Energiemanagement, Energieverteilung und Energieeffizienz eine breiter angelegte Strategie, hat kürzlich aber auch im Bereich Solar zugekauft. Fotovoltaik- und Windkraftfirmen hätten jüngst die stärkste Performance verzeichnet. „Die Fundamentaldaten, insbesondere für Solartitel, sind nach wie vor sehr gut, da die Strompreise weltweit weiter steigen und die Solarenergie noch wettbewerbsfähiger wird“, erklärt der Fondslenker.

Getrieben wird der Markt durch politische Initiativen und neue Gesetze. Zusätzlichen Schub versprechen sich Fondsmanager etwa durch ein kürzlich in den USA verabschiedetes Gesetz, das vorsieht, die Anzahl der Solarpaneele bis 2030 zu vervierfachen. Auch die EU will die Kapazitäten von Fotovoltaik deutlich ausbauen. Weitere vielversprechende Bereiche sind Boner zufolge Wärmepumpen und Energiespeicher. Zu den Top-Positionen der erfolgreichsten Energie-Fonds gehören zudem häufig Halbleiterfirmen und Batteriehersteller, wichtige Zulieferer beim Bau von Elektroautos. Um die hohen Renditen mitzunehmen, müssen Anleger bei Energiefonds allerdings auch starke Schwankungen aushalten. Der maximale Verlust lag etwa beim Active-Solar-Fonds in fünf Jahren bei 43 Prozent, die Volati-

**»Dieser EU-Brüssel-Taxonomie-Salat ist Wahnsinn! Das ist politisch gesteuertes Greenwashing«**

**Alfred Platow,**  
Gründer und Chef von Ökoworld



lität im selben Zeitraum bei 36 Prozent. Zwischen 2008 und 2012 fiel der Anteilspreis zudem um knapp 90 Prozent.

Etwas ruhiger laufen die breit aufgestellten Klimafonds. So kommt etwa der 2007 aufgelegte Fondsklassiker Ökoworld Klima auf Fünf-Jahres-Sicht auf eine Volatilität von 17 Prozent bei einer kumulierten Wertentwicklung von 90 Prozent. Wie unterschiedlich die bestplatzierten Artikel-9-Fonds ihre Portfolios zusammenstellen, zeigt sich beim Blick in die Details. Welche Firmen infrage kommen, analysiert bei Ökoworld das hauseigene Nachhaltigkeitsresearch. Anschließend entscheidet ein wissenschaftlicher Fachbeirat über die Aufnahme ins Anlageuniversum. Aus der Unternehmensauswahl setzt das Fondsmanagement schließlich das Portfolio zusammen. Investiert wird vor allem in Firmen, die dazu beitragen, die Ursachen des Treibhauseffekts zu beheben. Strenge Ausschlusskriterien gelten laut Ökoworld etwa bei den Themen Rüstung, Atomkraft, Kinderarbeit und Chlorchemie.

Basis für den Top-Performer Sustainable US Thematic Portfolio von Alliance Bernstein sind dagegen die Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen. Ins Depot des ausschließlich US-Titel berücksichtigenden Fonds kommen Firmen, die mindestens 25 Prozent ihres Umsatzes →

**Fracking-Bohrturm in Pennsylvania, USA: Bei Nachhaltigkeit hört die Freundschaft auf**



**Bye-bye, Berkshire Hathaway**

Da sind fast Tränen geflossen: Frank Fischer, Vorstand und Anlagechef beim Frankfurter Fondsanbieter Shareholder Value Management und verantwortlich für den 1,2 Milliarden Euro schweren Aktienfonds für Stiftungen, hat sich von einer seiner Lieblingsaktien getrennt. „Wir müssen konsequent sein und unsere Kriterien auch leben, deswegen haben wir uns schweren Herzens von Buffetts Aktien Berkshire Hathaway getrennt“, erklärt der Fondslenker in einem Video. Der Grund: Warren Buffetts Beteiligungsfirma hält Anteile an der Fracking-Firma Occidental Petroleum. Mit Fischers Nachhaltigkeitskriterien ist das nicht vereinbar. Seit Jahresbeginn hatte Buffett seine Beteiligung sogar noch mal deutlich ausgebaut – allein im Juli soll der Starinvestor weitere zwölf Millionen Aktien gekauft haben und hält damit knapp 19 Prozent an der Ölfirm.

mit Produkten oder Dienstleistungen erwirtschaften, die zur Erfüllung der UN-Ziele beitragen. Ausgeschlossen sind etwa Pornografie, Alkohol, Kohle, Waffen, Glücksspiel und Gentechnik. Dass viele dunkelgrüne Fonds stark in konventionelle Unternehmen – häufig aus dem Bereich Tech –, investieren zeigt sich auch bei den aktuellen Renditebringern. Unter den drei Lieblingsaktien von Fondsmanager Dan Roarty ist neben dem Mischkonzern Danaher und der Recyclingfirma Waste Management auch Microsoft.

Stark auf klassische Technologiewerte setzt auch der Global Sustainable Equity von NN Investment Partners. Mit Microsoft, Alphabet, Apple und Visa sind gleich vier US-Schwerpunkte unter den Top-Positionen. „Im Allgemeinen sind diese Unternehmen innovativ, zukunftsorientiert

und umweltbewusst“, so Paul Schofield, bei der Fondsgesellschaft für nachhaltige Aktien zuständig. Das treffe jedoch nicht automatisch auf alle Tech-Firmen zu. Weiteres wichtiges Thema des Fonds ist Gesundheit. Top-Aktien aus diesem Bereich: die US-Krankenversicherer United Health und Elevance Health. Damit setzt der Fonds mit eigentlich globaler Ausrichtung ebenfalls stark auf US-Werte – zwei Drittel der Portfoliounternehmen stammen aus Nordamerika.

Das Ratinghaus Scope empfiehlt Finanzberatern und Investoren, sich bei der Fondsauswahl Anlagestrategie und Ausschlusskriterien sowie die Top-10-Holdings anzuschauen. „Investoren sollten zunächst überlegen, was sie unter Nachhaltigkeit verstehen“, rät Morningstar-Analystin Wolfstetter. Um Vorstellungen abzugleichen, helfe ein Blick in die Anlegerinformationen. Damit ließen sich auch falsche Nachhaltigkeitsfonds entlarven. Nur noch in bereits sehr nachhaltige Firmen zu investieren, halten Anbieter aber auch nicht für sinnvoll: „Wir als Fondsgesellschaft wollen den Markt so mitgestalten, dass die Unternehmen überhaupt einmal beginnen, etwas zu ändern“, sagt Martin Stenger, Vertriebsleiter bei Franklin Templeton (siehe auch Seite 36). Als Großanleger wolle das Fondshaus die Lenkungswirkung von Geld, die die EU anstrebt, mit erzeugen. Ein weiterer Antrieb für Solar, Windkraft und Co. – und ein Schritt in Richtung Energieunabhängigkeit. | *Hannah Dudeck*

chen, helfe ein Blick in die Anlegerinformationen. Damit ließen sich auch falsche Nachhaltigkeitsfonds entlarven. Nur noch in bereits sehr nachhaltige Firmen zu investieren, halten Anbieter aber auch nicht für sinnvoll: „Wir als Fondsgesellschaft wollen den Markt so mitgestalten, dass die Unternehmen überhaupt einmal beginnen, etwas zu ändern“, sagt Martin Stenger, Vertriebsleiter bei Franklin Templeton (siehe auch Seite 36). Als Großanleger wolle das Fondshaus die Lenkungswirkung von Geld, die die EU anstrebt, mit erzeugen. Ein weiterer Antrieb für Solar, Windkraft und Co. – und ein Schritt in Richtung Energieunabhängigkeit. | *Hannah Dudeck*

#### Serie Nachhaltigkeit

Teil 2: DAS INVESTMENT 11/22

## Breit aufgestellt oder mit Energie-Fokus: Öko-Aktienfonds im Überblick

Die besten nach Artikel 9 klassifizierten dunkelgrünen Aktienfonds auf Fünf-Jahres-Sicht stammen aus zwei Kategorien. Mit der sehr guten Performance der aktiven Fonds können nur wenige ETFs mithalten

Fonds	ISIN	Auflegung	Fondsvermögen in Mio. Euro	Wertentwicklung in %	1 Jahr	5 Jahre	10 Jahre	Volatilität in 5 Jahren	Sharpe Ratio 5 Jahre
<b>Breit aufgestellte Nachhaltigkeitsfonds</b>									
AB Sustainable US Thematic	LU0232464734	24.04.2001	1.083	3,6	126,1	377,2	17,4	1,00	
Lyxor MSCI USA ESG	FR0010296061	30.03.2006	787	9,2	113,4	326,3	16,3	0,97	
NN (L) Global Sustainable Equity	LU0119216553	19.06.2000	1.975	-0,6	100,0	218,4	16,6	0,89	
Green Effects NAI-Wertefonds	IE0005895655	07.10.2000	175	-1,8	98,5	256,6	16,6	0,86	
Nordea Global Climate & Environment <sup>1)</sup>	LU0348926287	13.03.2008	10.704	4,6	95,2	281,9	17,2	0,82	
BNP Paribas Easy MSCI World SRI	LU1291108642	26.02.2016	981	8,2	93,5	–	16,7	0,90	
AB Sustainable Global Thematic	LU0252218267	24.11.2000	3.522	-3,1	91,8	236,9	16,9	0,82	
Ökoworld Klima	LU0301152442	30.07.2007	763	-11,7	89,5	230,1	17,4	0,77	
Swisscanto Equity Global Climate	LU0275317336	22.02.2007	77	-1,6	88,2	152,0	20,7	0,66	
Mirova Global Sustainable Equity	LU0914729966	25.10.2013	4.307	-3,7	87,9	–	15,2	0,88	
Swisscanto Equity Sustainable	LU0136171559	30.11.2001	1.261	1,1	85,6	205,5	15,9	0,83	
Pictet Global Environmental Opport.	LU0503631714	10.09.2010	8.488	-0,7	82,8	208,0	17,5	0,73	
DPAM Equities World Sustainable	BE0058652646	14.12.2001	1.768	-8,2	81,9	172,4	14,7	0,86	
Amundi MSCI World Climate Transition	LU1437021204	29.06.2016	2.289	5,7	80,6	–	15,9	0,77	
Axa WF Framlington Evolving Trends	LU0503938366	01.07.2010	317	-2,9	77,4	–	16,0	0,73	
<b>Fonds mit Fokus auf erneuerbare Energien</b>									
Luxembourg Selection Active Solar	LU0377291322	12.09.2008	300	32,1	353,0	701,8	36,6	1,00	
DNB Renewable Energy	LU0302296149	16.08.2007	479	5,6	148,8	355,1	27,2	0,98	
Robeco SAM Smart Energy Equities	LU2145461757	23.09.2003	3.308	6,7	148,1	231,2	21,9	0,90	
Guinness Sustainable Energy	IE00BGHQF417	29.11.2013	990	6,3	142,2	–	22,2	0,84	
BNP Paribas Energy Transition	LU0823414635	17.05.2013	2.142	-10,7	118,8	–	37,3	0,38	
Blackrock Sustainable Energy	LU0171289902	06.04.2001	6.916	1,7	100,8	212,7	18,2	0,77	
Pictet Clean Energy	LU0280435388	14.05.2007	5.292	4,8	94,9	182,1	21,8	0,64	

Quellen: FWW/Morningstar, Sortierkriterium: Wertentwicklung 5 Jahre, Stand: 18. August 2022

1) Soft-Close seit 26. Februar 2021

**Stuttgarter GrüneRente**

# Weil das Leben Verantwortung braucht.

- Breit diversifiziertes Portfolio ökologischer, sozialer und ethischer Kapitalanlagen.
- Regelmäßige, unabhängige Prüfung der Kapitalanlagen im Sicherungsvermögen durch das Institut für nachhaltiges, ethisches Finanzwesen, INAF e.V.
- Leistungsstarke Anlagekonzepte und in allen Schichten der Altersvorsorge verfügbar.





### Stefan Albrecht

hat 20 Jahre für die Unternehmensberatung McKinsey gearbeitet, davon 15 Jahre in Asien. Besonders lange war er in China tätig. 2014 gründete er zusammen mit Ingo Beyer von Morgenstern Qilin Capital, das mit dem Fondshaus Acatis zusammenarbeitet. 2019 startete er den Acatis Qilin Marco Polo Fund.

# »CHINA WIRD OFT MISSVERSTANDEN«

Drastische Anti-Corona-Maßnahmen, eine Regulierung, die ganze Wirtschaftszweige lahmlegt, und Drohgebärden gegen die Nachbarinsel Taiwan – ist die Volksrepublik noch ein trittsicheres Investment-Pflaster? China-Kenner Stefan Albrecht erläutert seinen Blick auf die Dinge

**DAS INVESTMENT:** Die chinesische Staatsführung unternimmt immer wieder radikale Schritte, die viele internationale Anleger abschrecken. Beispiel Corona-Pandemie. Man hat mit extremen Lockdowns und Schließen des Hafens von Shanghai versucht, das Virus einzudämmen. Wieso so rigoros?

**Stefan Albrecht:** China hat schon in der ersten Corona-Welle 2020 ganze Städte geschlossen. Allerdings hat man die Fallzahlen auch schnell in den Griff bekommen. Das hat die Staatsführung kommuniziert: Wir handeln schnell und sind damit dem Westen überlegen. In der Omikron-Welle wurde die Wirtschaft über mehrere Monate zum Stillstand gebracht, die Kosten waren sehr hoch. Es gab sogar

murrende Stimmen, und das ist in China selten. Xi Jinping möchte sich allerdings Ende des Jahres auch zum dritten Mal zum Präsidenten wählen lassen. So kurz vor der Wiederwahl wollte er möglicherweise keinen vergangenen Fehler eingestehen. Jedenfalls ist die Ansteckungsrate erneut schnell gesunken. Diesen Erfolg erkennt man in China allgemein an.

**Sind solche scharfen Maßnahmen wirklich gerechtfertigt?**

**Albrecht:** Die Pandemie wäre sonst vielleicht weiter entgleist, Chinas Städte sind sehr dicht besiedelt. Der Schaden für die Wirtschaft wäre möglicherweise höher gewesen. Aber vorab Nutzen und Kosten abzuwägen, ist nicht einfach.

**Man hat den Eindruck, dass Einschnitte in China oft sehr plötzlich geschehen. Die chinesische Staatsführung hat viele ausländische Investoren in den vergangenen Monaten mit drastischer Regulierung vergrault. Tech-Firmen wurden zerschlagen, Börsengänge abgeblasen und Geldstrafen verhängt.**

**Albrecht:** Die Schritte sind aus chinesischer Sicht nachvollziehbar und kommen auch nicht plötzlich. Man hat etwa einen Missstand in der Nachhilfeindustrie erkannt: Schüler stehen durch die vielen privaten Kurse permanent unter Stress. Deshalb wurde diskutiert, entschieden und kommuniziert, dass Nachhilfe kein profitmaximierendes Geschäft mehr sein sollte. In Berlin diskutiert man, ob Woh-

nungsbaugesellschaften enteignet werden sollten – auch eine sehr einschneidende Maßnahme. Man sollte alle Seiten mit den gleichen Maßstäben messen. Aus China kam übrigens auch ein offizielles Statement zur Regulierungsflut: Man sehe die Folgen, sie solle nun zu einem Ende kommen.

**Wie kommen die radikalen Maßnahmen im Land selbst an?**

**Albrecht:** Eine wichtige politische Priorität dort hat soziale Stabilität. Auch die Regulierungskampagne hatte „Common prosperity“ zum Ziel – Wohlstand für alle. Wenn es in China eine freie Wahl gäbe, würde vermutlich die kommunistische Partei die Mehrheit bekommen. Das Land hat sich in vielen Dimensionen in den vergangenen Jahren sehr gut entwickelt: Die Menschen verdienen mehr Geld, man wird zur größten Wirtschaftsnation der Welt und ist zunehmend stolz, Chinese zu sein.

**Man hört auch von unterdrückten Oppositionellen.**

**Albrecht:** Das ist die Kehrseite der Medaille. Aus chinesischer Perspektive ist es in Ordnung, wenn es 99 Prozent der Menschen gut geht. Dass dabei Menschenrechte und Meinungsfreiheit auf der Strecke bleiben, darf man nicht schönreden. Allerdings wird bei uns selten erwähnt, dass der Kurs der Regierung bei einem Großteil der Bevölkerung sehr gut ankommt.

**Es wurden Informationen über chinesische Umerziehungslager in China geleakt. Menschen aus ethnischen und religiösen Minderheiten würden dort unter anderem gefoltert.**

**Albrecht:** Ein schwieriges Thema. China bestreitet alle Vorwürfe, es ist schwer überprüfbar. Bei den chinesischen Bürgern kommt das Thema übrigens gar nicht an, die Berichterstattung wird ja kontrolliert. Es gibt aber auch bei uns keine konstruktive Diskussion dazu.

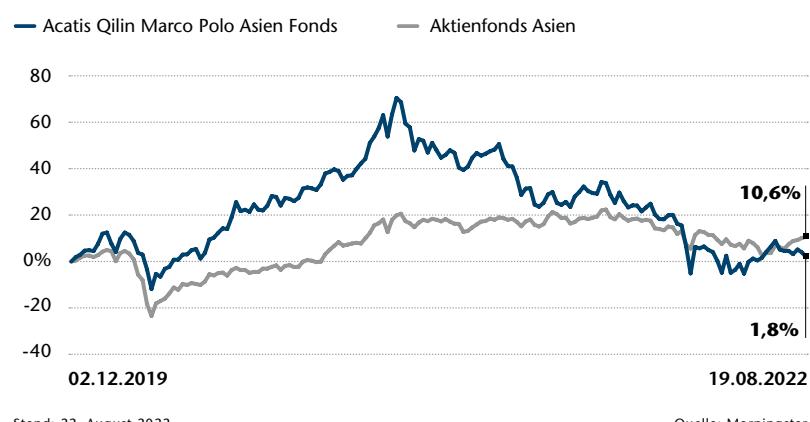
**Wie meinen Sie das?**

**Albrecht:** Es wird gesagt: Jedes Unternehmen, das in Xinjiang eine Fabrik aufgebaut hat, hat einen Fehler gemacht. Das ist genau der falsche Weg!

**Was wäre denn der richtige?**

## Rauf, runter, rau

**ISIN:** DE000A2PB655      **Volatilität (3 Jahre):** 17,7%  
**Auflegung:** 11. Juni 2019      **Top-Position:** Iflytek Co.  
**Volumen:** 129 Millionen Euro



Stand: 22. August 2022

Quelle: Morningstar

**Albrecht:** China streitet die Vorwürfe ab. Also müssen wir zunächst versuchen, eine Datenlage zu finden, auf deren Basis beide Seiten miteinander reden können. Und so Lösungen finden.

**Mit Russland hat das zuletzt allerdings nicht geklappt. Es kommt offenbar vor, dass man sich auf keine gemeinsame Datengrundlage einigen kann. Was macht man dann?**

**Albrecht:** Zwei ganz einfache Vorschläge: Erstens müssten die Vereinten Nationen es schaffen, offiziell in Xinjiang allein unterwegs sein zu dürfen. Sie müssen sich unabhängig ansehen, was in diesen Anstalten passiert. Wenn China dem nicht zustimmt, muss man sagen, dass es offenbar wirklich etwas zu verbergen hat.

**Was schlagen Sie noch vor?**

**Albrecht:** Die chinesische Regierung will seit 15 Jahren die Region Xinjiang wirtschaftlich aufbauen. Dementsprechend will man dort ausländische Industrie ansiedeln. Jetzt steht Volkswagen am Pranger: Sie hätten nicht dorthin gehen sollen. Dabei ist es doch gerade gut, dass Volkswagen Menschen aus der Minderheit der Uiguren einstellen kann. Deutsche Manager können sich vor Ort ein Bild von der wirklichen Lage machen.

**Es gab internationale Besucher in chinesischen Lagern, dort Weiterbildungsstät-**

**ten genannt. Sie vermuteten, man habe ihnen eine geschönte Fassade gezeigt.**

**Albrecht:** Es darf keine Show-Veranstaltung sein. Als ich vor zehn Jahren entlang der Seidenstraße gereist bin, konnte man sich dort einigermaßen frei bewegen.

**Gerade in den USA sieht man China mittlerweile als gefährlichen Wettbewerber an, der Handel wurde vielfach eingeschränkt. Finden Sie das übertrieben?**

**Albrecht:** Seit 20 Jahren ist China volkswirtschaftlich auf der Überholspur. Es ist dabei, die USA als größte Wirtschaftsmacht abzulösen. China ist Exportweltmeister. Es ist in Afrika, Südamerika oder auch Zentralasien viel stärker als die USA. Da finde ich es gerechtfertigt, wenn sich die USA überlegen, wie sich das wieder umkehren lässt.

**Werden sich die Handelsschranken wohl weiter verstärken?**

**Albrecht:** Den Prozess hat Donald Trump angestoßen, und der neue Präsident Joe Biden will ihn nicht stoppen, dann würde er in den Augen der Amerikaner Schwäche zeigen. Falls erneut Trump oder ein ähnlich gesinnter Republikaner an die Macht kommen sollte, könnte sich der China-Kurs weiter verschärfen. Im Moment überlegt man eher, die eingeführten Zölle auf chinesische Importe wieder zu reduzieren, um der hohen Inflation entgegenzuwirken. →

**Umgekehrt scheint sich auch China von internationalen Verflechtungen unabhängiger machen zu wollen. Beobachten Sie das auch?**

**Albrecht:** China wird oft fehlinterpretiert. In einigen Bereichen ist das Land weiter sehr abhängig vom Westen, zum Beispiel bei Halbleitern. Viele Unternehmen haben lange Zeit Halbleiter aus den USA, aus Korea und Taiwan gekauft. Insbesondere die USA lassen China diese Abhängigkeit auch deutlich spüren. Sie haben zum Beispiel Huawei auf eine Black List gesetzt und liefern dorthin keine Halbleiter mehr. Dementsprechend will man in China jetzt gigantische Summen in die Entwicklung und den Bau eigener Halbleiter investieren. Gleichzeitig bauen chinesische Unternehmen aber auch ihre internationalen Kontakte aus.

**Aktuell eskaliert die Lage rund um Chinas Nachbarinsel Taiwan – besonders, nachdem die US-Spitzenpolitikerin Nancy Pelosi dort war. China betont immer wieder seinen Anspruch auf das Gebiet.**

**Albrecht:** Aus chinesischer Perspektive muss Taiwan zu China gehören, das ist dort Mehrheitsmeinung. Es ist eine zutiefst ideologische und emotionale Frage, man kann sie mit chinesischen Staatsbürgern eigentlich gar nicht sinnvoll diskutieren. Das macht mir auch Sorgen, denn China wird hier nicht, wie sonst üblich, pragmatisch reagieren. Wenn die USA weiter Taiwan Waffen liefern und andere hochrangige Besucher nach Taiwan fahren, wird das Thema weiter eskalieren. China hat meiner Ansicht nach keine konkreten militärischen Ambitionen außerhalb Chinas. Aber bei Taiwan werden wohl alle Optionen auf dem Tisch liegen.

**Mit Ihrem Fonds Qilin Marco Polo Asien investieren Sie in der Region. Seit Auflegung 2019 hat der Kurs eine Achterbahnfahrt durchgemacht. Woran lag das?**

**Albrecht:** Wir sind als Asien-Fonds aufgesetzt, haben aber einen Fokus auf China und auf Technologie. Das war in den zurückliegenden eineinhalb Jahren keine gute Kombination: Die meisten

anderen asiatischen Länder haben sich besser entwickelt als China. Dasselbe bei Technologie. Wir glauben allerdings, dass insbesondere China gegenüber anderen Ländern aufholen wird.

**Welche Branchen beobachten Sie besonders interessiert?**

**Albrecht:** Zum Beispiel chinesisches E-Commerce, Gaming und überhaupt den Internetbereich. Viele der Unternehmen sind dramatisch unterbewertet. Und weil wir über chinesische Regulierung sprachen: Sie erzeugt nicht nur Verlierer. Die Produzenten erneuerbarer Energien oder Hersteller von Elektrofahrzeugen, Halbleitern oder Elektronikkomponenten ziehen daraus durchaus Nutzen. Dort haben wir unsere Investments erhöht.

**Es gibt in China unterschiedliche Typen von Aktien. Wie investieren Sie dort?**

**Albrecht:** An der Börse Hongkong, bei den H-Shares, finden wir viele spannende Unternehmen. Besonders viel versprechen wir uns aber auch von den in Shanghai und Shenzhen gelisteten A-Shares. Über einen Hongkonger Broker können wir dort direkt investieren. Der A-Shares-Markt ist weniger korreliert mit den internationalen Märkten, weil an ihm hauptsächlich chinesische Anleger investieren. Unser Anteil an A-Shares liegt momentan bei 25 bis 30 Prozent. Er dürfte steigen. Unser Anteil an A-Shares liegt momentan bei 25 bis 30 Prozent. Er dürfte steigen.

**Alles spricht gerade von Nachhaltigkeit: Ist es angesichts der erwähnten Probleme ethisch vertretbar, in China zu investieren?**

**Albrecht:** Die Vor- und Nachteile muss jeder für sich abwägen. Wir dürfen uns aber nichts vormachen: China ist für 15 bis 20 Prozent des weltweiten Bruttoinlandsprodukts verantwortlich. Es verkauft seine Produkte in 200 Länder, ist innovativ und so groß, mächtig und global aufgestellt, dass man es nicht ignorieren kann – die größte Herausforderung, aber auch Chance unserer Zeit. Wenn wir mit ihm nichts mehr zu tun haben möchten, lässt sich damit weder in China noch anderswo etwas verändern. Beim Thema Investments sollte man sich gut überlegen, was man unterstützen möchte und was nicht. I

*Das Gespräch führte Iris Bülow*

## China in Zahlen

Das Reich der Mitte ist das bevölkerungsreichste Land der Welt. Allerdings ist das geburtenstärkere Indien ihm mit einem Abstand von nur noch 21 Millionen Einwohnern dicht auf den Fersen

### Drei Schlüsseldaten zu China

- 221 v. Chr. Das Kaiserreich China wird gegründet
- 1912 Die Qin-Dynastie wird durch die Republik China ersetzt
- 1949 Die Republik wird unter Mao Zedong zur Volksrepublik China



1) Bruttoinlandsprodukt 2020, geschätzt

Quelle: The World Factbook/cia.gov  
Illustrationen: endpz/iStock, Pixabay

# TOP-SELLER

Die meistverkauften Fonds & Zertifikate

**DAS INVESTMENT** fragt monatlich bei Maklerpools und Direktbanken, welche Fonds sich im Vormonat besonders gut verkauft haben, und listet die jeweils drei absatzstärksten Produkte auf. Zusätzlich werden unabhängige Vermögensverwalter nach ihren Empfehlungen befragt. In dieser Ausgabe begründet Ulrich Harmssen vom Maklerpool Fonds Select Worpswede seinen Vorschlag für einen Aktienfonds. I

Ulrich Harmssen, Fonds Select Worpswede, empfiehlt:

## LLOYD GREEN DIVIDEND WORLD

Foto: Sven Legler



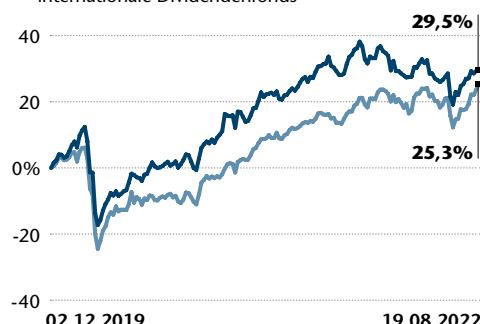
Ulrich Harmssen

Axel Brosey investiert mit dem Lloyd Green Dividend World (ISIN: DE000A2PMXF8) in dividendenstarke Unternehmen, die einen Beitrag zu den Zielen für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen leisten. Bei der Titelauswahl stellt der Fondsmanager erfreuliche Umweltwirkungen möglichen Problemen gegenüber. Letztendlich berücksichtigt er Unternehmen mit positiver Nettowirkung. Brosey verfolgt einen Ansatz, der im Wesentlichen auf Fundamentaldaten fußt. Besondere Bedeutung haben

Marktpositionierung, Gewinn- und Cashflow-Potenzial, Bilanz-Prognose, Bewertung und Management-Qualität. Die regionale und sektorale Zusammensetzung des Lloyd Green Dividend World ergibt sich ausschließlich aus der Auswahl der Titel. Brosey investiert über alle Unternehmensgrößen hinweg in 40 bis 50 Aktien. Er strebt eine Dividende von 2,5 bis 3,5 Prozent pro Jahr an.

**Gesellschaft:** Lloyd Fonds • **Fondsmanager:** Axel Brosey • **ISIN:** DE000A2PMXF8 • **Auflegung:** 2. Dezember 2019 • **Performance (seit Auflegung):** 29,5 Prozent • **Volatilität (1 Jahr):** 13,1 Prozent • **Anlageklasse:** Aktienfonds

— Lloyd Green Dividend World  
— internationale Dividendenfonds



Der Lloyd Green Dividend World kann sich sehen lassen: Seit Auflegung am 2. Dezember 2019 erzielten Anleger damit ein Performance-Plus von 29,5 Prozent

### Netfonds

Top-3-Fonds	ISIN
Fundament Total Return	DE000A2H5YB2
Quantex Global Value	LI0274481113
Value Opportunity	LU0406025261

### Blau Direkt

Top-3-Fonds	ISIN
FvS Multiple Opportunities	LU0323578657
Global Core Equity	IE00B2PC0260
UM Strategy	DE000A3CWRK5

### DAB BNP Paribas (Vermögensverwalter)

Top-3-Fonds	ISIN
IAC Aktien Global	DE000A0M2JB5
FvS Multiple Opportunities	LU0323578657
Acatis Gané Value Event	DE000A0X7541
Top-3-Zertifikate	ISIN
DZ Bank Euro Stoxx 50 Discount	DE000DV8NVY1
HSBC Euro Stoxx 50 Discount	DE000HG1FMA6
UBS Euro Stoxx 50 Discount	DE000UE6GPFO

### Fonds Finanz

Top-3-Fonds	ISIN
DWS Top Dividende	DE0009848119
DJE Zins & Dividende	LU0553164731
Fidelity Asia Pacific Opportunities	LU0345361124

### Jung, DMS & Cie.

Top-3-Fonds	ISIN
FvS Multiple Opportunities	LU0323578657
DWS Vermögensbildungsfonds	DE0008476524
DJE Zins & Dividende	LU0553164731

### Apella

Top-3-Fonds	ISIN
Morgan Stanley Global Opportunity	LU0552385618
DPAM Newgems	BE6246061376
Morgan Stanley US Growth	LU0073232471

### BCA

Top-3-Fonds	ISIN
DWS Top Dividende	DE0009848119
FvS Multiple Opportunities	LU0323578657
DWS Deutschland	DE0008490962

### Fondskonzept

Top-3-Fonds	ISIN
Oddo BHF Money Market	DE0009770206
FvS Multiple Opportunities	LU0323578657
Quantex Multi Asset	LI0580516917

### Fondsnet

Top-3-Fonds	ISIN
World Equity	IE00B4MJ5D07
S4A US Long	DE000A1H6HH3
AQR Delphi Global Equities	LU0960906922

# SMART ZUM GIPFEL – ETFs MIT MEHRRENDITE

Der ETF-Kosmos ist riesig. Anstatt einfach den Markt nachzubilden, stehen hinter immer mehr Indexfonds alternative Konzepte.

Die smarten ETFs gewichten Wertpapiere nach eigenen Gesetzen und wollen so den Index schlagen

**WER IN DEN** Geschichtsbüchern nach bedeutenden Ereignissen des Jahres 1896 sucht, stößt zunächst auf ein sportliches Highlight: Im April fanden in Athen die ersten Olympischen Spiele der Neuzeit statt. Gleichzeitig ist 1896 jedoch auch das Jahr, in dem der älteste Aktienindex der Welt seine Geburtsstunde feiert. Der Dow Jones Industrials startete als Spiegelbild der US-Wirtschaft am 26. Mai 1896 mit einem Indexstand von 40,94 Punkten. Als der New Yorker Verleger Charles Dow ihn zum ersten Mal aus den Kursen von zwölf Industrieunternehmen errechnete, ahnte er wahrscheinlich noch nicht, welche Bedeutung seine Erfindung einmal für den Wertpapierhandel haben würde.

Das Marktbarometer listet seit 1916 bereits 20 und seit 1928 die noch heute gültigen 30 Werte. Die Berechnung des Dow Jones wirkt aus heutiger Sicht wie aus der Zeit gefallen. Weil es damals keine Hochleistungsrechner gab, wurden die Aktienkurse der Indexmitglieder einfach zusammengezählt und durch die Anzahl der Unternehmen dividiert. Sonderzahlungen, Dividenden oder Bezugsrechte bleiben bis heute außen vor. Bei einem Aktiensplit verlieren Unternehmen automatisch an Gewicht, denn nach wie vor ist der Dow Jones preisgewichtet. Aufgrund dieser Besonderheiten gibt es auf den ersten Index der Welt nur wenige ETFs.

Einer von ihnen ist der iShares Dow Jones Industrial Average Ucits ETF (DE0006289382), der kurz nach dem Terroranschlag auf das World Trade Center

am 19. September 2001 startete. Trotz des antiquiert anmutenden Konzepts ist die Wertentwicklung des Indexfolgers über die vergangenen 20 Jahre verblüffend gut. Ein Sparplan auf den Dow-ETF rentierte mit 10,9 Prozent. Viele aktive Fonds klassiker wie der Vontobel US Equity (LU0035765741) oder der Nordea North American Value (LU0076314649) schaffen es nicht, das angestaubte Relikt aus dem vorletzten Jahrhundert langfristig zu übertreffen. Ein Dilemma, das zahlreiche Studien belegen: Selbst erfahrenen Fondsmanagern gelingt es nur selten, die Märkte über Jahrzehnte hinweg zu schlagen.

Anders als der Dow Jones werden moderne Indizes wie der S&P 500 aus den USA oder das Weltbarometer MSCI World heutzutage nach Marktkapitalisierung zusammengesetzt. Je mehr Börsenwert eine Aktie auf die Waage bringt, desto größer ist in der Regel ihr Gewicht im Index. Welche Werte die Indizes enthalten, wird regelmäßig geprüft und angepasst.

Der erste öffentlich zugängliche Indexfonds wurde Ende 1975 von John Bogle aufgesetzt. Der Vanguard 500 spiegelt seither die Entwicklung des S&P 500 wider. Damals war die Hämme darüber groß. Viele hielten die Idee für absurd, sich von vorneherein mit der Marktrendite zufriedenzugeben. Mittlerweile haben Indexfonds rund um die Welt einen Siegeszug angetreten und sind aus dem Leben vieler Sparer nicht mehr wegzudenken. Das entscheidende Argument, weshalb sich Investoren für ETFs entscheiden, sind die im Vergleich höheren



Langfristig können Anleger mithilfe faktorbasierter ETFs risikobereinigte Überrenditen erzielen



Gebühren aktiver Fonds bei gleichzeitig oftmals enttäuschenden Renditen.

Dennoch: Wer an der Börse aktiv ist, hatte sicher schon mindestens einmal den sehnlichen Wunsch, besser abzuschneiden als der Markt. Immerhin schafften das berühmte Vorbilder wie Warren Buffett oder Peter Lynch auch über längere Zeiträume hinweg. Sogenannte Smart-Beta Konzepte versprechen nun das Beste aus zwei Welten.

Einerseits sollen sie günstig und transparent sein wie klassische ETFs, andererseits wie aktiv gemanagte Aktienfonds die Chance auf eine Mehrrendite bieten. Die Grundidee von Smart Beta besteht darin, Marktanomalien auszunutzen. Die börsengehandelten Fonds berücksichtigen klar definierte Faktoren wie Value, Quality, Momentum oder Low-Vola, die sich in der Vergangenheit entweder als Renditetreiber erwiesen →

## Die wichtigsten Faktoren in der Übersicht

Das Angebot an Smart-Beta-ETFs wird immer größer. Mit ihnen können Anleger in bestimmten Marktphasen Zusatzrenditen erzielen oder das Portfoliorisiko senken. Diese sechs Faktoren haben sich aus heutiger Sicht etabliert:



### VALUE WERTHALTIGES ZUM KLEINEN PREIS

Das Grundprinzip der Value-Strategie ist der Kauf von Unternehmen mit stabilen Geschäftsmodellen und verlässlichen Gewinnen zu einem Aktienkurs, der im Verhältnis dazu günstig ist. Auf Grundlage fundamentaler Kennzahlen wie Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) und Gewinnprognosen versuchen Investoren unterbewertete Titel aus dem Anlageuniversum auszuwählen.



### QUALITÄT DIE SPREU VOM WEIZEN TRENNEN

Bei der Quality-Strategie werden anhand fundamentaler Kennzahlen nur die hochwertigen Aktien aus dem Anlageuniversum ausgesiebt. Im Mittelpunkt stehen qualitative Kennziffern wie die Höhe und Nachhaltigkeit von Gewinnen, der Verschuldungsgrad von Unternehmen und das Geschäftsmodell innerhalb des Marktumfelds. Seit dem Jahr 2000 erzielte der Quality-Ansatz eine Überrendite von jährlich 3 Prozentpunkten zum Markt.



### LOW VOLATILITY IN DER RUHE LIEGT DIE KRAFT

Low-Volatility-Fonds setzen auf konervative Aktien mit der geringsten Wertschwankung. Den Low-Volatility-Effekt haben 1972 die Wissenschaftler Fischer Black, Michael Jensen und Myron Scholes erstmals beschrieben. Demnach punkten schwankungsarme Aktien besonders in fallenden Märkten, weil sie Kurseinbrüche weniger stark mitmachen. Sie federn Verlustrisiken ab und eignen sich für vorsichtige Anleger oder Börseneinsteiger.



### GRÖSSE CHANCENREICHE BÖRSENZWERGE

Wer auf Small-Cap-ETF setzt, baut auf das enorme Wachstumspotenzial kleiner Aktiengesellschaften. Ihnen stehen gerade am Anfang viele Märkte offen, in die sie expandieren können. Small Caps sind jedoch größeren Schwankungen ausgesetzt. Langfristig haben sie in der Vergangenheit im Schnitt besser abgeschnitten als sogenannte Blue Chips. Um sich im Wettbewerb zu behaupten, agieren kleine Firmen oft innovativer und effizienter.



### MOMENTUM THE TREND IS YOUR FRIEND

Bei Momentum-Strategien geht es um den Kauf von Wertpapieren mit einer hohen Kursdynamik. Investoren kaufen gezielt Wertpapiere, die bereits Fahrt aufgenommen haben, oft im Zeitraum der vorangegangenen sechs bis zwölf Monate. Der Theorie zufolge ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass sie für längere Zeit auf der Überholspur bleiben werden. Häufig setzen Anleger hier auf dynamische Wachstumstitel.



### EQUAL WEIGHT GLEICHGEWICHTETE KÖRBE

Die meisten relevanten Indizes gewichten ihre Einzelwerte anhand der Marktkapitalisierung. Im Laufe der Zeit können durch unterschiedliche Marktentwicklungen Klumpenrisiken entstehen. Die Gleichgewichtungsmethode verhindert Klumpenrisiken. Die einheitliche Gewichtung der Indexbestandteile wird in regelmäßigen Abständen wiederhergestellt. Equal-Weight-ETFs sind dadurch etwas teurer als herkömmliche Indexpapiere.

haben oder die Risiken deutlich zu senken vermochten. „Durch eine bestimmte Form der Übergewichtung der wesentlichen Faktorprämien lässt sich unseres Erachtens in Zukunft eine erwartete Mehrrendite gegenüber dem Gesamtmarkt von langfristig einem bis eineinhalb Prozentpunkten jährlich nach Kosten erzielen“, erwartet Vermögensverwalter und Buchautor Gerd Kommer.

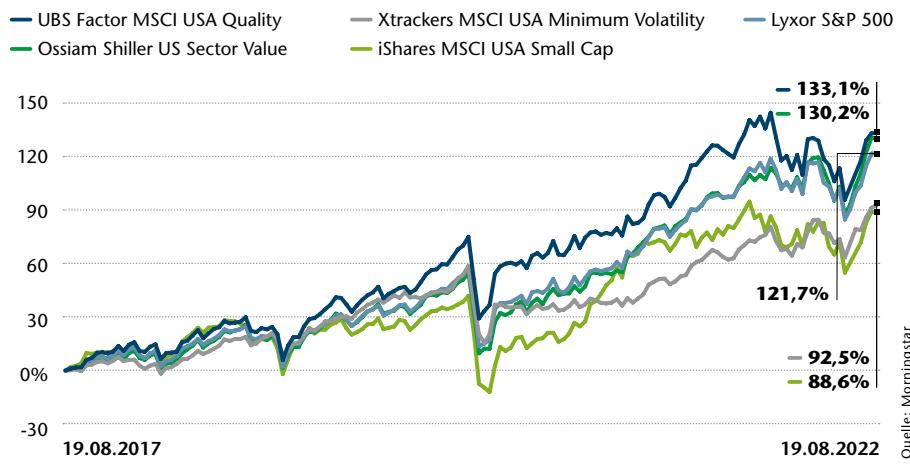
Die klassische Indexgewichtung wird mit Smart-Beta-ETFs ausgehebelt. Für die Diversifikation kann das einerseits vorteilhaft sein. So können bei der Berücksichtigung weiterer Faktoren Klumpenrisiken vermieden werden, die bei der bloßen Gewichtung nach Marktkapitalisierung im Laufe der Zeit zunehmen. Stammten beispielsweise noch vor zehn Jahren weniger als 50 Prozent der Aktien im MSCI World aus den USA, liegt deren Anteil heute bei rund 70 Prozent. Hinzu kommt, dass im Einklang mit den jahrelang gestiegenen Kursen die großen US-Technologiewerte deutlich übergewichtet sind.

Smart-Beta-ETFs erkaufen sich ihre höhere Rendite dagegen mit der Wette auf einzelne Faktoren. Zahlreiche akademische Studien der vergangenen fünf Jahrzehnte belegen, dass einige Faktoren langfristig höhere Renditen lieferten oder Marktrisiken senken konnten. Die Strategien schneiden jedoch nicht immer besser ab, sondern spielen ihre Stärken in verschiedenen Phasen des Konjunkturzyklus aus. So zahlen sich die Berücksichtigung von Low Volatility und Quality insbesondere in Abschwungphasen aus. Faktoren wie Momentum und Größe bieten sich im Aufschwung an.

Deutsche Anleger mögen es offenbar nervenschonend, denn mit 4 Milliarden Euro gehört der iShares MSCI World Mini-

## Qualität und Shiller-Value vor dem Index

Ausgewählte Faktor-Strategien für den US-Markt im Vergleich zum S&P 500, der die Aktien der 500 größten US-amerikanischen Unternehmen umfasst



mum Volatility zu den gefragtesten Faktor-ETFs hierzulande. „Im Jahr 2008 wurde Low-Volatility-Investing als Anlagestil allgemein anerkannt, da er sich während der Finanzkrise bewährte und im Ausverkauf Schutz vor Verlusten bot“, sagt Lejda Barjgo, Quant-Spezialistin bei Robeco.

Im Portfolio des ETFs sind die 300 schwankungärmsten Aktien des Mutterindex MSCI World versammelt. Konsumaktien (Nestlé, Pepsi) und Pharmatitel (Johnson & Johnson, Roche) sind übergewichtet, IT-Werte und Finanztitel, die erfahrungsgemäß höheren Schwankungen unterliegen, sind untergewichtet. Der entscheidende Vorteil: In Abschwungphasen schaffen die geringeren Verluste ein besseres Ausgangsniveau für die nächste Erholung. Wer weniger verliert, gewinnt am Ende mehr. Mit diesem Thema hat sich Pim van Vliet, Experte für konservative Aktien bei Robeco, näher befasst. Seinen Analysen

zufolge brachten schwankungsarme Aktien in den vergangenen 90 Jahren eine durchschnittliche Rendite von über 10 Prozent, während risikoreiche Titel lediglich 6,4 Prozent Wertzuwachs pro Jahr erzielten.

„Gerade in den vergangenen Monaten haben Value-Werte sehr stark performt – nach einer langen Durststrecke bis Mitte 2020“, weiß Gerd Kommer. Die unter anderem von Warren Buffett favorisierten Value-Aktien liefen seit der Finanzkrise im Jahr 2008 deutlich hinter dem Gesamtmarkt her, der aufgrund des billigen Notenbankgeldes durch Wachstums- und Technologietitel getrieben wurde. Doch mit dem Ende der ultralockeren Geldpolitik deutet sich nun eine Wachablösung an. IT-Werte wurden seit dem Herbst 2021 abverkauft, die heruntergeprägten Substanzwerte entwickeln sich seitdem besser. „Value-Aktien mit Substanz waren nach Studien der beste Schutz in Phasen mit hoher Inflation“,

Foto: imago images/ZUMA Wire



## Autohandel im Wandel

Große Verkaufsflächen, viel Personal und lange Öffnungszeiten. Das alles kostet einen herkömmlichen Gebrauchtwagenhändler jede Menge Geld. Das amerikanische Unternehmen Carvana (Foto) mischt den US-Markt seit 2015 mit seinen vollautomatischen mehrstöckigen Fahrzeughäusern auf. Die Prozedur ist beeindruckend und zieht Autokäufer magisch an: Nach dem Autokauf im Internet erhält der Kunde per Post eine Spielmünze, steckt diese in einen Schlitz und erhält so seinen neuen Gebrauchten. Mittlerweile hat Carvana 28 Auto-Automaten in den USA aufgestellt und mit diesem Geschäftsmodell im Jahr 2021 rund 250.000 Fahrzeuge verkauft. Auch eine Frage des Preises, denn durch die niedrigen laufenden Kosten kann Carvana die rollende Ware bis zu 10 Prozent billiger anbieten als konventionelle Händler.

gibt Felix Schleicher, Fondsmanager bei VAA Value Advisors, zu bedenken. Sogar zu Zeiten der Hyperinflation vor 100 Jahren habe das funktioniert, meint er.

Um von der Wiedergeburt von Value zu profitieren, müssen Anleger nicht unbedingt tief in die Analyse von Unternehmensbilanzen einsteigen, sondern können zu entsprechenden Faktor-ETFs greifen. Indexanbieter wie MSCI oder FTSE fischen relativ unkompliziert das günstigste Viertel der Aktien aus ihren Indizes heraus. Welche Titel im Portfolio landen, entscheiden die werthaltigsten Kennziffern aus Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), Buch- sowie Unternehmenswert. Der iShares MSCI US-Value Factor ETF (IE00BD1F4M44) der die günstigsten US-Aktien bündelt, erzielte über die vergangenen fünf Jahre eine Wertsteigerung von rund 65 Prozent.

Wesentlich erfolgreicher im US-Markt war jüngst die etwas ausgereiftere Methode

des Nobelpreisträgers Robert Shiller. Die französische Gesellschaft Natixis setzt die Erkenntnisse des Yale-Professors im Ossiam-Shiller-Barclays Cape US Sector Value ETF um. Der Strategie-ETF schlug in der Vergangenheit nicht nur die Value-Variante von MSCI, sondern auch den S&P 500 recht deutlich. Seit Auflegung im Juni 2015 liegt das Plus der Strategie bei 176 Prozent. Der Lyxor S&P 500 ETF (LU0496786657) der den Standardindex abbildet, erwirtschaftete nur rund 140 Prozent. Der von Barclays Cape entwickelte Index bildet nicht einfach die billigsten Aktien ab. Vielmehr vergleicht das von Shiller entwickelte KGV den Marktwert einer Aktie mit den durchschnittlichen inflationsbereinigten Gewinnen der vorangegangenen zehn Jahre. Investiert wird dann in die vier am stärksten unterbewerteten Branchen. Weil nicht jeder Investmentstil zur selben Zeit funktioniert,

bündeln Multifaktor-ETFs verschiedene Faktoren, um konstantere Ergebnisse zu erreichen. Häufige Verbindungen sind dividendenstarke Aktien in Kombination mit hoher Qualität oder geringen Schwankungen. Die Schweizer UBS kombiniert im UBS MSCI USA Select Factor Mix ETF gleich sechs Faktoren miteinander: Value, Qualität, Momentum, Volatilität, Größe und Dividende. Das Plus über fünf Jahre liegt bei rund 105 Prozent. Wer Smart-Beta-ETFs umsichtig als Beimischung nutzt, kann auf relativ einfache Weise spezielle Strategien umsetzen und sein Portfolio noch breiter aufstellen. Als alleiniges Allheilmittel für den Börsenerfolg sollten Smart-Beta Lösungen jedoch nicht angesehen werden. | **Sven Stoll**

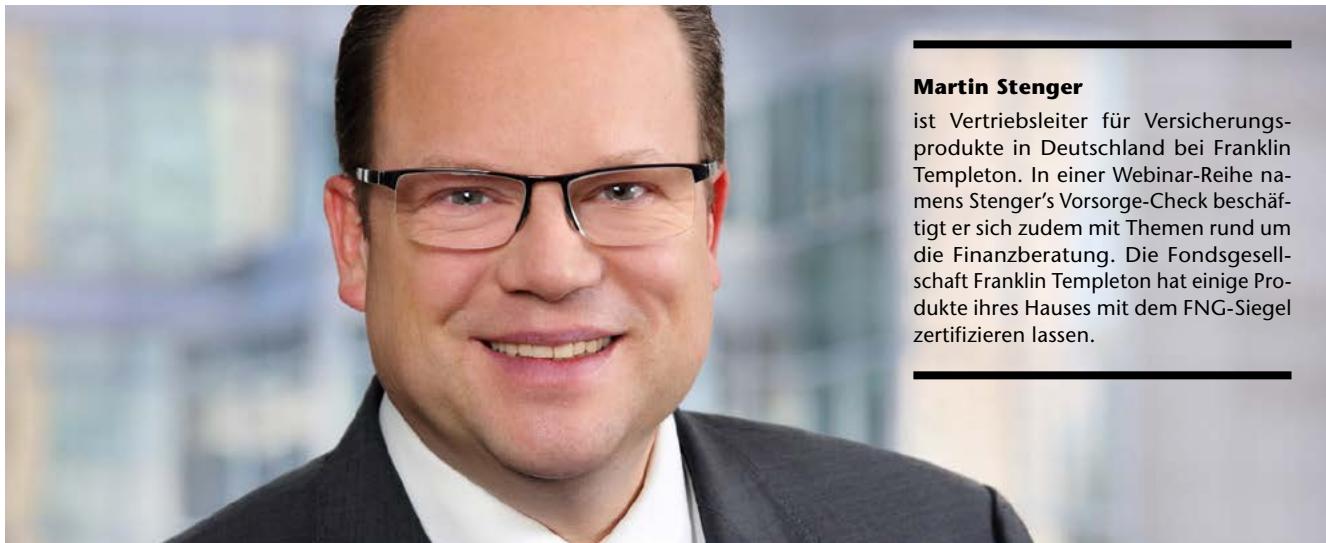
## Serie ETF

Teil 2: DAS INVESTMENT 11/22

## Smart-Beta-Strategien auf einen Blick

Die Tabelle zeigt ausgewählte ETF-Strategien, sortiert nach Regionen und Fünf-Jahres-Wertentwicklung

ETFs	Faktor	ISIN	Auflegung	Fondsvolumen in Mio. Euro	Wertentwicklung in %			Gebühren in %	Volatilität 5 Jahre
					1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre		
<b>Global</b>									
iShares Dow Jones Global Titans 50	Größe (Size)	DE0006289382	14.08.2001	927	3,4	57,6	100,6	0,51	15,8
Xtrackers MSCI World Momentum	Momentum	IE00BL25JP72	05.09.2014	819	-6,5	36,3	87,2	0,25	14,8
iShares World Quality Factor	Qualität	IE00BP3QZ601	03.10.2014	2.250	0,3	46,4	82,6	0,30	15,1
SPDR MSCI World Small Cap	Größe (Size)	IE00BCBJG560	25.11.2013	646	-0,7	40,8	60,4	0,45	18,6
iShares MSCI Minimum Volatility	Low Volatility	IE00B8FHGS14	30.11.2012	3.809	7,3	21,9	56,2	0,30	11,6
<b>USA</b>									
Ossiam Shiller Barclays Cape US Sector Value	Value	LU1079841273	22.06.2015	2.270	12,8	68,5	120,8	0,65	16,4
iShares Edge US Quality Factor	Qualität	IE00BD1F4L37	21.02.2018	2.230	1,9	53,3	102,2	0,20	16,7
UBS MSCI USA Select Factor Mix	Multifaktor	IE00BDGV0308	27.04.2017	202	5,9	52,1	98,4	0,25	15,7
iShares Edge MSCI USA Minimum Volatility	Low Volatility	IE00B6SPMN59	20.04.2020	1.626	15,1	47,2	93,9	0,20	14,6
SPDR S&P US Dividend Aristocrats	Dividenden	IE00B6YX5D40	14.10.2011	3.945	19,4	51,3	90,8	0,35	15,3
<b>Europa</b>									
Deka Stoxx Europe Strong Growth 20	Wachstum	DE000ETFL037	14.03.2008	337	-22,1	29,9	73,9	0,65	22,1
iShares Edge MSCI Europe Momentum Factor	Momentum	IE00BQN1K786	16.01.2015	359	-12,2	28,9	42,9	0,25	13,1
VanEck Vectors European Equal Weight	Equal Weight	NL0010731816	01.10.2014	46	-2,5	30,6	36,4	0,40	16,2
iShares Stoxx Europe Small 200	Größe (Size)	DE000A0D8QZ7	04.04.2005	401	-16,8	22,5	29,4	0,20	18,2
Xtrackers MSCI Europe Value	Value	LU0486851024	26.03.2010	47	-0,1	29,3	25,6	0,15	19,4
<b>Asien und Schwellenländer</b>									
SPDR MSCI Emerging Markets Small Cap	Größe (Size)	IE00B48X4842	16.05.2011	157	-3,5	40,9	38,9	0,55	17,6
iShares MSCI Emerging Markets SRI	Nachhaltigkeit	IE00BYVJRP78	11.07.2016	3.777	-4,6	27,1	37,2	0,25	15,7
WisdomTree Em. Markets Small Cap Dividend	Multifaktor	DE000A14ND04	14.11.2014	31	-2,3	22,7	31,5	0,54	16,4
iShares Edge MSCI EM Minimum Volatility	Low Volatility	IE00B8KGV557	30.11.2012	360	4,3	16,3	28,4	0,40	10,9
WisdomTree Emerging Markets Equity Income	Dividenden	IE00BQQ3Q067	14.11.2014	34	-1,2	10,2	24,1	0,46	15,1



### Martin Stenger

ist Vertriebsleiter für Versicherungsprodukte in Deutschland bei Franklin Templeton. In einer Webinar-Reihe namens Stenger's Vorsorge-Check beschäftigt er sich zudem mit Themen rund um die Finanzberatung. Die Fondsgesellschaft Franklin Templeton hat einige Produkte ihres Hauses mit dem FNG-Siegel zertifizieren lassen.

# »NICHT BLOSS SCHMUTZ-QUOTEN DEFINIEREN«

Parallel zur Nachhaltigkeitsregulierung der EU gibt es auch Siegel, die den Fondsmarkt für Kunden vorzufiltern versprechen, wie jenes vom Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG). Im Interview erläutern Roland Kölsch von der FNG-Tochter QNG und Martin Stenger vom Fondshaus Franklin Templeton, was Anleger und ihre Berater davon haben

**DAS INVESTMENT:** Seit dem 2. August sollen Berater ihre Kunden auch nach Nachhaltigkeitsvorlieben fragen. In der EU-Lesart lässt sich auf drei Arten nachhaltig Geld anlegen: gemäß Taxonomie-Verordnung, gemäß Offlegungsverordnung und mit Blick auf sogenannten Principal Adverse Impact. Was kann das FNG-Siegel darüber hinaus beisteuern?

**Roland Kölsch:** Bei uns geht es darum, die Qualität und Glaubwürdigkeit der Produkte zu untersuchen. Es gibt viele ESG-Agenturen, die jede für sich die Nachhaltigkeit von Unternehmen messen. Jede legt einen anderen Maßstab an, daher kommen alle zu unterschiedlichen Ergebnissen. Fondsgesellschaften holen sich in der Regel von dort eine Einschätzung, das reichern sie meist mit eigenem Research an. Die Prüfenden des FNG-Siegels verifizieren zum Beispiel:

Halten die Fondsgesellschaften ihre selbst gesetzten Nachhaltigkeitsmaßstäbe ein? Beispielsweise gesprochen wird geprüft: Wieso kommt dort eine Unilever-Aktie ins Portfolio und nicht eine Nestlé – passt das zu den selbst gewählten ESG-Grundsätzen?

**Sehen Sie sich die Unternehmen dahinter denn gar nicht an?**

**Kölsch:** Nein, nicht direkt. Wir machen keine eigene Unternehmensanalyse, das tun schon die ESG-Agenturen. Das ist ein verbreitetes Missverständnis: Kein Label, auch nicht das FNG-Siegel, prüft die Einzeltitel auf Nachhaltigkeit. Wir sagen nicht: Diese Titel in dem Fonds sind definitiv grün. Das kann Ihnen aktuell auch niemand objektiv sagen. Wir screenen allerdings sehr wohl nach nicht nachhaltigen Geschäftsfeldern, die zu Ausschlüssen führen. Und wir suchen nach

### Fakten, Fakten, Fakten

**Start:** Das FNG-Siegel gibt es seit 2015

**Momentaufnahme:** Die Zertifizierung muss jährlich erneuert werden

**Prüfprozess:** Analysen macht der Lehrstuhl-Professor Timo Busch, Uni Hamburg

**Koordinator:** Bei der Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen (QNG) laufen die Fäden zusammen

**Mindeststandard:** FNG bescheinigt Transparenz und Einhalten von Kriterien des UN Global Compact

**Sterne:** Neben dem Mindeststandard-Siegel gibt es bis zu drei Sterne für besondere ESG-Qualität

**Eigeninitiative:** Untersucht wird nur, wer sich selbst beim FNG meldet

**Siegelträger:** 2022 können 257 Fonds mit dem FNG-Siegel glänzen



Hier geht es zu den FNG-Kriterien:  
[fng-siegel.org/kriterien/](http://fng-siegel.org/kriterien/)



### Roland Kölsch

ist seit 2017 Geschäftsführer der Gesellschaft QNG, einer 100-prozentigen Tochtergesellschaft des Vereins Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG). QNG zertifiziert Finanzprodukte, erstellt Gutachten und entwickelt Standards und Dienstleistungen zur Qualitätsicherung nachhaltiger Investments. Kölsch ist insbesondere für den SRI-Qualitätsstandard verantwortlich.

Kontroversen, also vermeintlichen Skandalen, wie Verstöße gegen Menschen- oder Arbeitsrechtsstandards.

**Allerdings erwarten wohl viele Anleger, dass die Investments in einem Fonds mit Nachhaltigkeitssiegel auch alle nachhaltig sind.**

**Martin Stenger:** Es gibt ja noch keinen abschließenden Nachhaltigkeitskatalog, wir befinden uns in einem dynamischen Prozess. Wir als Fondsgesellschaft wollen den Markt so mitgestalten, dass die Unternehmen überhaupt einmal beginnen, etwas zu ändern. Daher ist es nicht sinnvoll, ab sofort nur noch in die sowieso schon sehr nachhaltigen Unternehmen zu investieren. Die Lenkungswirkung von Geld, die die Europäische Union anstrebt – die wollen wir als Großanleger ja mit erzeugen.

**Das FNG-Siegel hat eigene Grundsätze, was in puncto Nachhaltigkeit überhaupt nicht geht. Wie stehen Sie zu der kürzlich intensiv geführten Diskussion um Atom- und Gaskraft?**

**Kölsch:** Das FNG meint, dass Atomkraft nicht vereinbar mit dem Nachhaltigkeitsgedanken ist, wie er in den deutschsprachigen Ländern vorherrscht. In unserem Gütezeichen ist Atomkraft ausgeschlossen. Die fossilen Energien dagegen haben wir nicht komplett ausgeschlossen. Öl zum Beispiel kann man nicht eins zu eins durch etwas anderes ersetzen. Wir haben Umsatzgrenzen festgelegt. Bei Kohle zum Beispiel darf ein Unternehmen im

Portfolio innerhalb der Siegelkriterien maximal 10 Prozent Umsatz mit Kohleverstromung machen. Kohlebergbau ist bis maximal 5 Prozent erlaubt. Auch Fracking und Ölsande sind bei uns tabu. Allerdings wollen wir auch nicht bloß einige sogenannte „Schmutzquoten“ von Fonds definieren. Damit würde man es sich zu einfach machen.

#### Wo liegt das Problem?

**Kölsch:** Wir sehen, dass einzelne Fonds von unterschiedlichen ESG-Analyseunternehmen teils ganz unterschiedlich beurteilt werden. Die Analysten steigen alle unterschiedlich tief in die Wertschöpfungskette ein. Wenn ein Portfolio zum Beispiel ein breit aufgestelltes Industrieunternehmen zu 8 Prozent gewichtet und dieses stellt eine einzelne Turbine her, die bestimmten Nachhaltigkeitszielen entgegensteht: Enthält das Portfolio dann – bildlich gesprochen – schon zu 8 Prozent „Schmutz“? Die Frage ist überhaupt nicht trivial.

**Es gibt die Idee, Geldanlagen mit einer Art Ampel-Kennzeichnung zu versehen, wie es sie schon bei Lebensmitteln gibt.**

**Kölsch:** Wir sind noch nicht an dem Punkt, an dem es so etwas wie einen Nutriscore oder ein Kühlschrank-Energielabel gibt. Solange die EU die Realwirtschaft noch nicht dazu gebracht hat, dass Unternehmen neben Gewinnen und Umsätzen auch einen Taxonomie-Ausweis machen müssen und über ihre zukünftigen Kapitalinvestitionen berichten – solange müssen

wir uns eine Annäherung suchen. Mit dem Siegel haben wir eine ganz passable Möglichkeit geschaffen, Nachhaltigkeit zu beurteilen.

**Stenger:** Ein Label wie das FNG-Siegel soll ja eine breite Anlegerschaft in Bewegung setzen, auch aus Brüsseler Sicht. Es gibt sicherlich einige Anleger, die schon klare Vorstellungen haben, wie sie nachhaltig Geld anlegen möchten. Die brauchen so ein Label nicht. Denn sie wissen ja schon, was sie wollen.

**Herr Stenger, Sie stehen in engem Kontakt zum Vertrieb. Was geben Sie Ihren Vertriebspartnern zur seit August bestehenden Pflicht der Nachhaltigkeitsabfrage mit auf den Weg?**

**Stenger:** Ich will keine Panik schüren, sondern sage lieber: Legt los. Sprecht einfach mit den Kunden darüber. Eine breite Akzeptanz gegenüber dem Thema ist ja schon da. Niemand dürfte überrascht sein, wenn sein Finanzberater ihn nach Nachhaltigkeitspräferenzen fragt. Wir als Fondsgesellschaft veranstalten Webinare und Vor-Ort-Trainings, um das Verständnis zu fördern und Berater in Kundengesprächen zu unterstützen.

**Haben sich Vermittler gut in das Thema eingefunden?**

**Stenger:** Ich denke, das ist ein Lernprozess. Man fängt jetzt an, Erfahrungen zu sammeln. Es wird bestimmt auch zukünftig noch viele Vermittlerschulungen zu dem Thema geben. I

*Das Gespräch führte Iris Bülow*

# WALL-STREET-KONZENTRAT

„Wette niemals gegen Amerika“, sagte einst Warren Buffett. Dem wird das Management des RBC US Equity Focus kaum widersprechen – investiert es doch erfolgreich in US-Titel



Habib Subjally, leitender  
Portfolio-Manager  
für globale Aktien

**DER UKRAINE-KRIEG** und die Inflation haben Europas Wirtschaft fest im Griff. Selbst eine Rezession halten viele Experten für sehr wahrscheinlich. Letztere könnte zwar die USA auch in Mitleidenschaft ziehen. Dennoch spricht einiges dafür, dass US-Unternehmen diese Belastung deutlich besser wegstecken als ihre europäischen Pendants. Ein seit vielen Jahren zu beobachtendes Phänomen, das Star-Investor Warren Buffett einst mit dem Spruch „Wette niemals gegen Amerika“ auf den Punkt brachte.

Ein Satz, den wohl auch die Macher des RBC US Equity Focus (ISIN: LU1868743664) unterschreiben würden. Denn wie der Name verrät, fokussiert sich der Fonds auf 30 bis 40 an der Wall Street gehandelte Aktien. Seit seiner Auflegung im November 2018 hat er mit einem Wertzuwachs von 87,2 Prozent nicht nur Wettbewerber übertrumpft, sondern auch den breiten S&P-500-Index – was auf Dauer nur wenigen Fonds gelingt.

Hinter dem Produkt steht das Team von RBC Bluebay Asset Management, einer Tochtergesellschaft der Royal Bank of Canada. Als Verwaltungsgesellschaft fungiert jedoch Candriam Luxembourg. Das Team umfasst 14 Mitarbeiter, an der Spitze steht Habib Subjally. Obwohl die Manager auf eine langfristige Strategie setzen, machte die turbulente Börsenlage der vergangenen Monate auch bei ihnen ein

paar Umstellungen nötig, wie Portfolio-Manager Kilian Niemarkt erklärt. Gehen musste zum Beispiel ein Einzelhändler mit Lieferkettenproblemen, kommen durfte ein Getränkehersteller mit Preissetzungsmacht. Dieser schaffte es Niemarkt zufolge trotz Preiserhöhungen, seine Verkaufszahlen zu halten.

Bei der Titelauswahl liegt den Managern auch das Thema Nachhaltigkeit am Herzen. Dabei achten sie besonders auf soziale Aspekte sowie eine gute Unternehmensführung. Um das sicherzustellen, führen die Manager regelmäßige Gespräche mit Mitarbeitenden. Auch Ex-Mitarbeiter werden ins Boot geholt. Der Grund: Angestellte sind ein enormer Kostenfaktor – um diesen zu reduzieren, ist es wichtig, sie langfristig zu halten.

Läuft es bei einer Firma mal nicht rund, riskiert diese jedoch nicht gleich einen Rauswurf. „Das verschiebt das Problem nur“, meint Niemarkt. Stattdessen fordert das Fondsmanagement von den Firmen Verbesserungspläne an.

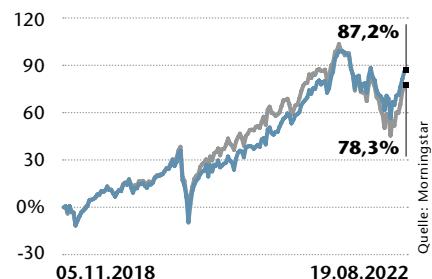
Warum er auch künftig mit einem überdurchschnittlichen Abschneiden des RBC US Equity Focus rechnet, erklärt Niemarkt so: „Jeder Titel im Portfolio hat ein einzigartiges, schwer zu reproduzierendes Element, welches ihm einen Vorteil verschafft.“ Ohne Zweifel ein Auswahlkriterium, das auch Warren Buffett überzeugen würde. | *Hannah-Elena Ritzmann*

## RBC US Equity Focus

➤ **Stärken:** Trotz eines konzentrierten Portfolios eine niedrigere Volatilität als die Morningstar-Vergleichsgruppe

➤ **Schwächen:** Vergleichsweise wenige Informationen zur jeweils aktuellen Anlagepolitik

— RBC US Equity Focus  
— US Aktienfonds Standardwerte Growth



Quelle: Morningstar

**Kategorie:** Aktienfonds USA

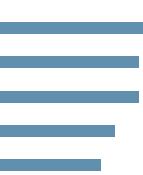
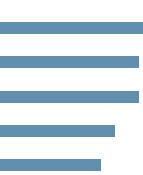
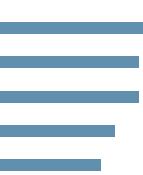
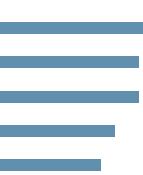
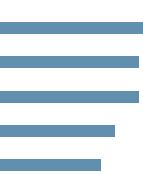
**ISIN:** LU1868743664

**Auflegung:** 5. November 2018

**Volumen:** 50 Millionen US-Dollar

**Volatilität (3 Jahre):** 20,5 Prozent

## Top-5-Aktien in Prozent:

United Health Group	7,5	
T-Mobile US	7,3	
Microsoft	7,3	
Alphabet	6,1	
Pepsi	5,4	

Stand: 30. Juni 2022,  
Quelle: Morningstar



**Serie Fonds-Perlen:**  
Teil 1 bis 147 finden Sie unter  
[www.dasinvestment.com/unentdeckte-fondsperlen/](http://www.dasinvestment.com/unentdeckte-fondsperlen/)

## AUFREGER-THEMEN

# UKRAINE-KRIEG, INFLATION, REZESION – WAR NOCH WAS?

Foto: Johannes Arlt



An dieser Stelle greift DAS-INVESTMENT-Kolumnist Egon Wachtendorf jeden Monat aktuelle Fonds-Themen auf – und stellt ihnen seine eigene Weltsicht entgegen

**UKRAINE-KRIEG, INFLATION, REZESION** – drei Stichworte, die seit Monaten die Schlagzeilen der Wirtschaftspresse dominieren. Ganz aktuell kommt noch der China-Taiwan-Konflikt hinzu. Ohne jeden Zweifel Themen, die niemand mit Interesse an den Kapitalmärkten aus den Augen verlieren sollte. Schade nur, dass darüber andere Nachrichten und Schauplätze etwas aus dem Blickfeld geraten, die eine ähnliche Aufmerksamkeit verdienen. Allen voran zwei der größten Anlageskandale der vergangenen 15 Jahre, deren Aufbereitung ganz frisch abgeschlossen ist beziehungsweise auf die Zielgerade zuläuft.

Ersteres gilt für den Milliardenbetrug des einstigen Wall-Street-Gurus Bernard Madoff. Anteilseigner des bis Dezember 2008 auch in Deutschland vertriebenen Madoff-Fonds „Herald Lux“ haben Ende Juli von den Liquidatoren in Luxemburg die letzte Teilzahlung ihres zeitweise komplett verloren geglaubten Investments erhalten. Zusammen mit einer bereits im Juli 2018 erfolgten Ausschüttung summiert sich die Rückzahlungsquote auf 83 Prozent des 2008 letztmalig ermittelten Anteilspreises. Auf Euro-Basis sind es sogar knapp 87 Prozent – der bärenstarke US-Dollar, in dem die Kompensation erfolgte, lässt grüßen.

Ein insgesamt versöhnliches Ende, das aber neben dem 2021 verstorbenen Schneeballsystem-Betreiber Madoff auch manche seiner Ex-Kunden nicht mehr erleben. Was bleibt, ist der nach wie vor etwas angeknackste Glaube an die Schutzfunktion eines nach europäischem Recht organisierten Sondervermögens und der Groll gegen eine pflichtvergessene Depotbank, die sich lange gesträubt hat, Verantwortung für ihre Versäumnisse zu übernehmen. Ferner das ungute Gefühl, im Betrugsfall weder von den zuständigen Aufsichtsbehörden noch von zuvorderst um den Ruf der Branche besorgten Interes-

senverbänden nennenswert Unterstützung zu erfahren. Und schließlich die Hoffnung, dass künftige Anleger-Generationen vielleicht etwas misstrauischer sind gegenüber den Versprechungen unseriöser Anbieter, in jedwedem Kapitalmarktfeld positive Erträge erzielen zu können.

Risikolose Gewinne versprachen auch die Beschuldigten im Cum-Ex-Skandal. Mit dem Frankfurter Steueranwalt Hanno Berger steht seit April einer der Drahtzieher vor dem Bonner Landgericht. Man darf gespannt sein, was im Laufe der Verhandlungen noch alles ans Tageslicht kommt und wie viel am Ende von dem Argument übrig bleibt, für den ganzen Schlamassel mit einem geschätzten Schaden von weltweit 150 Milliarden Euro sei einzig und allein der Berliner Politikbetrieb mit seinen schlampig verfassten Gesetzen verantwortlich. Dass jedoch in der Causa Cum-Ex neben Berger, seinen oft ebenso gierigen wie steinreichen Kunden und zahlreichen Bankern aus privaten und öffentlich-rechtlichen Instituten diverse Politiker bis hinauf in höchste Ämter alles andere als ein leuchtendes Vorbild abgaben, ist auch vor einem abschließenden Urteil längst Allgemeingut.

Und sonst? Mag die Lage an den Börsen noch so fragil sein – die auf Reddit und anderen sozialen Netzwerken aktiven Zocker, denen das alles herzlich egal ist, haben das Feld noch nicht geräumt. Das beste Beispiel dafür lieferte jüngst die Aktie der Investment-Holding AMTD Digital aus Singapur. Innerhalb von nur zwei Wochen schnellte sie ohne erkennbaren Grund um mehr als 23.000 Prozent in die Höhe und machte das Unternehmen zeitweise wertvoller als Coca-Cola oder Pfizer. Für die Entwicklung der kommenden Monate ein eher schlechtes Zeichen: Dass in einem solchen Umfeld ein neuer Aufschwung ohne größere Geburtswehen seinen Anfang nimmt, ist kaum vorstellbar. |

# STREICHHOLZ-ALARM

Rendite ohne Risiko gibt es heute nirgends mehr. Schon gar nicht in Südostasien. Das muss man als Anleger wissen – sollte aber langfristig überzeugende Fondsklassiker wie den Invesco Asian Equity gleichwohl nicht völlig links liegen lassen

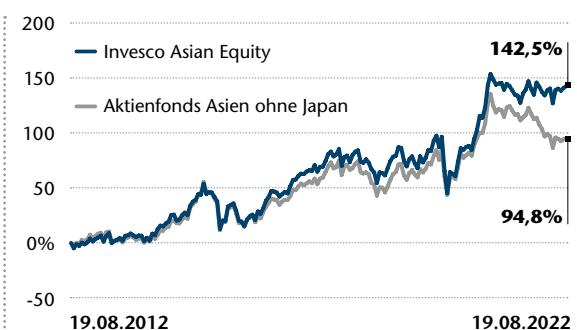
„WER MIT DEM FEUER SPIELT, wird sich verbrennen“ – könnte die Warnung, die Chinas Machthaber Xi Jinping angesichts des umstrittenen Taiwan-Besuchs von Repräsentantenhaus-Sprecherin Nancy Pelosi an US-Präsident Joe Biden richtete, im Falle eines Falles auch Fondsanlegern schmerzhafte Brandblasen bescheren? Der Blick ins Portfolio diverser Südostasien-Fonds offenbart eine Vorstellung davon, was bei einer chinesischen Invasion der benachbarten Inselrepublik schlimmstenfalls droht: Beide Länder zusammen nämlich machen dort häufig einen Anteil von 50 Prozent oder mehr aus. Als Russland im Februar die Ukraine überfiel, reichten in Summe bereits kleinere Quoten an russischen und ukrainischen Aktien, um Osteuropa-Fonds reihenweise die Pforten schließen zu lassen. Anteilsinhaber kommen nun auf unbestimmte Zeit nicht an ihr Geld. Also bloß die Hände weg?

„Sollte China Taiwan angreifen, kann niemand ausschließen, dass mit Südostasien-Fonds etwas Vergleichbares passiert“, kommentiert Ian Hargreaves. Der Manager des Invesco Asian Equity (ISIN: LU1775951525) hält ein solches Szenario zwar für „extrem unwahrscheinlich“. Dennoch: Wer dieses Risiko zu 100 Prozent eliminieren wolle, müsse die Region generell meiden. Was Hargreaves durchaus langfristig verstanden wissen will („Die Spannungen um den Status Taiwans werden nicht verschwinden“) – aber natürlich nicht empfiehlt. Denn Phasen erhöhter Alarmbereitschaft böten immer auch Chancen. Der Invesco-Manager erinnert etwa an den jahrelangen Atomstreit zwischen den USA und Nordkorea, auf dessen Höhepunkt Anleger 2018 zu äußerst günstigen Preisen südkoreanische Aktien einsammeln konnten. Ähnlich sei es aktuell mit Blick auf Chinas Börsen, die 2021 und 2022 vor allem von staatlichen

## Den Vorsprung in der Krise vergrößert



Meidet Mode-Investments:  
Fondsmanager  
Ian Hargreaves



Kaufen, wenn andere zurücktrecken, und umgekehrt – mit dieser Strategie schlägt der Invesco Asian Equity langfristig die Konkurrenz

Quelle: Morningstar

Regulierungen und den Auswirkungen der strikten No-Covid-Politik in Mitleidenschaft gezogen wurden. „Wir haben dort in den vergangenen Monaten eher wieder etwas zugekauft“, erklärt Hargreaves.

Dass das von ihm geleitete Team in Krisenzeiten durchaus risikobewusst zu agieren versteht, zeigt die Entwicklung seit Anfang 2021. Während viele Südostasien-Fonds über diesen Zeitraum zweistellig ins Minus rutschten, weist der Invesco Asian Equity zum Stichtag 22. August 2022 ein Plus von 9,1 Prozent aus. Ein Ergebnis, das Hargreaves im Wesentlichen auf die konsequent umgesetzte Philosophie seiner Anlagepolitik zurückführt: „Wir achten sehr genau auf die Bewertung eines Unternehmens und kaufen am liebsten dann, wenn etwas vorübergehend aus der Mode geraten ist.“ Das führte zum Beispiel dazu, dass die 2021 nach langem Höhenflug unter die Räder geratenen China-Techs im Moment der Trendumkehr im Portfolio bereits heruntergefahren waren. Stattdessen bildeten neben Zyklikern vor allem Industrie-, Konsum- und Finanztitel das Gerüst des Invesco Asian Equity – wobei

auch in diesen Branchen die Aktienauswahl eine entscheidende Rolle spielte. Auf Länderebene wiederum war China ohnehin das ganze Jahr 2021 hindurch untergewichtet, während besser gelaufene Märkte wie Indonesien, Thailand und Singapur einen zusätzlichen Beitrag zur Outperformance leisteten.

Insgesamt hält Hargreaves rund 60 Titel im Fonds, der China-Anteil beträgt nunmehr 35 Prozent. Neben den wieder in die Top Ten aufgerückten Technologieriesen Alibaba und Tencent sind unter anderem der Versicherungskonzern Ping An und der Windturbinen-Hersteller Ming Yang Smart Energy dabei. „Wir konzentrieren uns weiter auf starke Bilanzen und nutzen Schwächenphasen konsequent zum Einstieg“, gibt er die Marschrichtung vor. Ein Konzept, das mit einer durchschnittlichen jährlichen Rendite von 9 Prozent seit Auflegung im August 2001 bislang voll aufgegangen ist. | Egon Wachtendorf

**100 Fonds-Klassiker:** Vergleichstabellen, Charts und weitere Informationen finden Sie hier

**Seit 1999 die Anlaufstelle  
für Fondsinformationen in  
Deutschland.**

Fonds einfach besser finden – mit fondsweb®.

**Fonds aus Deutschland,  
Österreich und der Schweiz**

**Alle Fonds (Anteilklassen  
für Retail- und institutionelle  
Investoren)**

**Umfangreiches Angebot an  
Tools und Suchmöglichkeiten**

**Optimiert für  
mobile Endgeräte**

**Orientierungshilfe  
FWW FundStars®**

**Exzellente Fondsinformationen  
online – frei zugänglich für alle**

# SO STEHEN DIE 100 FONDSKLASSIKER

An dieser Stelle finden Sie regelmäßig aktuelle Daten zu den von DAS INVESTMENT definierten Fondsklassikern – Fonds, die viele Anleger im Depot haben oder die dank langfristig überdurchschnittlicher Leistungen zu den Lieblingen des freien Vertriebs gehören

## SO BEWERTEN DIE RATING-AGENTUREN



FWW vergibt für in Deutschland registrierte Publikumsfonds monatlich aktualisiert bis zu fünf Sterne (FWW Fund Stars). Sie basieren auf der risikoadjustierten Performance (RAP): Diese Kennzahl gibt die auf die Volatilität der Benchmark normierte Performance des Fonds an. Die Fonds im oberen Fünftel eines Sektors bekommen fünf Sterne, die Fonds der nächstfolgenden Fünftel jeweils einen Stern weniger. Die FWW Fund Stars beurteilen somit die historische Leistung des Fondsmanagements nach Abzug aller dem Fondsvermögen belasteten Kosten. Alle Anteilsklassen eines Sondervermögens werden dabei zusammengefasst und erhalten eine gemeinsame Auszeichnung.



**Sterne:** Jeden Monat prüft Morningstar, wie gut einzelne Fonds europaweit in ihrem entsprechenden Segment abgeschnitten haben. Die Anzahl der Sterne gibt an, wo der Fonds in Bezug auf die Performance in seiner Kategorie steht. **Fünf Sterne:** Fonds zählt zu den besten 10 Prozent. **Vier Sterne:** zwischen den besten 10 Prozent und 32,5 Prozent. **Drei Sterne:** zu den mittleren 35 Prozent. **Zwei Sterne:** untere 32,5 Prozent bis untere 10 Prozent. **Ein Stern:** zu den schlechtesten 10 Prozent.



Die vollständige Fondstabelle (8.400 Fonds aus über 100 Kategorien) erhalten Sie unter: [www.dasinvestment.com/fonds-statistik/](http://www.dasinvestment.com/fonds-statistik/)

## SO LESEN SIE DIE TABELLEN

**Performance:** (Wertentwicklung) Sie zeigt die Entwicklung des Fondspreises inklusive Ausschüttungen. Interne Gebühren sind bereits abgezogen. Der einmalig fällige Ausgabeaufschlag ist nicht berücksichtigt. Auswertungstag Performance: 22. August 2022

**Volatilität:** In der Statistik als Standardabweichung bekannt. Die Volatilität sagt aus, wie stark der Fondspreis schwankt. Hier über 36 Monate gemessen.

**Abkürzungen:** Aktienfonds (AF), Rentenfonds (RF), Gemischte Fonds (GF), Strategiefonds (SF)

Fondsname	ISIN <sup>1)</sup>	Kategorie und Anzahl enthaltene Fonds	Performance / Ranking <sup>2)</sup>						Ratings		Volatilität <sup>3)</sup> in %	Fonds-volumen in Mio €	
			Ifd. Jahr in %	Rang	3 Jahre in %	Rang	5 Jahre in %	Rang	FWW	Morningstar			
AB American Income	LU0044957727	RF USA US-Dollar	20	0,4	15	4,7	9	20,9	2	+	★★★	9,2	16.127
AB American Growth	LU0036498490	AF All Cap USA	186	-9,7	162	66,3	21	139,8	3	+++++	★★★★★	18,0	6.502
AB Select US Equity	LU0683600562	AF All Cap USA	186	2,4	51	63,6	42	106,5	37	+++++	★★★	16,4	4.191
Acatis Aktien Global	DE0009781740	AF All Cap Welt	982	-12,2	753	50,9	108	73,5	130	+++++	★★★★	16,9	638
Acatis Gané Value Event	DE0000A0X7541	GF ausgewogen Welt	390	-2,5	48	28,8	7	42,5	8	+++++	★★★★★	13,4	6.850
Acatis Ifk Value Renten	DE0000A0X7582	RF IG Welt Hartwährungen	160	-11,8	119	-8,1	96	-6,4	83	++	★★★	9,7	691
Allianz Europe Equity Growth	LU0256839274	AF All Cap Europa	417	-27,3	402	24,0	150	30,8	98	++	★★★	21,7	5.013
Allianz Strategy 50	LU0352312184	GF ausgewogen Welt	390	-11,9	367	1,7	277	11,1	167	++	★★★★	8,7	2.827
Amundi Global Ecology	LU1883319714	AF Umwelt Global	117	-7,7	61	41,3	39	67,1	23	++	★★★	14,9	2.999
Amundi US Pioneer	LU1883872928	AF Large Cap USA	129	-0,9	73	61,5	46	116,4	28	++++	★★★★	17,0	3.447
Barings Asean Frontiers	IE0000830236	AF All Cap Asean	23	-5,9	20	22,7	3	43,2	4	++++	★★★★★	20,8	413
Barings German Growth	GB0000822576	AF All Cap Deutschland	39	-20,8	23	9,7	15	0,7	15	++++	★★★	24,4	302
Blackrock Continental European Flexible	LU0224105477	AF All Cap Europa (ex GB)	28	-23,5	26	34,2	3	47,1	3	+++++	★★★★★	20,8	5.707
Blackrock Global Allocation	LU0072462426	GF flexibel Welt	390	-1,8	41	30,5	4	43,6	7	+++++	★★★	11,0	14.361
Blackrock Sustainable FI Strategies	LU0438336264	SF Renten-Strategie Bond L/S Welt	39	-2,0	22	0,6	15	-0,6	14	++	★★★	4,1	4.145
BNY Mellon Global Equity Income	IE00B3XPRY57	AF All Cap Welt	982	6,3	24	31,6	452	56,2	276	++++	★★★★	15,1	438
Candriam Bonds Euro High Yield	LU0012199607	RF Corporates HY Welt Euro	37	-9,2	11	-1,8	6	4,0	3	+++++	★★★★★	8,3	2.196
Capital Group Global Allocation	LU1006079997	GF ausgewogen Welt	390	-0,4	27	26,7	10	48,8	6	+++++	★★★★	8,9	1.397
Carmignac Patrimoine	FR0010135103	GF ausgewogen Welt	390	-10,9	349	3,0	258	-2,7	274	+	★	7,4	7.945
Comgest Growth Emerging Markets	IE0033535182	AF All Cap Emerging Markets	262	-11,6	182	-12,4	206	-14,0	179	+	★	16,3	1.300
Comgest Growth Europe	IE0004766675	AF All Cap Europa	417	-14,1	309	40,1	12	68,5	3	+++++	★★★★★	17,0	4.310
Comgest Growth Europe Smaller Companies	IE0004766014	AF Mid Cap Europa	23	-29,1	23	11,8	21	47,2	1	++++	★★★★★	21,1	760
Concentra	DE0008475005	AF Large Cap Deutschland	44	-24,9	43	5,2	30	-1,6	25	++	★★★	21,5	1.724
DJE Zins & Dividende	LU0553171439	GF ausgewogen Welt	390	-3,5	65	19,6	36	27,8	36	+++++	★★★★★	7,0	3.290
DNCA Invest Eurose	LU0284394235	GF defensiv Europa	39	-2,9	3	3,5	4	1,7	9	++++	★★★	9,0	2.156
DPAM Bonds Emerging Markets Sustainable	LU009727338	RF EM Hart- und Weichwährungen	39	0,7	4	-1,8	13	6,3	11	++++	★★★★★	8,2	2.915
DWS Akkumula	DE0008474024	AF All Cap Welt	982	-2,8	291	45,7	194	75,3	116	+++++	★★★	14,1	6.988
DWS Concept Kaldemorgen	LU0599946893	SF Multi-Asset Makro defensiv	30	-0,8	12	10,9	6	16,5	6	++++	★★★	6,9	13.481
DWS Concept Platow	LU1865032954	AF All Cap Deutschland	39	-19,5	22	40,4	3	41,6	3	+++++	★★★★★	23,5	256
DWS Deutschland	DE0008490962	AF All Cap Deutschland	39	-26,1	36	-0,7	29	-8,5	22	++	★★★	26,1	3.134
DWS Top Dividende	DE0009848119	AF All Cap Welt	982	4,7	42	24,4	568	37,2	422	++	★★★	13,0	20.226
Ethna-Aktiv	LU0136412771	GF ausgewogen Welt	390	-3,1	60	4,0	238	9,0	191	++++	★★★★	7,0	2.095
Fidelity Emerging Markets	LU0048575426	AF All Cap Emerging Markets	262	-22,8	242	9,9	159	15,2	109	++	★★★★	17,3	3.794
Fidelity European Growth	LU0048578792	AF All Cap Europa	417	-11,0	227	9,6	315	15,5	208	++	★	18,0	6.058
Fidelity Germany	LU0048580004	AF All Cap Deutschland	39	-15,5	7	3,2	25	12,3	6	++	★★★★★	20,3	712
Fidelity Global Dividend	LU0731782404	AF All Cap Welt	982	-0,9	185	26,8	528	50,7	313	++++	★★★	13,0	10.069
Fidelity Global Multi Asset	LU0905233846	GF defensiv Welt	411	-1,6	34	5,3	72	20,4	14	++++	★	9,2	7.753
Fidelity Sustainable Asia Equity	LU0048597586	AF All Cap Asien (ex Japan)	75	-7,1	20	23,9	24	41,1	7	++++	★★★	14,8	3.115
First Eagle Amundi International	LU0068578508	GF flexibel Welt	550	2,9	21	24,0	74	38,0	39	+++++	★★★	13,0	5.414

Fondsname	ISIN <sup>1)</sup>	Kategorie und Anzahl enthaltene Fonds	Performance / Ranking <sup>2)</sup>								Ratings		Volatilität <sup>3)</sup> in %	Fonds-volumen in Mio €
			Ifd. Jahr		3 Jahre		5 Jahre		FWW	Morningstar				
			in %	Rang	in %	Rang	in %	Rang						
Flossbach von Storch Bond Opportunities	LU0399027613	RF IG Welt Hartwährungen	160	-7,5	91	-1,6	63	7,2	47	★★★	★★★★★	7,2	4.730	
Flossbach von Storch Multiple Opportunities	LU0323578657	GF flexibel Welt	550	-4,1	142	16,5	133	33,2	54	★★★★★	★★★★★	9,6	25.610	
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	DE000A0M8HD2	SF Aktien Market Timing Europa	8	-6,8	2	21,6	2	7,1	4	★★★★★	★★★★★	15,8	1.086	
Franklin Global Fundamental Strategies	LU0316494557	GF flexibel Welt	550	-4,9	175	5,9	297	7,5	242	★★	★	13,3	1.069	
Fundsmith Equity	LU0690374615	AF All Cap Welt	982	-8,7	610	33,9	415	84,1	64	★★★★★	★★★★★	14,7	8.900	
GAM Star Credit Opportunities	IE00B5675W70	RF Corporates höherverzinst Welt Euro	37	-12,4	32	-4,6	20	-5,9	28	★★	★★★	13,0	1.005	
Invesco Asian Equity	LU1775951525	AF All Cap Asien/Pazifik (ex Japan)	68	1,3	25	42,7	4	42,9	7	★★★★★	★★★★★	16,8	1.184	
Invesco Balanced-Risk Allocation	LU0432616737	SF Multi-Asset systematisch dynamisch	53	-9,6	31	7,6	11	10,9	10	★★★	★★★★★	10,1	1.760	
Invesco Japanese Equity Advantage	LU0607514717	AF All Cap Japan	124	-2,2	23	20,0	77	36,5	19	★★	★★★★★	16,9	2.146	
Invesco Pan European High Income	LU0243957239	GF flexibel Europa	16	-8,2	8	2,3	11	4,3	9	★★	★★★★★	10,0	6.540	
Invesco Pan European Structured Equity	LU0119750205	AF All Cap Europa	417	-8,7	138	12,1	291	12,9	221	★★	★★★	16,4	1.180	
JPM America Equity	LU0053666078	AF All Cap Nordamerika	39	4,0	13	69,0	3	121,0	3	★★★★★	★★★★★	19,1	3.312	
JPM Emerging Markets Opportunities	LU0431992006	AF All Cap Emerging Markets	262	-13,7	201	8,0	169	15,8	102	★★	★★★	16,7	3.108	
JPM Global Income	LU0740858229	GF ausgewogen Welt	390	-9,7	324	2,5	262	5,9	221	★	★★★	10,9	20.289	
JPM Global Macro Opportunities	LU0095938881	SF Multi-Asset Makro dynamisch	65	-11,7	55	0,4	32	8,1	18	★★	★★★★★	5,4	4.871	
Jupiter Dynamic Bond	LU0853555380	RF HY Welt Hartwährungen	81	-12,3	70	-8,6	59	-5,3	46	★★	★★★	6,5	7.473	
Jupiter European Growth	LU0260085492	AF All Cap Europa	417	-19,7	376	12,2	290	37,0	40	★★★	★★★	18,1	1.060	
Kapital Plus	DE0008476250	GF defensiv Europa	39	-13,4	37	1,5	7	5,2	4	★★★★★	★★★★★	8,0	3.803	
Kepler Vorsorge Mixfonds	AT0000969787	GF ausgewogen Welt	390	-10,5	342	3,0	259	10,2	177	★	★★★	10,1	615	
Lloyd WHC Global Discovery	DE000A0YJMG1	GF flexibel Welt	550	-19,4	517	11,2	208	-0,8	339	★★	★★★	21,4	457	
Loys Global	LU0107944042	AF All Cap Welt	982	-12,0	747	5,8	705	1,9	578	★	★	21,6	213	
Lupus Alpha Smaller German Champions	LU0129233093	AF Small & Mid Cap Deutschland	25	-21,9	7	34,2	4	27,0	3	★★★★★	★★★★★	21,8	646	
M&G Dynamic Allocation	LU1582988058	GF flexibel Welt	550	-3,1	110	11,1	211	3,4	301	★★★	★★★	11,9	2.302	
M&G Global Dividend	LU1670710075	AF All Cap Welt	982	3,6	61	44,8	209	65,0	197	★★★	★★★	19,9	3.060	
M&G Optimal Income	LU1670724373	GF defensiv Welt	411	-10,2	361	-5,6	289	-4,2	258	★★	★★	8,3	10.415	
Macquarie ValueInvest Lux Global	LU0135991064	AF All Cap Welt	982	-2,1	250	16,9	648	34,6	442	★★★	★★★	12,0	556	
Magna New Frontiers	IE00B68FF474	AF All Cap Emerging Markets	262	1,7	10	44,8	5	51,2	2	★★★★★	★★★	27,6	448	

**FONDS EINFACH  
BESSER FINDEN.**

**fondsweb.de**

Main First Germany Fund	LU0390221256	AF All Cap Deutschland	39	-25,5	34	12,2	11	-1,6	17	★★★	★★★	25,7	174
Matthews Asia Dividend	LU0491817952	AF All Cap Asien/Pazifik	34	-15,5	29	15,1	22	16,9	20	★★	★★★	13,1	146
MFS Meridian Prudent Wealth	LU0337786437	GF dynamisch Welt	384	-2,3	39	18,8	167	42,7	38	★★★★★	★★★★★	6,4	3.947
Morgan Stanley Global Opportunity	LU0552385295	AF All Cap Welt	982	-26,5	907	21,0	607	60,6	238	★	★★★★★	21,5	9.414
NN Emerging Markets Debt Hard Currency	LU0555020303	RF HY EM Hartwährungen	38	-8,2	12	-6,2	12	5,8	9	★★★★★	★★★★★	11,5	4.659
Nordea Emerging Stars Equity	LU0602539602	AF All Cap Emerging Markets	262	-15,2	217	17,6	104	20,0	84	★★	★★★★★	16,5	4.256
Nordea European High Yield Bond	LU0141799501	RF Corporates HY Europa Hartwährungen	30	-10,5	21	-5,8	23	-1,7	13	★★	★★★	10,9	3.751
Nordea Stable Return	LU0227384020	GF ausgewogen Welt	390	-5,6	123	5,1	223	6,9	209	★★★★★	★★★★★	6,2	7.334
Ökoworld Ökovation	LU0061928585	AF All Cap Welt	982	-20,5	881	14,4	670	33,6	451	★	★★★	15,7	2.210
Paladin One	DE000A1W1PH8	AF All Cap Europa	417	-9,8	187	47,1	7	49,1	13	★★★★★	★★★★★	12,2	238
Phaidros Funds Balanced	LU0295585748	GF ausgewogen Welt	390	-8,6	282	16,1	57	31,7	30	★★★★★	★★★★★	12,4	1.422
Pictet Global Megatrend Selection	LU0386859887	AF All Cap Welt	982	-10,8	704	31,5	453	57,5	262	★★	★★★★★	17,5	12.166
Pimco Diversified Income	IE00B193MK07	RF Welt Hartwährungen	90	-4,8	50	1,1	18	17,2	9	★★★★★	★★	8,8	14.511
Privatfonds: Kontrolliert	DE000A0RPAMS	GF defensiv Welt	411	-9,0	312	-1,3	204	-0,2	201	★★★	★★★	5,7	17.726
Profitlich Schmidlin Fonds UI	DE000A1W9A28	GF flexibel Europa	16	-11,3	13	21,5	3	22,4	2	★★★★★	★★★★★	15,7	343
Robeco Global Consumer Trends Equities	LU0187079347	AF Konsum Welt	52	-20,6	48	24,7	26	72,1	13	★★	★★★	18,9	4.489
Robeco High Yield Bonds	LU0243182812	RF Corporates HY Welt Hartwährungen	86	-8,6	56	-1,3	52	2,5	39	★★	★★★★★	9,8	7.956
Sauren Global Balanced	LU0106280836	GF ausgewogen Welt	390	-6,3	160	11,9	106	16,2	110	★★★	★★★★★	10,1	493
Schroder Asian Opportunities	LU0106259558	AF All Cap Asien (ex Japan)	75	-8,8	31	22,1	29	30,9	16	★★★★★	★★★★★	15,4	5.765
Schroder Emerging Markets	LU0049853897	AF All Cap Emerging Markets	262	-12,1	187	12,3	140	18,0	95	★★	★★★★★	16,4	4.167
Schroder Euro Corporate Bond	LU0113257694	RF Corporates IG Europa Euro	42	-12,9	41	-9,9	21	-3,8	13	★★★★★	★★★★★	8,1	7.594
Seilern World Growth	IE00B2NXKV01	AF Large Cap Welt	67	-13,6	61	46,8	12	110,5	1	★★★★★	★★★★★	19,1	2.196
Squad Aguja Opportunities	DE000A2AR9B1	GF flexibel Welt	550	-11,0	441	37,9	13	36,1	42	★★★★★	★★★★★	13,5	316
Stewart Invest Asia Pacific Leaders	IE00BFY85N21	AF All Cap Asien/Pazifik (ex Japan)	68	-5,2	43	39,8	6	53	★★★★★	★★★★★	14,6	1.024	
T. Rowe Price US Smaller Companies	LU0133096635	AF Small Cap USA	30	-2,5	22	50,7	11	112,8	1	★★★★★	★★★★★	19,3	2.168
TBF Global Income	DE000A1JUV78	GF defensiv Welt	411	-2,4	42	-2,5	231	-0,2	202	★★★	★★★	8,9	137
Templeton Global Total Return	LU0170475312	RF Welt Hart- und Weichwährungen	23	-2,3	8	-14,6	20	-11,1	18	★★	★★	8,1	3.164
Templeton Growth (Euro)	LU0114760746	AF All Cap Welt	982	-1,2	203	18,4	635	13,5	546	★	★★	15,1	6.401
Threadneedle American Select	LU0112528004	AF All Cap Nordamerika	39	-4,2	35	58,1	15	101,0	14	★★★	★★★	18,1	320
Threadneedle European Select	LU0713326832	AF All Cap Europa (ex GB)	28	-18,1	20	23,5	19	35,3	8	★★	★★★★★	17,8	1.296
Threadneedle Global Smaller Companies	LU0570870567	AF Small & Mid Cap Welt	46	-21,0	43	37,5	20	80,5	1	★★★	★★★★★	20,4	1.722
UBS Equity Fund Greater China	LU0072913022	AF All Cap Großchina	23	-11,0	8	6,3	15	34,9	5	★★★★★	★★★★★	14,9	1.022
Uniglobal	DE0008491051	AF All Cap Welt	982	-4,3	369	53,9	64	87,7	43	★★★★★	★★★★★	15,9	11.193
Vontobel Sustainable EM Leaders	LU0571085413	AF All Cap Emerging Markets	262	-12,3	190	7,6	175	15,3	107	★★	★★★	14,3	5.185

1) International Securities Identification Number

2) Rang innerhalb der jeweiligen gesamten Kategorie

Auswertungstag Performance: 22. August 2022

3) durchschnittliche jährliche Schwankung über 36 Monate

Quelle: FWW Fundservices GmbH

# DIE BESTEN GLOBALEN FLEXIBLEN MISCHFONDS

Im Auf und Ab der vergangenen Jahre hatten Manager flexibler Mischfonds reichlich Gelegenheit, ihre Stärken unter Beweis zu stellen. Der **CRASHTEST** zeigt, wem dies besonders gut gelungen ist

„**WIR HABEN** das Aktienrisiko gesenkt, schon über die vergangenen zwölf Monate. Wir haben begonnen, wieder ein Anleihe-Portfolio aufzubauen, und in US-Staatsanleihen mit kurzer Duration investiert. Unser Cash-Niveau war deutlich höher als in der Vergangenheit.“ So beschreibt Luc Bauler, wie er seinen Fonds bislang durch das turbulente Jahr 2022 gesteuert hat. Bauler managt den BL Glo-

bal Flexible USD und steht an der Spitze des aktuellen Crashtests, der 313 globale flexible Mischfonds analysiert.

Nicht zu verwechseln ist der Fonds mit dem BL Global Flexible EUR, der im vorangegangenen Crashtest dieser Kategorie vor rund zwei Jahren siegte. Dessen Manager Guy Wagner schaffte es diesmal immerhin auf Platz 17. Beide Fonds aus dem Hause Banque de Luxembourg Investments

verfolgen die gleiche Anlagephilosophie und den gleichen Investmentansatz bei der Aktienauswahl. „Der BL Global Flexible USD wird jedoch aus Sicht eines US-Investoren gemanagt und hat einen hohen Anteil an US-Dollar-Werten im Portfolio“, erläutert Bauler. Mindestens 65 Prozent des Portfolios müssen in US-Dollar investiert sein, zurzeit sind es über 80 Prozent. Ein Umstand, der angesichts der

New Yorker Börse an der Wall Street: Der Siegerfonds im Crashtest, der BL Global Flexible USD, legt einen starken Fokus auf US-Werte



Foto: imago Images/ZUMA Wire

gut laufenden US-Börsen und des starken US-Dollars die Performance merklich begünstigt hat.

Bauler kauft Aktien und Anleihen oder hält Cash. Im Gegensatz zur Euro-Variante mischt er kein Gold bei. Er steuert die Aktienquote zwischen 25 und 100 Prozent. Zu Ende Juli lag der Aktienanteil bei knapp 80 Prozent, über Derivate wurde die Quo-  
te allerdings netto auf knapp 50 Prozent gedrückt. Der Fondsmanager betrachtet ein Aktieninvestment als eine langfristige Investition in ein Qualitätsunternehmen. „Dementsprechend müssen wir sicherstellen, dass sich unsere Portfoliounternehmen erfolgreich in ihrem Geschäftsbereich durchsetzen können und auch in den kommenden Jahren profitabel bleiben“, so Bauler. Dieser Ansatz führt zu einem strukturellen Fokus auf die Sektoren Konsum, Gesundheit, Industrie und Technologie. In Banken oder mit Rohstoff verbundene Sektoren wie Öl investiert der Fondsma-  
nager nicht.

Im Anleihebereich konzentriert er sich auf Staatsanleihen. Zu Ende Juli machten zwei US-Treasuries-Positionen knapp 7 Prozent des Portfolios aus. Mit 14 Prozent hatte der Fonds ein relativ hohes Cash-Niveau. „Die hohe Inflation, hohe Rohstoffpreise, der Krieg in der Ukraine und die Auswirkungen auf das globale wirtschaftliche Umfeld zusammen mit dem Ende der Liquiditäts-  
schwemme durch die großen Notenbanken lassen uns für die kommenden Monate vorsichtig sein. Unsere Aktienquote ist daher geringer als in den vergangenen zwei Jahren“, erklärt Bauler.

Auch Daniel Haase von der Hamburger HAC Vermögensmanagement hat eine Meinung zur Marktentwicklung. Diese spielt beim Management des HAC Quant Stiftungsfonds Flexibel Global (ehemals HAC Marathon Stiftungsfonds) allerdings keine Rolle. Hier verlässt er sich bei der Steuerung der Aktienquote auf ein von ihm mitentwickeltes Risikomanagement-System, das bereits seit 15 Jahren im Einsatz

ist. Das „Pfadfinder“ getaufte System ermittelt kurz- und mittelfristige Trenddaten für globale Aktien. Diese Daten werden sowohl trendfolgend genutzt, um stark erhöhte Risikophasen zu identifizieren, als auch antizyklisch, um den Beginn einer Markterholung frühzeitig zu erkennen. Das System scheint zu funktionieren – der Fonds belegt im Crashtest Rang 2.

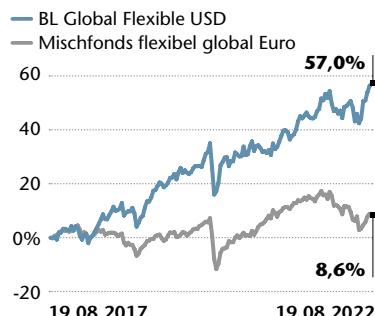
Sendet das System positive Signale, machen Aktien rund 80 Prozent des Portfolios aus. Gold variiert zwischen 8 und 12 Prozent. Der Rest steckt in kurzlaufenden Staatsanleihen und Cash. Verschlechtern sich die Signale, passt Haase den Aktienanteil über Futures und Optionen an. In Phasen erhöhten Marktrisikos sichert er das Aktienrisiko komplett ab. „Im Januar beispielsweise machte der Fonds die Abwärtsbewegung am Markt kaum mit, da das Pfadfinder-System frühzeitig nach der Jahreswende klare Absicherungssignale sendete“, so Haase. Die rein quantitativ betriebene Aktienauswahl erfolgt anhand →

## BL Global Flexible USD



Hält hohen Anteil an US-Dollar:  
Fondsmanager Luc Bauler

**Volumen:** 95 Millionen Euro  
**Kennzahlen** (jeweils über 5 Jahre):  
 Volatilität: 8,2 Prozent  
 Maximaler Verlust: 16,8 Prozent  
 Sharpe Ratio: 0,93  
 Tracking Error: 6,54 Prozent  
 Jensen's Alpha: 0,66  
 Information Ratio: 0,07

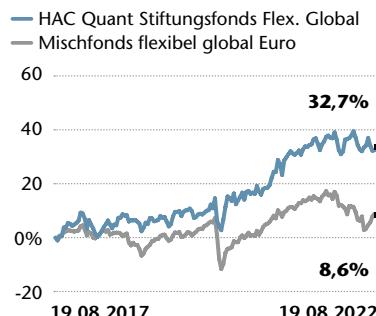


## HAC Stiftungsfonds Flexibel Global



Bestimmt Aktienquote per Computer:  
Fondsmanager Daniel Haase

**Volumen:** 127 Millionen Euro  
**Kennzahlen** (jeweils über 5 Jahre):  
 Volatilität: 8,1 Prozent  
 Maximaler Verlust: 11,1 Prozent  
 Sharpe Ratio: 0,75  
 Tracking Error: 8,01 Prozent  
 Jensen's Alpha: 0,62  
 Information Ratio: 0,04

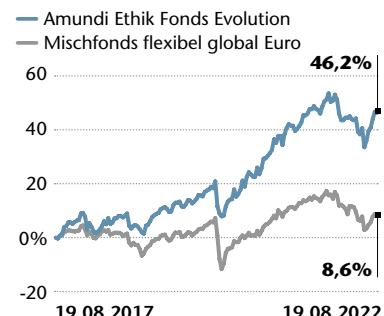


## Amundi Ethik Fonds Evolution



Je nachhaltiger, desto besser:  
Fondsmanager Jörg Moshuber

**Volumen:** 417 Millionen Euro  
**Kennzahlen** (jeweils über 5 Jahre):  
 Volatilität: 8,7 Prozent  
 Maximaler Verlust: 13,2 Prozent  
 Sharpe Ratio: 0,76  
 Tracking Error: 5,06 Prozent  
 Jensen's Alpha: 0,48  
 Information Ratio: 0,08



solider Fundamentaldaten und Erträge, gepaart mit einer relativ geringen Volatilität. Eine Indexorientierung gibt es hierbei nicht. Tatsächlich ist derzeit der Japan-Anteil im Fonds mit fast 25 Prozent höher als der US-Anteil. Die meisten US-Aktien, so vermutet Haase, dürften dem System immer noch zu teuer sein.

Der Drittplatzierte im Crashtest beweist, dass auch nachhaltige Fonds vorn mitmischen können. Der Amundi Ethik Fonds Evolution ist das flexible Mitglied der Amundi-Ethik-Mischfondsfamilie. Die Fonds sind alle nach Artikel 9 der Offenlegungsverordnung klassifiziert, verfolgen die gleiche Investmentphilosophie und investieren in die gleichen Aktien, aber mit unterschiedlichen Gewichtungen. Sowohl Anleihen als auch Aktien werden neben der finanziellen Analyse einer ESG-Prüfung unterzogen. Zunächst greifen Ausschlusskriterien. Hierzu zählen auf Länderebene die Todesstrafe, Besitz von Atomwaffen oder ein Atomenergieanteil von mehr als 10 Prozent, ohne dass ein Ausstiegsszenario in Sicht ist. Bei Unternehmen führt beispielsweise ein 5-Prozent-Umsatzanteil von fossilen Brennstoffen zum Ausschluss. „Damit sind beinahe alle Unternehmen des MSCI Energiesektors für uns tabu“, so Fondsmanager Jörg Moshuber. Im zweiten Schritt werden



## Flexibel oder 9 to 5?

Nicht nur Fondsmanager mögen Freiheiten – seit Corona ist Flexibilität auch in der Arbeitswelt ein großes Thema. Statt im Büro zu Hause oder im Park arbeiten. Statt fester Arbeitszeiten die Aufgaben lieber erledigen, wenn es gerade passt. Aber wollen die deutschen Arbeitnehmer überhaupt flexible Arbeitsmodelle, die sogenannte asynchrone Arbeiten? Das US-Unternehmen Okta hat im vergangenen Jahr nachgefragt bei mehr als 10.000 Büroangestellten in acht europäischen Ländern, darunter Deutschland. Am beliebtesten unter den befragten Deutschen ist mit 42 Prozent das hybride Arbeiten: mal im Büro, mal daheim. Immerhin 22 Prozent würden gern voll ins Büro zurückkehren, so viele wie in keinem anderen Land der Umfrage. Flexible Arbeitszeiten hätten gern 59 Prozent der deutschen Arbeitnehmer. Unter den 24- bis 35-Jährigen sind es sogar 65 Prozent. Hauptgrund ist die Hoffnung auf eine bessere Work-Life-Balance.

die Unternehmen nach ESG-Kriterien analysiert, die Analyse mündet in eine Rating-Note. Nur Aktien und Anleihen von Unternehmen mit guter ESG-Bewertung kommen in die Ethik-Fonds.

Beim Amundi Ethik Fonds Evolution kann Moshuber die Aktienquote flexibel zwischen 0 und 100 Prozent steuern. Basis hierfür ist das hauseigene Risikomanagementsystem Vario, das durch eine qualitative Asset-Allocation-Steuerung auf Grundlage der gesamtwirtschaftlichen Einschätzung ergänzt wird. „Das Risikomodell ist so kalibriert, dass bei mäßiger Volatilität der Kapitalmärkte die globale Aktienquote etwa 65 bis 75 Prozent beträgt“, erklärt Moshuber. Bei hoher Volatilität kann sie schnell sinken. So lag sie nach dem Ausbruch der Corona-Pandemie bei rund 3 Prozent, bei guter Marktlage erreichte sie aber auch schon mal 95 Prozent. In diesem Jahr pendelte sie bislang zwischen 24 und 75 Prozent. Im Anleihebereich hat Moshuber die Duration zu Beginn des Jahres verkürzt und nach dem Sell-off auf den Anleihemärkten wieder ein wenig verlängert. Anleihen dienen im Fonds der Beimischung. Es kommen nur Euro-Anleihen aus dem Investmentgrade-Bereich zum Einsatz, in den vergangenen Jahren auch verstärkt Green und Social Bonds. | Sabine Groth

## 5 aus 313: Die besten globalen flexiblen Mischfonds

Von 478 Angeboten kamen 313 in die Wertung – die anderen waren zu klein oder zu jung

In Zusammenarbeit mit der Analysegesellschaft FWW untersucht DAS INVESTMENT, wie die einzelnen Fonds (Mindestgröße: 10 Millionen Euro) einer Anlagekategorie in puncto Performance und Stressverhalten abschneiden – und ob ihre Manager den Mut haben, sich von ihrem Vergleichsindex zu lösen. Ein Fonds, der den Crashtest mit der Höchstpunktzahl von 100 abschließen möchte, muss über verschiedene Zeiträume hinweg deutlich vor

dem Durchschnitt der Konkurrenz liegen und zudem bei folgenden, über fünf Jahre berechneten Kennzahlen zu den besten 10 Prozent seiner Kategorie gehören: Volatilität, Maximaler Verlust, Sharpe Ratio, Tracking Error, Jensen's Alpha und Information Ratio. Alles zusammen wird nur selten gelingen. Jedes Ergebnis oberhalb von 70 Punkten in der Gesamtwertung ist somit bereits ein ausgezeichnetes Resultat.

Rang I Fondsname	ISIN	Performance in Punkten	Stress test in Punkten	Aktivität in Punkten	Gesamt in Punkten
1 BL Global Flexible USD	LU0578147729	35	20	25	80
2 HAC Quant Stiftungsfonds Flexibel Global	LU1315150497	29	25	24	78
3 Amundi Ethik Fonds Evolution	AT0000774484	32	23	21	76
4 Allianz Income and Growth USD	LU0820561818	37	10	23	70
5 Capital Growth Fund	DE000DWS0UY5	32	10	27	69



Die vollständige Auswertung, sämtliche Details der Berechnung und weitere Informationen zu den Siegern finden Sie unter [www.dasinvestment.com/fonds-crashtest](http://www.dasinvestment.com/fonds-crashtest)

Stand: 21. Oktober 2021  
Quelle: Auswertung durch FWW

*Sie mögen es einfach.*

*Wir machen  
es leicht.*

**Jetzt  
informieren:**



*swisslife.de/leicht*

Merve Akdemir,  
Strategische Kooperationen



**SwissLife**

*Erleben Sie die Schweizer Qualität.*



# »WIR STEHEN VOR EINEM PARADIGMENWECHSEL AM KAPITALMARKT«

Fünf erfahrene Vermögensverwalter unterschiedlicher Ausrichtung diskutieren die aktuell herausfordernde Lage an den Märkten und erläutern, wie sie im Sinne ihrer Kunden agieren

**DAS INVESTMENT:** Die Welt hat sich seit Jahresanfang sehr verändert. Wie bewerten Sie die Marktlage?

**Torben Peters:** Die Nervosität und die Unsicherheit sind sehr groß, das reflektiert sich in den Rückgängen am Aktienmarkt von 20 Prozent und mehr. Wir gehen kurz- und mittelfristig davon aus, dass das gesamte Paket an Unsicherheiten, das unter anderem Zinsen, Inflation, Konjunktur, Lieferketten und den Krieg in der Ukraine umfasst, nach und nach besser planbar werden wird. Kurzfristig gehen wir von weiterhin sehr hoher Volatilität in den Märkten aus, aber eine Beruhigung sowohl auf der Zins- als auch auf der Kapitalsseite sehen wir bereits in sechs Monaten.

**Robin Beugels:** Je kurzfristiger man sich die Lage anschaut, desto schwieriger die Prognose. Krisenherde wie die aktuelle

Gaskrise summieren sich seit 2020 immer weiter auf. Natürlich gibt es hier auch Trigger: In China etwa wäre sicherlich ein Umdenken in der Null-Covid-Politik hilfreich, um Lieferketten wieder entspannen zu können. Auch in der Ukraine-Frage und beim Energieproblem wäre eine Beruhigung für die Weltwirtschaft wichtig. Die hohe Volatilität im Zinsmarkt, auch im Options- und im Rentenbereich, wird nicht über Nacht verschwinden. Wir müssen uns vergegenwärtigen, dass man politische Themen nicht erfolgreich traden kann. Mittelfristig fühle ich mich in Aktien besser aufgehoben als in Zinspapieren.

**Mirko Kohlbrecher:** Wir sind der Überzeugung, dass Qualitätsunternehmen auch diese schwierige Marktphase meistern werden – gute Unternehmen schaffen es, Margen und Umsätze langfristig aufrecht-

zuhalten und sich neuen Gegebenheiten anzupassen – sie bieten Anlegern langfristig Teilhabe am produktiven Kapital. Wir zielen darauf ab, dass wir Alpha auch durch die Selektion von Unternehmen mit robustem Geschäftsmodell generieren – wenngleich auch Qualitätswerte im aktuellen Umfeld eine leicht negative Wertentwicklung aufweisen. Mit Blick auf Europa ist unser Basisszenario, dass Putin uns nicht komplett den Gashahn abdrehen wird. Der Preis ist massiv gestiegen – auf die höheren Einnahmen wird er nicht verzichten.

**Henning von Issendorff:** Wir stehen vor einem Paradigmenwechsel am Kapitalmarkt. Der Übergang aus einem Deflations- in ein Inflationsumfeld ist fast wie ein tektonischer Bruch. Solche Brüche und die Auflösung von Blasen gab es immer, wenn das finanzpolitische Regime gewechselt hat. Aktuell haben wir mehr Blasen denn je. In den jüngsten fünf bis zehn Jahren haben institutionelle Investoren einen unglaublichen Schwenk raus aus liquiden Märkten vorgenommen. Zum Teil haben sie nun bis zu 50 Prozent und mehr illiquide Anlagen in den Portfolios. Der Paradigmenwechsel zeichnet sich auch in den illiquiden Vermögenswerten ab. Das kann bedeuten: Wenn die großen Vermögensträger aus Risikogesichtspunkten ihre Positionen abbauen müssen, schauen sie sich zwangsläufig auf dem liquiden Kapitalmarkt um, denn dort verfügen sie über Möglichkeiten, Risiko abzubauen.



Steffen Kern,  
Leiter Portfolio  
Management, LeanVal  
Asset Management AG

»Absolute Return und Liquid Alternatives reüssieren jetzt in diesem unsicheren und volatilen Umfeld«

Wie reagieren Ihre Kunden auf das unsicher gewordene Umfeld?

**Steffen Kern:** Wir bieten als klassischer

Fondsanbieter Publikums- und Spezialfonds an. Das Angebot unserer Publikumsfonds richtet sich primär an Vermögensverwalter und Family-Offices. Bei diesen stieg das Interesse an unkorrelierten und marktneutralen Strategien. Das stützt die These, dass die Kunden das größere Risiko eher in den zinstragenden Papieren und weniger in den Aktien sehen.

**Peters:** Die Kunden machen den Fernseher an und sehen die Nachrichtenlage: Krise, Krise, Krise. Da besteht erhöhter Gesprächsbedarf. Proaktiva betreut viele kapitalmarktaffine Kunden bereits über Jahrzehnte und Generationen. Das ist nicht die erste Krise. Als konservatives hanseatisches Haus sind wir auch in der Risikobegrenzung gut unterwegs. Es herrscht keine Panik bei den Kunden, aber eine größere Verunsicherung als in anderen Marktphasen.

**von Issendorff:** Wir haben einige Kunden im institutionellen Bereich, die gezwungen waren, Portfolioanpassungen vorzunehmen, weil Risikobudgets aufgebraucht waren. Das liegt daran, dass alle Assetklassen gefallen sind. Aus den Kundengesprächen hören wir heraus, dass der Trend zu illiquiden Assetklassen weiter geht. Einige Investoren müssen relativ viel Cash vorhalten, weil sie sich für Strategien committet haben und jetzt verunsichert sind. Ich sehe trotz allem gerade bei institutionellen Investoren noch relativ viel Ruhe und Gelassenheit. Wir haben auch Kunden, deren Portfolios ausbalanciert sind, die Dollarstärke hat hier geholfen.

**Beugels:** Die meisten unserer Kunden haben einen längeren Anlagehorizont und sind auch eher gelassen. Das Problem liegt mehr im Bereich der defensiven Portfolios. Was dort passiert ist, hat kaum ein Anleger jemals erlebt. Das ist natürlich erklärbungsbedürftig. Einige Kunden denken darüber nach, den Aktienanteil zu erhöhen. Denn bei künftig stagnierenden oder steigenden Zinsen sehen sie sich mit Aktien besser aufgehoben als mit Anleihen. Sie haben so bessere Chancen, wieder Boden gut zu machen und Kaufkraft zu erhalten. Das registrieren wir vor allem bei Institutionellen, aber auch bei Privatanlegern.

**Gibt es noch robuste Assetklassen? Welche Chancen sehen Sie derzeit?**

**von Issendorff:** Es gibt kein Abo auf eine Kompletterholung der Aktienmärkte.



**Robin Beugels,**  
Head of Investment  
Management, Merck Finck  
A Quintet Private Bank

## »Wir müssen uns vergegenwärtigen, dass man politische Themen nicht traden kann«

Der Nikkei hat seinen Höhepunkt 1989 erreicht und danach 13 Jahre lang jedes Jahr neue Tiefstände gemacht. Selbst bis heute ist er als Kursindex nicht mehr dort, wo er damals war. Ich sehe einerseits eine Renaissance im Absolute-Return-Bereich. Das heißt, dass Investoren andere Risiko-Ertragsprofile suchen, auch alternative Betas. Die Suche nach Alpha wird sehr stark zunehmen, dort wird das Potenzial auch größer. Wir erreichen eine Phase, in der sich die Arbitrage-Korridore langsam wieder öffnen. Und andererseits denke ich, dass Fundamentalbewertungen wichtiger werden, etwa bei Equity-long-short-Strategien. Manager, die hier vor allem Qualitätstitel suchen und risikobehaftete Unternehmen verkaufen, haben sich zuletzt eher schwergetan. Das wird nun besser funktionieren.

**Kern:** Absolute Return oder Liquid Alternatives, die alternative Risikoprämien ausnutzen, reüssieren genau in dem unsicheren, volatilen Umfeld, in dem die traditionellen Anlageklassen unter Druck geraten. Wir sehen gute Chancen in der Kombination dieser Alternativen mit traditionellen Renditequellen. Zum Beispiel können Aktien zusammen mit einer negativ korrelierten Optionsstrategie oder einem Options-Overlay, gerade in diesem herausfordernden Umfeld, robuste Erträge ohne große Drawdowns erwirtschaften. Diese kombinierten Ansätze bieten Chancen für Anleger in diesem Marktumfeld.

**Kohlbrecher:** Wir befinden uns am Ende eines großen Schuldenzyklus, wie Ray Dalio es in seinem neuesten Buch „Welt-

ordnung im Wandel: Vom Aufstieg und Fall von Nationen“ beschrieben hat. Daraus ergibt sich für uns eine strategische Allokation in Edelmetalle, weshalb wir für langfristig orientierte Investoren eine wunderbare Chance sehen, das Portfolio mit Gold anzureichern. Kurz- und mittelfristig sehen wir andere Rohstoffe wie Öl als sehr robust an. Früher oder später werden sich Unternehmen aber fragen, ob sie noch in die Erschließung eines neuen Ölfelds investieren. Den Bereich der Industriemetalle sehen wir etwas positiver, denn aus der Dekarbonisierung ergibt sich eine hohe Nachfrage nach Kupfer und Co..

**Peters:** Die eine robuste Assetklasse sehen auch wir nicht, von daher ist Diversifikation immer gut, wenn man keine Glaskugel hat. Beim Rentenmarkt haben wir durch den drastischen Zinsanstieg schon eine veränderte Lage. Jetzt gibt es nominal ordentliche und auch bei guten Emittenten, vor allem im Nachrang, wieder nennenswerte Renditen. Auf der anderen Seite präferieren wir global agierende Qualitätstitel, weil sie angesichts der Nervosität der Anleger im Preis gefallen sind. Viel besser kann man sich als Anleger nicht aufstellen, als in Unternehmen mit sehr robusten Geschäftsmodellen und Bilanzen zu investieren. Und Gold als Beimischung ist auch nicht verkehrt.

**Wie beurteilen Sie die Entwicklung in der Assetklasse Fixed Income? Was sollten Kunden überdenken bei der Frage nach konservativen Anlageformen? →**

**Beugels:** Der Regulator hat einen großen Fehler gemacht, als er vorgegaukelt hat, dass Anleihen sicher und konservativ wären. Ich glaube, dass die Definition der Risikoklassen über die Aktienquote falsch war. Das zeigt sich in diesem Jahr. Ohne Zinsrückgänge wird es im Rentenbereich schwierig sein, verlorene 10 Prozent wieder zurückzuverdienen. Da können Aktien interessanter sein. Aktuell investiere ich lieber in Sachwerte. Der ein oder andere Anleger wäre gut beraten, auch darüber nachzudenken, natürlich stets vor dem Hintergrund des Anlagehorizonts.

**Peters:** Den Regulator versteht man auch auf der Aktienseite nicht. Wenn man sieht, dass ein S&P-500-ETF eine höhere Risikoklasse hat als ein DAX-ETF – nur weil eine Währung enthalten ist, ist es nicht sinnvoll, den ETF höher einzustufen. Bei Renten ist der Zinsanstieg da. Wenn es zu den konjunkturellen Aussichten eher negative Überraschungen gibt, könnten wir in den nächsten Monaten auf der Zinsseite einen Puffer haben. Dennoch halten wir das Zinsniveau aus realer Sicht für nicht so attraktiv, als dass man als Kunde das Risiko eingehen sollte. Von daher präferieren wir Sachwerte, und dort liegt der Fokus auf Qualitätstiteln.

**Kohlbrecher:** Es ist eine große Herausforderung, konservativen Anlegern die Bewegung des ersten Halbjahres zu erklären. Da sieht man, dass viele Anleger eine falsche Erwartungshaltung gegenüber dem Rentenmarkt hatten. Das wieder mit der Realität in Einklang zu bringen, ist



**Torben Peters,**  
Geschäftsführer  
Proaktiviva GmbH

### »Eine Beruhigung auf der Zinsseite sehen wir bereits in sechs Monaten«

schwierig. Wobei wir jetzt bei einzelnen Unternehmen auch wieder Chancen im Anleihemarkt sehen. Anleihen, die eine ordentliche Qualität haben und 4 bis 5 Prozent für drei oder vier Jahre bieten bei nicht zu langer Duration, sind nicht unattraktiv. Dort langsam wieder zu agieren finden wir nicht schlecht.

**Kern:** Kaum jemand konnte sich vorstellen, dass zweijährige Bundesanleihen innerhalb von drei Monaten von minus 0,5 auf plus 1 Prozent steigen. Auch im Corporate-Bond-Bereich wurde fast nicht unterschieden, ob guter oder schlechter Schuldner. Ich glaube, diese rapide Kursbewegung stellt den Übergang in eine Phase mit höheren Risikoprämien

dar. Das sieht man etwa am Euro Aggregate Bond Index, der innerhalb von sechs Monaten die gesamte Performance der letzten sieben Jahre ausgelöscht hat. Das sagt eigentlich alles. Das allgemein gestiegene Risikoprämienniveau kann eine spannende Alternative zur puren Assetklasse Fixed Income bieten und Strategien, die diese ausnutzen, wieder vermehrt in den Fokus rücken.

**von Issendorff:** Viele unserer Kunden sehen die Entwicklung hier sehr positiv, denn in den Direktanlagen von institutionellen Investoren kann man plötzlich gegen den eigenen Rechnungs- oder Pflichtzins allokiert und ihn auch wieder erreichen. Das war lange nicht der Fall. Institutionelle Investoren müssen einen Pflicht- oder Rechnungszins erreichen. Sich in die Illiquidität zu flüchten, in einem strukturellen Umfeld von negativen Realzinsen, einem eher inflationsären Zyklus und einer wirtschaftlichen Verlangsamung, halte ich für gefährlich. Ich glaube, es wird sehr große Verwerfungen an den Kapitalmärkten geben. Dort entstehen auch Chancen, in illiquiden Sachwerten ist man jedoch langfristig vollkommen gefangen.

### Welche Neugewichtungen haben Sie in jüngster Zeit vorgenommen?

**Kohlbrecher:** Wir setzen Branchenschwerpunkte. Dort haben wir moderate Anpassungen vorgenommen. Das höchste Gewicht liegt in der Gesundheitsbranche, denn sie bietet nicht nur historisch

**Henning von Issendorff,**  
Executive Partner, Tungsten  
Capital Management



### »Es gibt kein Abo auf eine Kompletterholung der Aktienmärkte«

gesehen in Rezessionsphasen eine Stabilität – zumindest im Vergleich zu anderen MSCI-Branchen. Insofern sind wir hier weiterhin übergewichtet, ebenso wie in den großen Tech-Titeln. Apple, Microsoft und Alphabet sind ein guter Sicherheitshot. Auch wenn sie im Kurs gefallen sind, sind die Geschäftsmodelle weiterhin intakt. Wir glauben, dass sie wenig Kapitalbedarf aufweisen. Und auch im Rohstoffbereich sind wir weiterhin gut gewichtet. Wir sehen langfristig die große Nachfrage aus dem Nachhaltigkeitssektor als starken Treiber an.

**Beugels:** Auch wir haben nicht viel angepasst, weil das nicht unserer Anlagephilosophie entspricht. Wir verfolgen einen klaren Ansatz und setzen auf Qualitätswachstumstitel im Aktienbereich. Deglobalisierung, Dekarbonisierung, Demografie – all diese Themen können eigentlich nur durch Innovation und Technologie gelöst werden. Daher glauben wir, dass wir mit den aktuell ausgewählten Unternehmen in diesem Bereich gut unterwegs sind. Natürlich geht der Trend – wie bei uns allen – stärker hin zu ESG-Themen. Das wird unter dem Druck der Regulierung sowieso weiter voranschreiten, aber auch aus Überzeugung.

**Peters:** Wir haben bei unseren vermögensverwaltenden Fonds „Wachstum Global“ bei Universal Investment in den vergangenen zwölf Monaten zwei gravierende Veränderungen vorgenommen. Einerseits haben wir die Rentenquote von 35 auf 20 Prozent heruntergefahren, weil wir in dem sich abzeichnenden inflationären Umfeld die Renten sehr skeptisch gesehen haben, und gleichzeitig haben wir die Aktienquote hochgefahren. Um dabei nicht die Volatilität stark zu erhöhen, haben wir erstmals Aktienabsicherungen in Form von Short Dax Futures vorgenommen. Die andere Veränderung: Wir haben noch mehr Kapital aus dem Euro- in den Dollarraum transferiert.

**Kern:** Bei uns dreht sich alles um die Kombination von alternativen und traditionellen Renditequellen. Wir haben unseren UCITS-Publikumsfonds zum Jahresbeginn derart umgestellt, dass wir einen Teil des Anleihekollaterals durch eine kleine Aktienquote ersetzt haben. Die Aktienquote wird von der negativ korrelierten Optionskomponente ausgeglichen und überkompensiert, sodass in Summe



**Mirko Kohlbrecher,**  
Prokurist, Analyse & Research,  
Spiekermann & Co AG

## »Langfristige Anleger haben jetzt eine wunderbare Chance, das Portfolio mit Gold anzureichern«

ein marktneutrales Profil entstanden ist. Damit sind wir, unserer Meinung nach, für ein Umfeld mit erhöhten Volatilitäten relativ robust aufgestellt. Langfristig sind die Aktien in Kombination mit der Optionskomponente deutlich attraktiver als ein reines Anleihekollateral.

### Zum Abschluss: Wie sind Ihrer Ansicht nach die Aussichten für Mischfonds und Derivate?

**Beugels:** Sie haben absolut ihre Daseinsberechtigung. Ich denke, wir haben in dieser Runde den breiten Konsens, dass man selektiv vorgehen sollte. Und da ergibt es Sinn, aktive Mischfonds zu haben. Derivate werden beispielsweise zur Absicherung genutzt. Wenn wir das in Bezug auf strukturierte Produkte betrachten, treten da auch wieder interessantere Opportunitäten zutage. Ich glaube, beides sind sinnvolle Instrumente, die gezielt eingesetzt werden sollen. Man muss den Anlegern nur sehr genau erklären, was man damit tut und was man erreichen möchte.

**von Issendorff:** Der klassische Mischfonds ist die programmierte Enttäuschung. 30 Jahre lang war es total vernünftig, eine klassische Asset-Allokation aufzubauen aus Aktien und Renten, aufgeteilt in Kredit- und Staatsanleihen. Diese Portfolios haben wunderbar funktioniert. Aber jetzt muss man akzeptieren, dass die Potenzialrenditen viel niedriger werden, aber auch der Diversifikationseffekt im Portfolio erst einmal niedriger sein wird. Man muss andere

Wege finden. Ich glaube, was klassische Mischfonds beimischen sollten – außer Derivaten – ist Absolute Return.

**Kern:** Auf der einen Seite ist die typische 60/40-Aufteilung Aktien und Renten in klassischen Mischfonds wohl nicht mehr zeitgemäß. Auf der anderen Seite hilft diesen Konzepten für die Zukunft, dass Zinsniveau und Spreads gestiegen sind und die Anleihen wieder deutlich bessere Korrelationseigenschaften als etwa vor einem Jahr aufweisen. Wir sehen aber auch, dass Absolute-Return-Strategien oder Liquid Alternatives in solchen Konzepten durchaus sinnvoll sind. Wir haben etwa einen Dachfonds aufgelegt, in dem wir die Fixed-Income-Komponente weitestgehend durch Liquid Alternatives ersetzt haben. Das kann für diese Phase und auch künftig eine Möglichkeit sein, Mischfonds wieder besser dastehen zu lassen, als es zuletzt der Fall war.

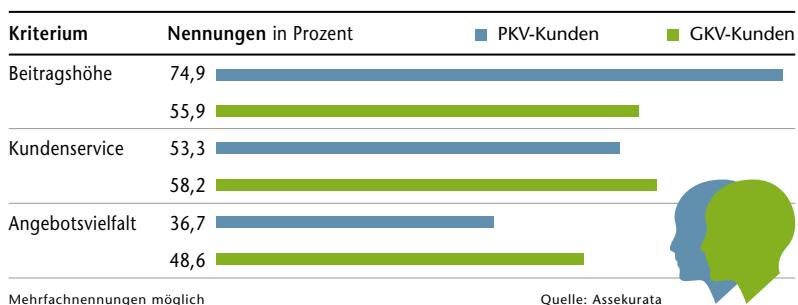
**Kohlbrecher:** Ich möchte ergänzen, dass viele Privatanleger die interessanten Anleihen gar nicht kaufen können, denn sie haben mittlerweile eine Stückelung von 100.000 Euro. Dies lässt sich durch einen Renten-, aber auch durch einen Mischfonds umsetzen. Viele Anleger können zudem etwa gewisse US-Anleihen nicht erwerben, weil aufgrund der Regulatorik bei einigen Banken gar keine Formulare vorliegen, die diese Anleihen freischalten. Der Mischfonds hat auch aus diesen Gründen für den einen oder anderen Anleger durchaus seine Berechtigung. |

*Das Gespräch führte Oliver Lepold*

## Beitragshöhe lässt Kunden wechseln

**PKV UND GKV:** Kunden der Gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) beachten bei der Auswahl eines Anbieters andere Aspekte als Privatversicherte. Während Kassenpatienten vor allem auf den Kundenservice achten, steht bei Kunden der Privaten Krankenversicherung (PKV) die Beitragshöhe mit Abstand an erster Stelle. Zu diesem Ergebnis kommt eine Studie des Analysehauses Assekurata. Die Branchenbeobachter haben insgesamt 630 Verbraucher befragt, was ihnen bei der Auswahl eines Krankenversicherers am wichtigsten ist. Demnach räumen auch gesetzlich Versicherte der Beitragshöhe einen hohen Stellenwert ein: Dieser Aspekt liegt mit 55,9 Prozent Zustimmung nur knapp hinter dem Kundenservice (58,2). In der PKV rangiert der Kundenservice mit immerhin 53,3 Prozent auf Platz 2. Damit sei der Preis auch in der GKV ein „bedeutender Auswahlfaktor“. Eine maßgebliche Rolle spiele hierbei der kassenindividuelle Zusatzbeitrag, so die Assekurata-Analysten. Dieser habe schon den einen oder anderen GKV-Wechsel ausgelöst.

### Was ist Ihnen bei der Auswahl eines Krankenversicherers am wichtigsten?



## Die Versicherer mit dem besten Telefon- und Mail-Service



Junge Call-Center-Mitarbeiter:  
Der Telefonservice in Deutschland ist befriedigend

**KUNDENFREUNDLICHKEIT:** Über alle Branchen hinweg ist der Telefonservice in Deutschland befriedigend. Die E-Mail-Antworten auf Kundenanfragen hingegen lassen zu wünschen übrig. Zu diesem Ergebnis kommt eine Meta-Analyse von 23 eigenen Studien, die das Deutsche Institut für Service-Qualität (DISQ) im Auftrag des Nachrichtensenders NTV durchgeführt hat. Dabei wurden insgesamt 479 Unternehmen aus den Branchen Bildung, Finanzen, Gesundheit, Haus & Wohnen, Mobilität, Reisen, Versicherung und Wohnen im Alter getestet. Unter den Versicherern punkten dabei insbesondere zwei Anbieter. Bei den Telefon-Hotlines zeichnen die DISQ-Forscher die Alte Oldenburger Versicherung als Branchenerste aus. Im Bereich Service per E-Mail platziert sich unter anderem die SBK Siemens-Betriebskrankenkasse auf Rang 1.

## Basler verkauft Krankenhaus-Haftpflicht-Bestand

**RUN-OFF-PORTFOLIO:** Die Baloise-Tochter Basler Sachversicherung Deutschland verkauft ihr Krankenhaus-Haftpflichtportfolio. Das Portfolio befindet sich im Run-off und ist bereits seit 2018 für Neugeschäft geschlossen. Der Käufer ist die Bothnia International Insurance Company aus Finnland. Sie gehört der in Bermuda ansässigen Compre Group an.

## Gothaer beruft Innovations-Chefin



**VERTRIEB:**  
Frauke Feess leitet jetzt den neu geschaffenen Bereich Vertriebs- und Marktinno- vation bei der Gothaer. Feess arbeitet seit 2020 für den Versiche- rer als Projektma-

**Frauke Feess**  
nagerin Vertrieb und Marketing. Vor ihrem Wechsel zur Gothaer beriet sie als Chef der Feess Consulting Group Unternehmen aus der Versicherungs- branche im Bereich Marketing, Unter- nehmensentwicklung und Innovation.

## Vantik-Kunden können zu Evergreen wechseln

**INSOLVENZ:** Das seit Ende Mai insolvente Berliner Fintech-Start- up Vantik stellt sein Geschäft ab Oktober komplett ein. Die Vantik-Kunden können ihre Depots über den Online-Umzugsservice zum Robo-Advisor Evergreen übertragen.

## DAS INVESTMENT



TÄGLICHE NEWS ZU ...

> Personalien & Unternehmen  
> Branchentrends  
> Recht & Steuern **mehr ...**

[www.dasinvestment.com/versicherungen](http://www.dasinvestment.com/versicherungen)



## Postleitzahl verteuert Police

**AUTOVERSICHERUNG:** Bei den Kfz-Versicherungsprämien spielt auch die Postleitzahl des Kunden eine große Rolle. Zu diesem Ergebnis kommt die Preisanalyse des Vergleichsportals Check24. So konnten die Forscher in großen Städten wie Hamburg, Berlin und Köln allein aufgrund der jeweiligen Postleitzahl große Beitragsunterschiede ausmachen. In der Bergedorfer Straße in Hamburg zum Beispiel zahlt ein 25-jähriger lediger Angestellter für die Vollkaskoversicherung seines VW Golf VII im günstigsten Fall 577,20 Euro jährlich. Im teuersten Postleitzahlgebiet derselben Straße werden hingegen 785,60 Euro fällig – ein Unterschied von 208,40 Euro nur aufgrund der Postleitzahl.

### Eine Straße, sechs PLZ-Gebiete

So unterscheiden sich die Kfz-Versicherungsbeiträge innerhalb einer einzigen Straße in Hamburg-Bergedorf



PLZ	21033	21029	22115	20537	22117	22111
Beitrag pro Jahr/Euro	577,20	658,00	694,80	784,00	785,20	785,60

Quelle: Check24

Illustration: stories/Freepik

## Chefwechsel bei digitalem Versicherungsmakler

**PERSONALIE:** Das Münchener Insurtech-Unternehmen Finanzchef24 meldet einen Wechsel an der Unternehmensspitze: Payam Rezvanian und Vlad Barboni rücken in die Geschäftsführung auf. Rezvanian ist im Management für das Marketing zuständig, Barboni für die Technologie. Der bisherige Chef Benjamin Papo hat sich nach fünf Jahren bei Finanzchef24 „dazu entschieden, eine neue berufliche Herausforderung außerhalb der Versicherungsindustrie anzunehmen“, heißt es vom Unternehmen. Finanzchef24 hilft Unternehmen und Freiberuflern bei der Suche nach Gewerbeversicherungen. Auf der Vergleichsplattform sind Policien von rund 40 Anbietern vertreten. Außerdem stehen den Nutzern eine Beratungs-Software sowie persönliche Berater zur Verfügung.

ANZEIGE



Vorsorge

**GreenInvest  
von AXA:  
Nachhaltigkeit  
im Fokus**

Mega-Trend:  
nachhaltige  
Investments

Immer mehr Kunden ist Nachhaltigkeit wichtig – auch beim Geldanlegen. Die **GREENINVEST FONDS-RENTEN** von AXA verbindet Verantwortung und Renditechancen optimal: Investiert wird ausschließlich in nachhaltige Fonds und Portfolios. Nutzen Sie diese Chance und bieten Sie GreenInvest aktiv an!



Mehr Infos hier:

Know You Can



# KRAFTVOLL ZUBEISSEN

Die gesetzlichen Krankenkassen werden 2023 teurer – bieten aber immer weniger. Vermittlern von Krankenversicherungen liefert das Argumente

**ALLES WIRD TEURER** – dieses Gefühl haben zumindest viele Deutsche angesichts eines Anstiegs des Verbraucherpreisindex um 7,5 Prozent im Juli. Ganz sicher verteuert sich im kommenden Jahr auch die Krankenversicherung für alle Arbeitnehmer, deren regelmäßiges Jahreseinkommen unter dem Grenzwert für

die Pflichtmitgliedschaft in der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) liegt. Diese sogenannte Jahresarbeitsentgeltgrenze beträgt derzeit 64.350 Euro, was einem Monatsbrutto von 5.362,50 Euro entspricht. Hierunter fallen aktuell viele der deutschlandweit rund 57,3 Millionen GKV-Mitglieder, die auch die knapp 16,1

Millionen beitragsfrei Versicherten – zum Beispiel Familienangehörige ohne eigenes Einkommen – mittragen. Ihre noch 97 verbliebenen Krankenkassen hierzulande müssen den individuellen Zusatzbeitrag von jetzt durchschnittlich 1,3 Prozent im nächsten Jahr um weitere 0,3 Prozentpunkte anheben. Zusammen mit dem

einheitlichen Beitragssatz von weiterhin 14,6 Prozent gehen dann im Schnitt 16,2 Prozent vom Brutto ab.

Das biete „eine Chance“ für die Private Krankenversicherung (PKV), sagt Eva Germer, Seniorberaterin bei Assekurata Solutions: Die PKV-Anbieter könnten die steigenden Kosten der beitragsfinanzierten Kassen als Argument nutzen, um wieder mehr Selbstständige, Beamte oder gut verdienende Angestellte für ihr kapitalgedecktes Modell zu gewinnen. Germer stützt sich dabei auf eine Umfrage ihres Kölner Analysten-Teams unter insgesamt 630 Verbrauchern (siehe Seite 56).

Demnach ist die Beitragshöhe auch für gesetzlich Versicherte ein wichtiger Punkt, wenn sie sich für eine GKV entscheiden: Dieser Aspekt liegt mit 55,9 Prozent Zustimmung nur knapp hinter dem Kundenservice (58,2). Damit sei der Preis auch in der GKV ein „bedeutender Auswahlfaktor“. Und: „Aufgrund der aktuellen Situation, die von einer Energiekrise, Inflation und damit einhergehender Unsicherheit bei den Verbrauchern geprägt ist, wird das Thema Beitragshöhe sicherlich weiter an Bedeutung gewinnen“, erwartet die Kölner Branchenexpertin.

#### TÜRÖFFNER-THEMA GESUNDHEIT

Bei der Suche nach einem GKV-Anbieter mit relativ günstigem Zusatzbeitrag und dem kundengerechten Angebot an Zusatzleistungen können auch Versicherungsmakler helfen. Dafür steht gewerblich tätigen Vermittlern ein Entgelt zu, das maximal 3 Prozent der sogenannten Bezugsgröße beträgt. Sie bildet das Durchschnittsentgelt im jeweils vorletzten Kalenderjahr hierzulande ab und dient im Sozialversicherungsrecht für mehrere Vorgaben. Beim aktuellen Monatsbetrag von 3.290 Euro ergibt sich eine Höchstgrenze von 98,70 Euro. Daneben kann die Suche nach einer neuen Krankenkasse aber vor allem Türen öffnen, um ins Gespräch über biometrische Risiken zu kommen. Neben den Gefahren, berufsunfähig oder pflegebedürftig zu werden, geht es hierbei auch schnell um den finanziellen Schutz der eigenen Angehörigen bei schwerer Krankheit oder im Todesfall. Noch näher ist die gedankliche Brücke aber von der GKV zur privaten Krankenzusatzversicherung: Das beim Zusatzbeitrag eingesparte Geld kann direkt in eine Zusatz-Police fließen.

Auch wer nicht in die private Krankenversicherung kommt oder will, erhält so Zugang zu typischen PKV-Services. Daneben hat aber auch rund jeder fünfte Privatpatient noch eine Zusatzversicherung abgeschlossen, die optionale Bausteine wie beispielsweise ein Krankentagegeld enthält. Das geht aus einer aktuellen Umfrage der Gothaer Krankenversicherung unter rund 1.000 erwachsenen Arbeitnehmern hervor (siehe unten).

Demnach hat aktuell bereits rund ein Drittel der abhängig Beschäftigten eine ergänzende Police abgeschlossen. Tendenz steigend, sagt Vorstandsvorsitzende Sylvia Eichelberg im Gespräch mit DAS INVESTMENT voraus: „Der Bestand an Zusatzversicherungen ist im Vergleich zum Jahr 2010 um ein Drittel gestiegen. Allein

im vorigen Jahr haben wir bei der Gothaer ein 3-prozentiges Wachstum im Geschäft mit Krankenzusatzversicherungen verzeichnet.“ Der Versicherungskonzern aus Köln wolle daher nun „den Auftrieb durch ein allgemein gestiegenes Gesundheitsbewusstsein vertrieblich nutzen“.

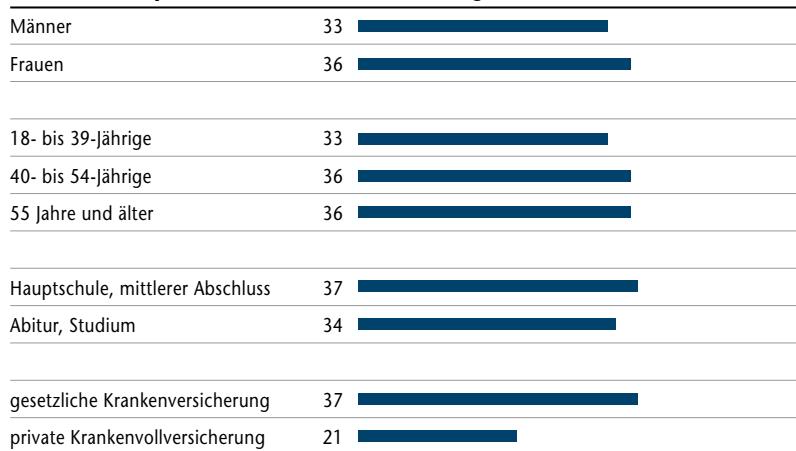
#### MEHR INTERESSE AN ZUSATZSCHUTZ

In die Karten der Versicherer spielten dabei auch die Erfahrungen, die viele Menschen hierzulande während der Covid-19-Pandemie sammelten: „Corona hat unseren Blick auf die lückenhafte Gesundheitsversorgung hierzulande geschärft.“ Für Krankenzusatzversicherungen interessieren sich daher laut Studien zur Marktforschung heute 40 Prozent mehr Menschen als vor der Pandemie. 30 Prozent davon stre- →

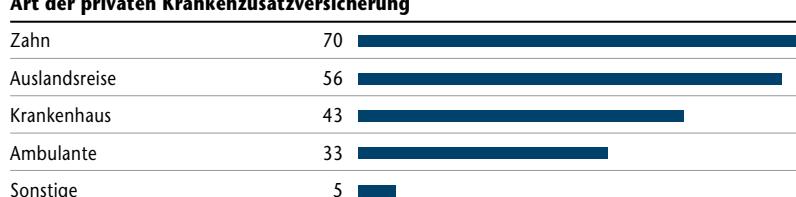
## Krankenversicherer wollen mit Zusatz-Policen wachsen

Eine aktuelle Studie untersucht das Potenzial, das private Krankenzusatz-Policen bieten. Entstanden ist daraus ein Bild der wichtigsten Zielgruppen und ihrer bevorzugten Produkte

### Abschluss einer privaten Krankenzusatzversicherung



### Art der privaten Krankenzusatzversicherung



Angaben in Prozent

Quelle: Gothaer Allgemeine Versicherung AG

ben auch einen Vertragsabschluss an – sei es nun über den Direkt- und Ausschließlichkeitsvertrieb der Gothaer oder über einen Makler. Andererseits spüre man seit Kurzem aber auch vereinzelt Gegenwind durch die steigenden Preise im Alltag. „Welchen konkreten Einfluss die hohen Inflationsraten bei einem Kunden haben, hängt davon ab, wie weit sein Kaufinteresse fortgeschritten ist. Manche Menschen könnten den Vertragsabschluss jetzt aufschieben.“ Das sollten Kunden allerdings nicht zu lange tun, denn nur wer in jungen Jahren eine Krankenzusatzversicherung abschließt, zahle noch relativ geringe Beiträge.

Bislang seien unter 39-Jährige aber erst selten zusatzversichert, denn junge Menschen hätten oft andere Prioritäten als ihre Gesundheit. „Doch spätestens ab dem 40. Geburtstag setzen häufig die ersten Wehwehchen ein. Und erst bei Problemen mit den Zähnen wird vielen Menschen klar, wie hoch eigentlich die Kosten beim Zahnarzt ausfallen können.“ Außerdem deuten die Umfrageergebnisse auf einen nicht gerade kleinen Unterschied zwischen den Geschlechtern hin: „Frauen leben deutlich gesundheitsbewusster“, sagt Eichelberg. „Das zeigen unsere Studienergebnisse zu gesunder Ernährung, ausreichenden Schlafzeiten oder präventiven Untersuchungen.“ Außerdem spiegele eine hohe



### »Corona hat unseren Blick auf die lückenhafte Gesundheitsvorsorge hierzulande geschärft«

**Sylvia Eichelberg,**  
Vorstandsvorsitzende  
Gothaer Krankenversicherung

Nachfrage im Geschäftsbereich Zahnmedizin den per Social Media angefachten Druck zur physischen Selbstoptimierung wider: „Wir bemerken als Krankenversicherer ein ausgeprägtes Schönheitsbewusstsein, wozu ein attraktives Lächeln gehört. Viele Leute sind bereit, dafür etwas zu tun. Das sehen wir besonders deutlich in unseren Tarifen, die zum Beispiel auch für Bleaching aufkommen.“

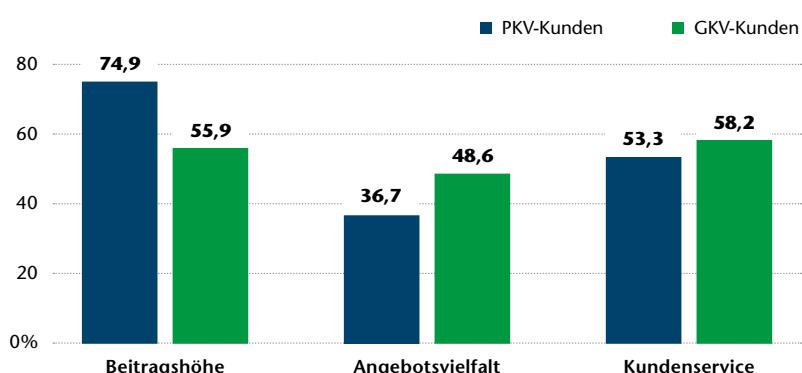
### BETRIEBE BIETEN KRANKEN-POLICEN

Außerdem verzeichnet die PKV-Branche eine hohe Nachfrage von Firmenkunden: Inzwischen übernehmen rund 18.200 Unternehmen für ihre Mitarbeiter die Beiträge zu einer betrieblichen Kranken- oder Pflegeversicherung. Das sind 39 Prozent mehr als Ende 2020, und die Zahl der Versicherten stieg seitdem sogar um 54 Prozent auf nun 1,6 Millionen. Ein besonders großes Interesse der Arbeitgeber sieht Gothaer-Managerin Eichelberg einerseits bei Tarifen, die sogenannte Hochkostenfälle absichern: Mit speziellen Zahnersatztarifen zum Beispiel kann der Versicherte seinen Eigenanteil drücken, der für hochwertige Implantate und Ähnliches schnell auf einen vierstelligen Eurobetrag klettert. „Andererseits sind Budgettarife sehr beliebt.“ Denn mit ihnen würden die finanziellen Vorteile der vom Chef bezahlten Police sofort erlebbar – beispielsweise beim Brillenkauf oder bei Reiseschutzimpfungen, die nicht zu den Kassenleistungen gehören.

Beim neuen Budgettarif des Mitbewerbers R+V zum Beispiel steht jedem der ohne Gesundheitsprüfung aufgenommenen Arbeitnehmer ein jährliches Budget von 300, 600 oder 900 Euro zur Verfügung. Er kann diese Summe also nach seinen eigenen Wünschen für unterschiedliche Gesundheitsleistungen verwenden. Dazu zählen unter anderem Sehhilfen, Impfungen oder Vorsorgeuntersuchungen. Der genossenschaftliche Versicherer übernimmt dabei auch Kosten für mögliche Vorerkrankungen und laufende Versicherungsfälle. In der Praxis wählen viele Firmen ein Kombimodell aus Budgettarif und Hochkosten-Bausteinen. Eine weitere Besonderheit hat die Gothaer daneben mit einem neuen XL-Tarif für Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitern entwickelt, der im September auf den deutschen Markt kommen soll. | *Christian Hilmes*

## Was ist Ihnen bei der Auswahl eines Krankenversicherers am wichtigsten?

Laut einer aktuellen Umfrage achten sowohl Kunden privater als auch gesetzlicher Krankenversicherer vor allem auf Service und Preis (siehe Seite 52) – allerdings mit unterschiedlichen Prioritäten



Angaben in Prozent; Mehrfachnennungen möglich; Teilnehmerzahl: 319 (PKV-Kunden) bzw. 311 (GKV)  
Quelle: Assekurata Solutions GmbH

Gewohnt leistungsstark.  
Überraschend günstig.



Besuchen Sie uns!  
DKM, Halle 3, E05



## Für eine bessere Work-Preis-Balance: *Die neue Condor-BU*

*Qualität und Kosten im Gleichgewicht: Die neue Condor Berufsunfähigkeitsversicherung macht's möglich. Zu unserer herausragenden Leistungsqualität kommt jetzt ein besonders attraktiver Preis. Ob basic, comfort oder premium – sprechen Sie mit unseren neuen Tariflinien eine breite Zielgruppe vorausschauend an.*

*Jetzt informieren unter [www.makler-leuchttuerme.de/BU](http://www.makler-leuchttuerme.de/BU)*



# »MAN SPÜRT DIE INFLATION BEI JEDEM SCHADEN«

Die Inflation wird zu höheren Prämien in der Gewerbeversicherung führen, meint Johann Wastian, Risikoexperte bei der Bayerischen Versicherung. Bei welchen Policien dies zuerst geschieht und mit welchen wichtigen Trends er fürs kommende Jahr rechnet

**DAS INVESTMENT:** Seit Juni hat Russland die Gaslieferungen über Nord Stream 1 zurückgefahren, im Herbst oder Winter droht wohl eine Energiekrise. Können sich Produktionsbetriebe, die auf Energie angewiesen sind, dagegen versichern? **Johann Wastian:** Nein, ein solcher Ausfall kann mit unserer Police nicht abgesichert werden.

#### Warum nicht?

**Wastian:** Wir sichern einen Sachschaden an versicherten Gegenständen gegen fest definierte Gefahren ab. Ein Gasausfall ist hierbei nicht abgedeckt.

**Mit „Gewerbewelt“ hat die Bayerische im Juni eine neue Produktpalette an Gewerbeversicherungen ins Leben gerufen. Was ist daran anders im Vergleich zu herkömmlichen Policien?**

**Wastian:** Neben Betriebshaftpflicht- und Inhaltsversicherung bietet die Bayerische auch gewerbliche Gebäudeversicherung an. Mit dem zusätzlichen Nachhaltigkeitsbaustein erhalten Kunden der Inhalts- und Betriebshaftpflicht zudem nach einem Schaden Mehrleistungen in Höhe von 20 Prozent für nachhaltig produzierte Ersatz-

produkte. Für Kunden der Gebäudeversicherung gibt es dafür eine Mehrleistung in Höhe von 10 Prozent. Mit eingeschlossen sind auch Mehrkosten, die entstehen, wenn Kunden anerkannt nachhaltige oder CO2-zertifizierte Unternehmen beauftragen. Auch das Thema Digitalisierung nimmt bei uns an Bedeutung zu, angefangen bei der Zusammenarbeit mit dem Insurtech Thinksurance bis hin zur digitalen Unterstützung der Berater in allen Prozessen. Außerdem haben wir, zusätzlich zu unseren Standardbedingungen, zielgruppenorientierte Konzepte entwickelt, um den einzelnen Bedürfnissen einer jeden Branche gerecht zu werden.

#### Was bedeutet das konkret?

**Wastian:** Für die Zielgruppen Hotel und Gaststätte, Heilnebenberufe, Elektriker, Garten- und Landschaftsbau, Gebäudereiniger, Einzelhandel, Textilhandel und Lebensmittelhandel bieten wir spezielle, auf sie zugeschnittene Leistungserweiterungen zu sehr guten Prämien an. Im Lebensmittelhandel haben wir zum Beispiel die Entschädigungsgrenze für Kühl- und Tiefkühlgut auf bis zu 100.000 Euro erhöht. Auch der Verderb auf Transportwegen ist mittlerweile

#### **Johann Wastian**

leitet seit Februar 2021 zusammen mit Andreas Buhre die Organisationseinheit Antrags-/Risikoprüfung (Underwriting) und Portfoliomanagement bei der Versicherungsgesellschaft die Bayerische. Dabei konzentriert er sich auf die Gewerbesparte.



versichert. Bei den Handwerkern sind beispielsweise Mietsachschäden an geliehenen oder gemieteten Baumaschinen für bis zu drei Monate bis zu 250.000 Euro mitversichert. Diese speziellen Erweiterungen pro Branche gelten automatisch bei Abschluss unserer Gewerbeversicherung. Wir haben auch Partner, die noch eigene Anforderungen in den Konzepten ergänzt haben möchten. Für den Bereich Garten- und Landschaftsbau haben wir beispielsweise eine Kooperation für Maschinenbruchabsicherungen. So können wir gemeinsam mit unserem Kooperationspartner den Kunden volumnfänglich betreuen.

**Wie hat sich der Markt für die Gewerbeversicherungen in den vergangenen fünf bis zehn Jahren entwickelt? Welche Produkte haben besonders stark an Bedeutung gewonnen?**

**Wastian:** Ein sehr wichtiger Trend ist die Digitalisierung. Sie steht in der Versicherungsbranche nicht nur im Fokus, sondern mittlerweile über allem. Das mussten auch die klassischen Versicherer der ersten Stunden lernen. Zudem etablieren sich immer mehr Insurtech-Firmen. Der Versicherungsmarkt und seine Spieler werden zunehmend schneller. Die meisten fokussieren sich auf den Angebots- und den Antragsprozess. Die Bedingungen werden immer umfassender und enthalten automatisch viele Leistungserweiterungen. Dies hilft den Vermittlern und Kunden, sich umfassend und trotzdem bedarfsgerecht abzusichern. Essenziell sind aber weiterhin die direkten Ansprechpartner,

## Die beliebtesten Online-Shops in Deutschland

Während der Corona-Pandemie haben Online-Shops massiv an Bedeutung gewonnen, mittlerweile bieten die meisten Händler ihre Produkte auch online an. Damit steigt auch die Nachfrage nach entsprechenden Versicherungen

Online-Shop	Anteil Nennungen in %
Amazon	81
Otto.de	26
Zalando	21
Media Markt	20
Lidl	18
Bonprix	17
Ikea.com	15
Hm.com	13
Saturn	12
Docmorris.de	10
Tchibo	10

Es wurden 4.524 Personen zwischen 18 bis 64 Jahren befragt, Mehrfachnennungen waren möglich

Quelle: Statista Global Consumer Survey;  
Stand: 2022

die auch bei komplizierten Anfragen oder fachlichen Themen erreichbar sind und schnelle Entscheidungen treffen können.

**Mit welchen Trends rechnen Sie für das kommende Jahr?**

**Wastian:** Alle Produkte, die echte nachhaltige und gegebenenfalls auch soziale Mehrwerte bieten, kommen immer mehr in den Fokus. Das ist spartenübergreifend zu beachten.

**In welchen Bereichen werden die Prämien 2023 besonders stark steigen?**

**Wastian:** Gerade dieses Jahr merkt man die Inflation bei jedem Schaden. In der Gebäudeversicherung wird vermutlich die Angleichung der Anpassungsfaktoren eine Prämiensteigerung mit sich bringen.

**In welchen Branchen dürfte das Interesse an einer Gewerbeversicherung besonders stark zunehmen?**

**Wastian:** Ich denke, es werden nicht nur einzelne Branchen sein. Gerade kleine und mittelständische Unternehmer werden immer mehr die Absicherung ihrer Betriebe in den Mittelpunkt stellen. Auch branchentypische Risiken werden sich noch mehr verändern. Ein Beispiel hierfür ist das Thema eigener Online-Shop: Die damit einhergehende umfangreiche Absicherung wird mehr in den Fokus rücken.

**Der Gesundheitsminister Karl Lauterbach schwört uns jetzt schon auf einen harten Corona-Winter ein. In den Pandemiewellen 2020 und 2021 sorgte die Betriebsschließungsversicherung für große Aufregung. Denn viele Anbieter weigerten sich, Gastronomen und Hoteliers für Schließungen per Allgemeinverfügung nach dem Infektionsschutzgesetz zu entschädigen. Wie sah das bei der Bayerischen aus?**

**Wastian:** Die Bayerische hat im Rahmen der Lockdowns auch Zahlungen geleistet und stand den Kunden zur Seite.

**Was gilt für künftige Pandemiefälle?**

**Wastian:** Die Bayerische hat ihre Allgemeinen Versicherungsbedingungen für die künftigen Pandemiefälle an die neuen Marktstandards angepasst. Künftig sind bei Pandemien nur Schließungen per Einzelverfügung versichert. I

*Das Gespräch führt Svetlana Kerschner*



Arzt und Patientin  
mit einem Herz-  
Anschauungsmodell

# GESUNDHEITSSCHUTZ MIT ZWEI FRAGEN

Mit nur zwei Gesundheitsfragen können gesunde 16- bis 40-Jährige die Dread-Disease-Versicherung der Canada Life mit einer Versicherungssumme von bis zu 75.000 Euro abschließen. Versicherungsmakler Marco Mahling erklärt, worauf die Interessenten achten sollten

**CANADA LIFE** bietet nun eine Aktion an, bei der sich 16- bis 40-Jährige mit nur zwei Fragen zur Gesundheit gegen schwere Krankheiten versichern können. Die Schwere-Krankheiten-Absicherung, besser bekannt als Dread-Disease-Versicherung, zahlt bei Eintritt einer schweren Erkrankung einmalig die versicherte Summe steuerfrei aus. Bei der Canada-Life-Police beträgt diese bis zu 75.000 Euro. So können Versicherte die Zeit überbrücken, in der sie aufgrund ihrer schweren Erkrankung nicht mehr arbeiten können, sich in Ruhe erholen und – soweit möglich – wieder gesund werden.

## WANN LEISTET DIE VERSICHERUNG?

Die Anzahl der versicherten Krankheiten ist in den vergangenen Jahren immer weiter gestiegen. Aktuell zahlt Canada Life bei 55 Krankheitsbildern die Versicherungssumme aus. Dazu zählen unter anderem Organversagen, Erkrankungen des zentralen Nervensystems, Herz-Kreislauf-Krankheiten, Entzündungen wie zum Beispiel Meningitis oder Enzephalitis und Tumore, wobei die Versicherung sowohl bei Krebs als auch bei gutartigen Gehirn- und Rückentumoren leistet. Auch weitere Krankheiten und Unfallfolgen wie berufsbedingte Hepatitis C, Verlust des Sprach-, Hör- oder Sehvermögens, Verlust von Gliedmaßen, schwere Verbrennungen oder Kopfverletzungen und Koma sind versichert. Die genaue Definition einer Krankheit findet sich in den Vertragsbedingungen.

Darüber hinaus gibt es noch einen Zusatzbaustein, der weitere 25 Krankheitsbilder absichert. Hierfür zahlt Canada Life aber maximal 25.000 Euro aus. Zum

„erweiterten Krankenkatalog“ gehören unter anderem der Verlust von Hand oder Fuß, Augeninfarkt oder schwere Sehstörung beziehungsweise Blindheit auf einem Auge, Rückenmarksentzündung, schwerer Morbus Crohn, Typ-1-Diabetes und Schizophrenie.

## FRAGEN ZUR GESUNDHEIT

Im Gegensatz zur Berufsunfähigkeitsabsicherung, wo Erkrankungen vom Bewegungsapparat und psychische Krankheiten eine große Rolle bei der Antragsstellung spielen, geht es bei der Dread-Disease-Absicherung ausschließlich um schwere Erkrankungen. So müssen 16- bis 40-Jährige, die an der Canada-Life-Aktion teilnehmen möchten, folgende zwei Fragen zu ihrer Gesundheit beantworten:

- „Wurde bei Ihnen in den letzten fünf Jahren eine Herzkrankung (zum Beispiel Herzschwäche (-insuffizienz), Herzinfarkt, koronare Herzkrankheit, Herzfehler, ein Schlaganfall oder irgendeine Art Krebs (gut- oder bösartige Neubildung, Leukämie) diagnostiziert?“
- „Bestehen oder bestanden in den letzten fünf Jahren dauerhafte (chronische) Erkrankungen oder dauerhafte (chronische) Infektionen, zum Beispiel Diabetes, Multiple Sklerose, Einschränkung der Nierenfunktion, Hepatitis B/C oder HIV?“

Außerdem wird nach Körpergröße, Gewicht und Rauchverhalten gefragt. Raucher müssen höhere Beiträge zahlen.

Die beiden Gesundheitsfragen sind sehr kundenfreundlich formuliert und unterscheiden sich sehr von dem sonst üblichen umfangreichen Fragenkatalog.

Auch die Fragen zur Absicherung gegen Berufsunfähigkeit sind wesentlich umfangreicher. Daher ist das eine tolle Aktion der Canada Life.

## WAS KOSTET DIE VERSICHERUNG?

Der große Vorteil gegenüber der Berufsunfähigkeitsversicherung ist, dass fast alle Berufe in der gleichen Berufsgruppe sind. Dagegen gibt es einen sehr großen Unterschied beim Rauchverhalten: Je nach Alter kann dieser auch 50 Prozent des Beitrags betragen.

30-jährige Nichtraucher, die sich für 25 Jahre versichern möchten, zahlen bei Canada Life 26,90 Euro. Mit dem „erweiterten Krankheitenkatalog“ kostet sie die Versicherung 28,85 Euro. Für 40-jährige Nichtraucher liegen die Kosten für den gleichen Zeitraum zwischen 51,72 und 55,09 Euro. Raucher zahlen zwischen 41,16 und 44,61 Euro (30-Jährige) beziehungsweise zwischen 97,64 und 104,47 Euro (40-Jährige).

Die Kunden können auch andere Laufzeiten, zum Beispiel 30 oder 35 Jahre, wählen und diese an ihr Darlehen vom Hauskauf koppeln, damit sie über diese Zeit abgesichert sind. Zudem können sie weitere Bausteine wie Beitragsbefreiung bei Berufsunfähigkeit, Erwerbsunfähigkeitsschutz oder Todesfallabsicherung hinzubuchen. I



Der Autor **Marco Mahling** ist Chef und Gründer von Finanzdienstleistungen Marco Mahling in München.

Foto: imago images/CTK Photo



## Robo-Advisor vertreibt Geldanlage im Supermarkt

**KOOPERATION:** Der Robo-Advisor Grownay will seine Investments künftig auch an der Supermarktkasse anbieten. Kunden können beim Einzelhändler Edeka Gutscheinkarten für eine ETF-Geldanlage kaufen. Der Gutschein über 25 oder 30 Euro kann online aktiviert und für die gewünschte Strategie eingelöst werden, heißt es von Grownay. Drei Jahre lang soll das Guthaben gültig sein, damit lassen sich neben Neu-Investitionen auch bestehende Depots aufstocken oder Sparplanraten zahlen. Außer bei Edeka soll Grownay-Guthaben auch in anderen Supermärkten des Edeka-Verbunds erhältlich sein, also bei Marktkauf, NP-Markt sowie Filialen von Nah & Gut und Trinkgut. Ein ähnliches Angebot gibt es bereits vom Wettbewerber Quirion. Der Online-Vermögensverwalter der Quirin Privatbank bietet seit Oktober 2021 Geldanlage auch in Supermärkten an, ebenfalls per Gutschein und über Edeka-Filialen.

## Nettowelt stellt Management neu auf

**UMBAU:** Nettowelt, Dienstleister in der Honorarvermittlung von Versicherungen, wird ab sofort von zwei Geschäftsführern geführt: Michael Scheerer, 45, kümmert sich nun neben dem Bereich Vertrieb zusätzlich um die Administration. Karoline Viktoria Mielken, 36, verantwortet die Bereiche Marketing und Personal. Notwendig wird der Neuzuschnitt der Ressorts,

weil Unternehmensgründer Martin Ziems aus der Geschäftsführung ausgeschieden ist. Er sei jedoch weiter beratend für Nettowelt tätig, heißt es. Der Dienstleister betreut den Angaben zufolge mehr als 1.200 Partner. Das Produktangebot besteht aus Nettopoliken unterschiedlicher Versicherer im Bereich Altersvorsorge und Geldanlage sowie Finanzierungen.

## Kein Vertrauen in Influencer

**FINANZWISSEN:** Digitale Medien gewinnen als Informationsquelle zu Finanzthemen an Bedeutung, zeigt eine Umfrage der Kreditplattform Younited. So nutzen 18 Prozent der 2.000 befragten Deutschen Social Media und 7 Prozent Podcasts für diesen Zweck. Einem Finanz-Influencer folgen 15 Prozent. Gründe für die überschaubare Relevanz von Influencern sind mangelndes Vertrauen in die Expertise der Finanz-Blogger. Zudem bemängeln die Befragten Interessenskonflikte durch bezahlte Inhalte. Die bevorzugten Informationsquellen der Befragten in Bezug auf Finanzthemen sind Fernsehen mit 27 Prozent sowie Freunde und Familie mit 26 Prozent. Ein Viertel setzt auf Bank- und Finanzberater.

Foto: imago images/Westend61



Edeka-Center in Bad Reichenhall:  
ETFs gibt es nun im Supermarkt

## Kunden bevorzugen Vermittler

**VERTRIEB:** Die meisten Kunden schließen ihre Versicherung gerne beim Vermittler ab. Das zeigt eine aktuelle Marktuntersuchung von Sirius Campus. Der Abschluss einer Versicherung beim Vermittler sagt demnach 80 Prozent der Befragten zu, gefolgt von dem Abschluss zu Hause mit einem Vermittler (66 Prozent). Noch 40 Prozent sprechen sich für den Online-Weg aus. Die Internetseiten von Versicherern sind dabei beliebter als Vergleichsportale.

## Skepsis bei Krypto



**Beratungsgespräch:** Viele Vermögensverwalter investieren nicht in Kryptowährungen

**DIGITALWÄHRUNGEN:** Zwei von drei unabhängigen Vermögensverwaltern halten sich bei Kryptowährungen zurück: Weder investieren sie aktuell in Krypto-Coins wie Bitcoin oder Ether, noch haben sie das in Zukunft vor. Das hat das Institut für Vermögensverwaltung (InVV) an der Technischen Hochschule Aschaffenburg ermittelt. Insgesamt investieren mittlerweile demnach 14 Prozent der Häuser in Digitalwährungen – gegenüber nur 9 Prozent im Vorjahr. Etwa 15 Prozent könnten sich ein Investment oder das Aufstocken ihrer Anteile vorstellen.

## DAS INVESTMENT



**TÄGLICHE NEWS ZU ...**

> Personalien & Unternehmen  
> Branchentrends  
> Recht & Steuern **mehr ...**

[www.dasinvestment.com/finanzberatung](http://www.dasinvestment.com/finanzberatung)



Foto: image images/Westend61



Familie beim  
Picknick: Grüne  
Geldanlage  
ist für Jüngere  
wichtiger

## Junge legen grün an

**NACHHALTIGKEIT:** Generationen gewichten die Bedeutung von nachhaltigen Investments unterschiedlich, zeigt eine repräsentative Umfrage von Fidelity unter 2.000 Deutschen. Während bei den 18- bis 34-Jährigen mit 44 Prozent fast die Hälfte ihr Geld in Investments stecken möchte, die die Welt positiv verändern, sind es bei den über 55-Jährigen lediglich ein Viertel. Das zeigt sich auch in den getätigten Investments: So geben 41 Prozent der jüngeren Altersgruppe, die bereits in Wertpapiere investiert haben, an, ihr Geld vorwiegend nachhaltig anzulegen. Bei den über 55-Jährigen waren es nur 17 Prozent. In einem Punkt sind sich die Befragten jedoch einig: 44 Prozent sagen, es fehle eine Instanz, um die Nachhaltigkeitsversprechen der Unternehmen zu überprüfen.

## Anleger sorgen sich um Inflation

**UMFRAGE:** Die hohe Inflation führt bei Anlegern zu Verunsicherung. Für 56 Prozent ist laut einer Befragung von J.P. Morgan Asset Management unter 2.000 Deutschen ab 20 Jahren die größte Sorge, dass ihr Vermögen durch die Teuerungsrate schlechend entwertet wird. Etwas mehr als die Hälfte der Befragten ist der Meinung, dass sich mit Kapitalmarktinvestments die hohe Inflation am besten ausgleichen lässt. Ein Viertel hält Aktien für geeignet, auf Aktienfonds/ETFs wollen 22 Prozent setzen, auf Dividendenstrategien mit Aktien oder Fonds 19 Prozent. Für ertragsorientierte Mischfonds sprechen sich 11 Prozent aus. Zudem setzen 37 Prozent auf Gold, jeder Fünfte sieht Kryptowährungen als geeignet an. Etwa 17 Prozent sind überzeugt, dass sich die Inflation in der aktuellen Höhe nicht ausgleichen lässt.

ANZEIGE



**GSK**  
STOCKMANN

Anlagen muss man  
richtig strukturieren.  
Mit strukturierten  
Ratgebern.



YOUR PERSPECTIVE.  
[GSK.DE](http://GSK.DE) | [GSK-LUX.COM](http://GSK-LUX.COM)

# DIE NEUEN FLAGGSCHIFFE DER MAKLER- BRANCHE

Dreimaster: Kleine  
Bötchen am Makler-  
markt werden immer  
mehr verdrängt



Der inhabergeführte Mittelständler wird zum Auslaufmodell am Maklermarkt. Weil ihnen oftmals Nachfolger fehlen und der Druck zum digitalen Angebot seit der Corona-Zeit wächst, geben viele Versicherungs- und Finanzmakler ihr Geschäft auf. Hinter den großen Aufkäufern stehen zunehmend internationale Geldgeber

**AM DEUTSCHEN** Maklermarkt grasiert das Übernahmefieber. Mit auf die Shopping-Tour geht derzeit die Policien Direkt Maklergruppe. Die Frankfurter übernehmen seit einigen Monaten deutschlandweit Versicherungsmaklerbetriebe und sind mit dieser Strategie auf nunmehr neun Standorte gewachsen. Aktuell hinzugekommen sind beispielsweise das Maklerhaus Dr. Ludwig & Partner aus dem sächsischen Pirna sowie L + P Versicherungs- und Finanzmakler aus dem bayerischen Kaufbeuren. Zwei weitere Schritte auf dem „Weg, einer der führenden Versicherungsmakler für den Mittelstand zu werden“, heißt es dazu von Geschäftsführer Ernesto Knein.

Mit diesem Ziel ist Knein aber nicht allein: „Es geht nicht darum, Kostensynergien zu erzielen, sondern Marktführer im Mittelstand zu werden“, kommentiert Tobias Warweg die ebenfalls Mitte August vermelde Integration des Industriever sicherungsmaklers und Assekuradeurs BDJ in die von ihm geführte GGW Group mit mehr als 50 Standorten. Allein durch diese rein Hamburger Firmenhochzeit entstehe ein neues Flaggenschiff der Branche mit mehr als 450 Mitarbeitern.

Für eine Übernahmeschlacht wappnet sich jetzt auch Alexandra Ganz-Cosby, Vorstandsvorsitzende der Artus-Gruppe: „Wir beobachten zwar, dass weltweit vertretene Wettbewerber kleinere Betriebe aus bestehenden Netzwerken übernehmen. Wir aber werden unabhängig bleiben, lassen uns nicht aufkaufen und bleiben in unserer jetzigen Form bestehen.“ Das von ihr geführte Familienunternehmen aus Baden-Baden gehört zu den zehn wichtigsten Industriemaklern in Deutschland und beschäftigt mehr als 350 Mitarbeiter an elf Standorten. Die Tochter des Firmengründers Friedrich Ganz sieht allerdings auch „viele Beispiele für erfolgreiche internationale Partnerschaften zwischen Versicherungsmaklern“. Im Gespräch mit DAS INVESTMENT gibt sie zu: „Auch wir verhandeln derzeit mit einem Unternehmen über eine exklusive Partnerschaft auf weltweiter Ebene.“

Diesen Schritt ist GGW-Gründer Warweg, ehemals HDI-Vorstand für den Makler- und Kooperationsvertrieb, bereits gegangen: Hinter seiner Gruppe steht der britische Private-Equity-Investor HG Capital. Das Londoner Unternehmen ist



» Um das Potenzial großer Pools zu heben, braucht man richtig gute Prozesse

inzwischen vielen deutschen Finanzberatern ein Begriff: Der Münchener Maklerpool Fonds Finanz hatte sie damit überrascht, dass er künftig mehrheitlich im HG-Besitz ist. Die Firmengründer Norbert Porazik und Markus Kiener behalten zusammen nur noch 40 Prozent der Anteile.

#### „MAKLERPOOL DER ZUKUNFT“

Zum Eigentümerwechsel glänzte Deutschlands größter Allfinanz-Maklerpool mit einem Rekordumsatz, der im vorigen Geschäftsjahr erstmals die 200-Millionen-Euro-Marke knackte. Während Versicherungen noch den größten Anteil am Umsatz haben, wuchs das Investment-Geschäft am stärksten. „Ich bin mir sicher, gemeinsam mit unserem Partner HG unseren ambitionierten Wachstums-

und Digitalisierungszielen einen großen Schritt näherzukommen“, sagt Co-Chef Porazik. „Die Partnerschaft ermöglicht es dem Maklerpool, sich an attraktiven Unternehmen zu beteiligen.“ Auf Anfrage von DAS INVESTMENT räumte eine Firmensprecherin aber ein, dass es noch keine Neuigkeiten zum angekündigten Plan gebe, durch Übernahmen den „Maklerpool der Zukunft“ zu schaffen.

Ganz ähnliche Pläne verfolgt auch Oliver Pradetto. Er ist Geschäftsführer des Mitbewerbers Blau Direkt, dessen Provisionserlöse aber erst rund halb so hoch ausfallen wie beim Marktführer. Um aufzuschließen, haben nun auch die Lübecker einen Wachstumsinvestor an Bord geholt: Die Private-Equity-Gesellschaft Warburg Pincus hält ab sofort eine Mehrheits- →

## Die 10 besten Maklerdienstleister

Die Analysten von Servicevalue haben in ihrer Studie „Makler-Champions“ die besten Maklerdienstleister ausgezeichnet. Dazu haben sie aus Umfragen unter Versicherungsmaklern einen Servicewert ermittelt

Maklerdienstleister	Servicewert Medaille
VFM Versicherungs- & Finanzmanagement	92 Gold
Vema Versicherungsmakler Genossenschaft	88 Gold
DEMV Deutscher Maklerverbund	87 Gold
Status Beratungsgesellschaft	84 Silber
PMA	81 Silber
Blau direkt	78 Silber
Apella	77 Silber
Charta Börse für Versicherungen	72 Bronze
Netfonds Gruppe	70 Bronze
Germanbroker.net	69 Bronze

Stichprobe: 1.528 Maklerurteile; Stand: Februar 2022

Quelle: ServiceValue

beteiligung an dem Unternehmen, das zu den zehn beliebtesten Maklerdienstleistern hierzulande zählt (siehe Seite 65). Der finanzielle Partner aus New York soll jetzt Pradetto zufolge helfen, die eigene „technische Überlegenheit“ auszubauen, und nach fünf Jahren schon wieder aussteigen. Deutlich langfristiger ist hingegen ein Joint Venture angelegt, das die Wiesbadener JDC Group initiiert hat: Ein neues Gemeinschaftsunternehmen soll Maklerbetriebe und Versicherungsagenturen in Deutschland und Österreich aufkaufen und per Service-Vereinbarung an die JDC-Plattformen anschließen. Einen solchen Deal vereinbarte JDC jetzt mit der Ecclesia Gruppe, dem größten deutschen Versicherungsmakler für Unternehmen und Institutionen. JDC-Finanzpartner sind der Londoner Investor Bain Capital und die Canada Life Irish Holding.

#### **DIREKTER WEG ZUM VERSICHERER**

Doch was bedeutet es konkret für die angebundenen Vermittler von Versicherungen und Finanzanlagen, wenn der eigene Maklerpool an ausländische Kapitalgeber verkauft wird? „Um eine Antwort zu finden, sollte über das eigene Geschäftsmodell sowie die verwendeten Abwicklungswege nachgedacht werden“, rät Alexander Retsch. Er ist Syndikusanwalt der VFM-Gruppe aus dem oberfränkischen Pegnitz, die noch vor Blau Direkt zum besten Maklerdienstleister am Markt gewählt wurde. „In Zeiten zahlreicher Aufkäufe ist die Direktvereinbarung empfehlenswert, also der alleinige und direkte Zugriff auf Bestände“, sagt Retsch. Außerdem solle man eher „mit Dienstleistern zusammenarbeiten, deren



Foto: Florian Sonntag

Struktur wenig anfällig für eine externe Übernahme ist“.

Dass sich viele der Service-Anbieter langfristig vom Markttrend abkoppeln können, glaubt man bei Blau Direkt allerdings nicht: „Die Maklerpool-Chefs reden alle mit Investoren“, verrät Pradetto im Gespräch mit DAS INVESTMENT. Einzig und allein die Spitze des Maklerpools Apella habe öffentlich erklärt, dass sie keine Gespräche über eine mögliche Übernahme führe. Auch die Kritik von Branchenverbänden, dass sich sehr kleine Versicherungsmakler oft „mit Haut und Haaren“ immer dominanter auftretenden Dienstleistern anschließen würden, weist er zurück: Angesichts von durchschnittlich mehr als drei Pool-Anbindungen mache sich ein Makler „überhaupt nicht abhängig von einem bestimmten Pool“ – wohl aber von den Vorteilen der Arbeitsaufteilung, die so möglich werde.

Die Pools wollten zwar durchaus Makler an sich binden, gibt der Blau-Direkt-Chef zu. Aber im Gegenzug böten sie

beispielsweise die leistungsfähigste Software am Markt an. Deren Programmieraufwand könnte sich ein Einzelkämpfer niemals leisten. Und mit dem Einstieg von HG bei Fonds Finanz böte sich für deutsche Makler nun die Perspektive, dass sie ihren Service zukünftig in der gesamten EU anbieten könnten.

#### **KEIN BESTANDSSCHUTZ FÜR ANBIETER**

Während sich daraus für Makler erst einmal keine Nachteile ergäben, würden kleine Wettbewerber weiter verdrängt. „Für andere Pools wird sich die Marktlage verschlechtern“, so Pradettos Prognose. „In den nächsten fünf Jahren dürfte sich die Pool-Landschaft in Deutschland ausdünnen.“ Denn: „Ich rechne damit, dass es einen starken Zug in Richtung eines Monopols gibt. Wahrscheinlich entsteht ein Oligopol mit zwei oder drei sehr Starken.“ Die restlichen der etwa drei Dutzend Anbieter würden „entweder darin aufgehen – indem sie mit den Großen kooperieren beziehungsweise verkaufen –, oder sie werden verstrahlen, wie man es bei dem einen oder anderen Pool erlebt: Die Umsätze wachsen da seit etwa 15 Jahren kaum.“ Daher sei definitiv mit einer Marktkonzentration zu rechnen, wie es sie beispielsweise im Einzelhandel gibt: Einige wenige Akteure treten zwar noch mit ihren einzelnen Marken auf. Doch durch die verbesserte Verhandlungsposition muss der Verbund nicht länger unfaire Preise der Hersteller annehmen.

Jedoch mischten bei den Maklerpools auch viele Versicherer mit, wie die Beispiele BCA und die JDC-Tochter Jung, DMS & Cie. zeigten. Das verspreche allerdings keinen Bestandsschutz für Mini-Anbieter,

» **Jeder Pool hat seine Daseinsberechtigung, wenn er eine Nische bearbeitet**



Ortwin Spies,  
Geschäftsführer,  
DMU Deutsche  
Makler Union

betont Pradetto. „Den persönlichen Ansprechpartner kann am besten der kleine Betrieb bieten. Doch rein rational betrachtet wüsste ich nicht, was man mit weniger Ressourcen besser machen könnte.“

Ganz anders sieht das Ortwin Spies, Geschäftsführer der mittelgroßen Deutschen Makler Union (DMU): „Es wird schwieriger, aber es ist nicht unmöglich. Jeder Pool hat seine Daseinsberechtigung, wenn er eine bestimmte Nische bearbeitet.“ Der von ihm geleitete Maklerpool aus Bad Kreuznach zum Beispiel hat sich auf das Abwickeln von Kompositversicherungen spezialisiert. Nach gescheiterten Versuchen in den Geschäftsbereichen Lebensversicherungen und Investment verweise man die angebundenen Makler hierfür auf ausgewählte Mitbewerber. „Unser Umsatz wächst zweistellig, und ich blicke optimistisch in die Zukunft“, sagt Spies. Die DMU ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Degenia Versicherungsdienst, deren alleinige Aktionärin Halime Koppius nicht auf der Suche nach einem Investor sei.

#### **WANUNG VOR DEM SUPER-POOL**

„Wir stehen als gelistetes Unternehmen für Private-Equity-Investoren gar nicht im Fokus“, sagt auch Martin Steinmeyer, Vorstandsvorsitzender bei Netfonds. „Wir fühlen uns stark genug, um anderen Pools Partnerschaften anzubieten.“ Die Nummer 3 am Markt stehe als Gesprächspartner sowohl für technische Dienstleistungen als auch für finanzielle Engagements bereit.

Frisches Kapital allein führt aber laut Steinmeyer noch lange nicht zum Erfolg:

» Wenn ein Pool die Milliardengrenze beim Umsatz knackt, wird es wirklich kritisch

**Carsten Möller**  
Generalbevollmächtigter  
Apella



„Viel Geld hilft nicht immer viel.“ Entscheidend sei vielmehr, dass die Chemie zwischen den Vertragspartnern stimme. „Es bleibt ein People's Business. Wir müssen die Leute irgendwie einschätzen können“, betont er. Das sei bei einer fünfstelligen Zahl an per Vertriebsvereinbarung verbundenen Vermittlern – wie im Fall der Fonds Finanz – aber gar nicht so einfach. „Um das Potenzial zu heben, braucht man richtig gute Prozesse. Daher ist es sinnvoll, in Strukturen zu investieren.“ Das so gewachsene Unternehmen könne seine Erträge skalieren – aber auch nicht unendlich, betont Steinmeyer.

Die jetzt wieder in den Medien aufgetauchten Warnungen vor einem so genannten Super-Pool hält Steinmeyer daher auch für Panikmache. „Ich glaube, das ist eher so ein Buzzword, das hier wieder einmal durch den Markt geistert.“ Zudem sei ihm nicht klar, was damit

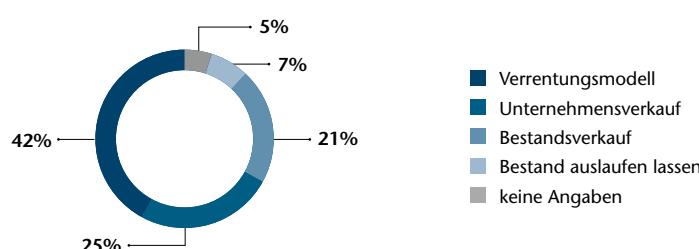
gemeint sei: „Man kann ja ganz viele Vermittler in einen Topf schmeißen, die aber gar nicht zusammenpassen. Dann hat man einen großen Pool, der irgendwie trotzdem noch Umsatz macht und rein quantitativ wahrscheinlich sogar der Größte ist. Aber super ist er deswegen noch lange nicht.“

Gefährlich könne ein neuer Riese am Pool-Markt für manche der bisherigen Anbieter dennoch werden, warnt Carsten Möller. Der Gründer und langjährige geschäftsführende Gesellschafter von VKS/Maxpool führt als externer Generalbevollmächtigter die 100-prozentige Apella-Tochter Deutsche Assekuradeur. Er skizziert in einem Gedankenspiel, was ein Pool mit einem Umsatz in siebenstelliger Euro-Höhe für den Markt bedeuten würde. „Wenn jemand die Milliardengrenze knackt, wird es wirklich kritisch für viele sehr kleine Mitbewerber.“

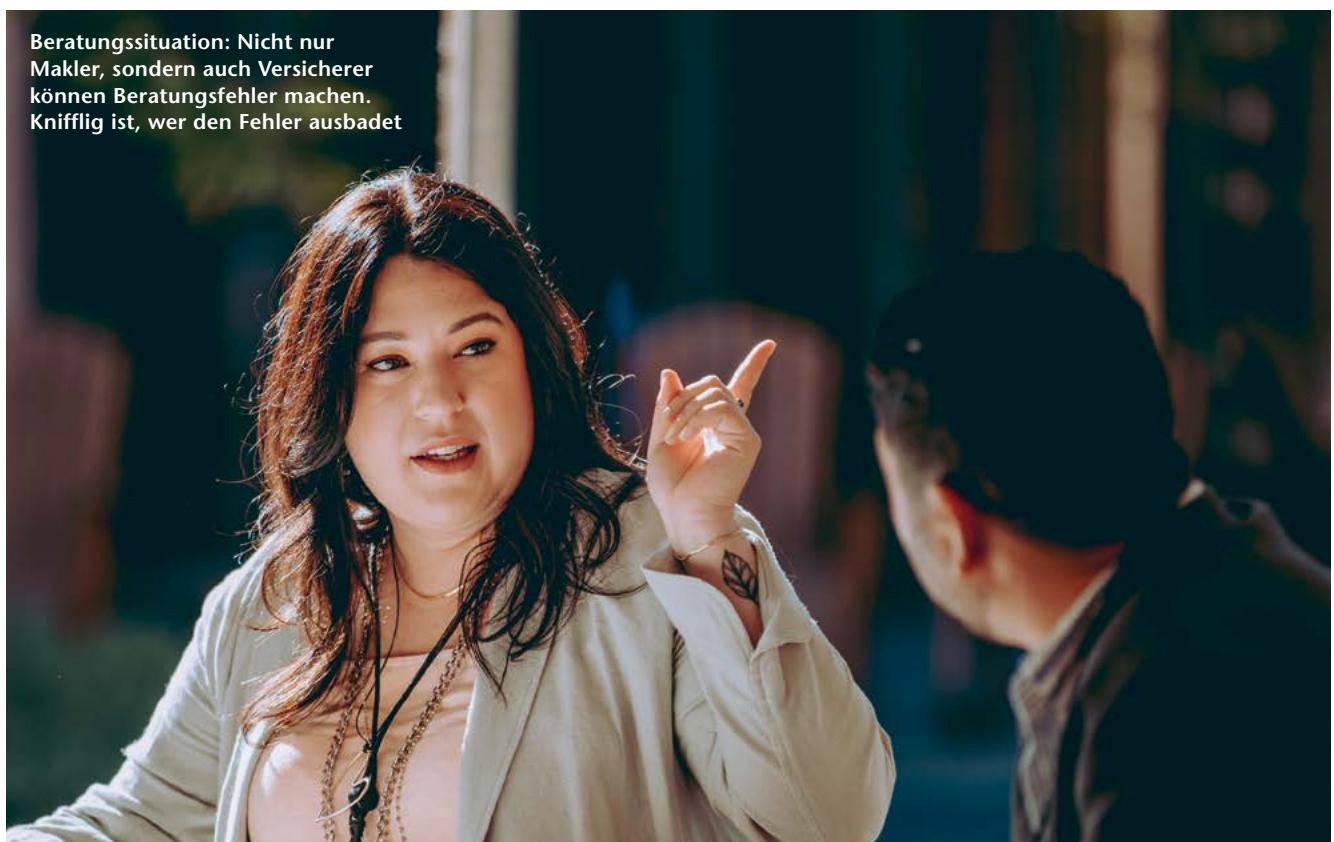
Bereits heute verschwänden immer mehr von ihnen ohne viel Aufsehen von der Bildfläche. Ein Beispiel sei Amexpool, an der sich die Hypoport-Gruppe beteiligt hat. „Daneben gibt es aber andere Kleine, die ihre Existenzberechtigung behalten. Sie können wunderbar neben den Größeren agieren, weil sie einfach gut sind.“ Mittelfristig vom Markt verschwinden könnten hingegen manche derjenigen Pools, bei denen Versicherer „in die Bütt“ gegangen sind. „Ich weiß nicht, ob sie das erfüllen, was sich die Investoren versprochen haben.“ | *Christian Hilmes*

## **Die beliebtesten Nachfolgemodelle**

Auch Profis für Versicherungen müssen sich Gedanken über das Thema Vorsorge machen – nämlich um ihre eigene. Drei von vier deutschen Versicherungsmaklern beschäftigen sich bereits mit ihrer Unternehmensnachfolge. Eine aktuelle Brancheumfrage zeigt, wie sie das in die Tat umsetzen wollen



**Beratungssituation: Nicht nur Makler, sondern auch Versicherer können Beratungsfehler machen. Knifflig ist, wer den Fehler ausbadet**



# FEHLER PASSIERT

Wenn ein Versicherungsvertrag über einen Makler zustande kommt, muss dieser in der Regel auch für Beratungsfehler geradestehen. In bestimmten Fällen könnte aber auch der Versicherer haftbar sein, meint Rechtsanwalt Stephan Michaelis

**DER VERSICHERUNGSMAKLER** ist der treuhändige Sachwalter des Versicherungsnehmers. Am Vermitteln von Versicherungsverträgen ist allerdings nicht nur er beteiligt, sondern auch die Versicherungsgesellschaft. Wenn ein Schaden nicht vollständig gedeckt ist, stellt sich häufig die Frage, wer den Fehler zu verantworten hat. Muss sich der Makler auch etwaige Fehler des Versicherers zurechnen lassen?

Grundsätzlich gilt: Für Schäden des Versicherungsnehmers durch Fehler bei der Beratung und Vermittlung kommt nach Paragraf 63 VVG (Versicherungsvertragsgesetz) der Versicherungsmakler auf. Schwierig wird es aber, wenn der Makler in Kooperation mit der Versicherungsgesellschaft gearbeitet hat. Im Kern bleibt der Makler auch beim Einschalten von Dritten zur Beratung verpflichtet. Damit haftet er letztendlich, wenn der Versicherungsschutz fehlerhaft oder ungenügend ist. Die Frage sollte besser lauten: Wann haftet der Versicherungsmakler denn nicht für Fehler der Versicherungsgesellschaft?

Anders als auf Versichererseite gibt es keine gesetzliche Vorschrift, die regelt, dass auch Versicherungsmakler von einer Beratung befreit sein können. Versicherungsgesellschaften sind gemäß Paragraf 6 Absatz 1 VVG grundsätzlich dazu verpflichtet, den Versicherungsnehmer bei Abschluss des Versicherungsvertrags zu beraten. Für Fehler aus einer derartigen

Beratung haftet der Versicherer dem Versicherungsnehmer auch auf Schadenersatz (Paragraf 6 Absatz 5 Satz 1 VVG).

Eine derartige Beratung durch die Versicherungsgesellschaft ist jedoch nach Paragraf 6 Abs. 6 VVG ausgeschlossen, wenn der Vertrag durch einen Versicherungsmakler vermittelt wird. In der Gesetzesbegründung heißt es: „Der Versicherer darf jedoch im Fall der Einschaltung eines Versicherungsmaklers davon ausgehen, dass dieser seine ihm gegenüber dem Versicherungsnehmer obliegende Frage- und Beratungspflicht erfüllt. Aus diesem Grund ist es in diesen Fällen nicht erforderlich, auch dem Versicherer eine entsprechende Pflicht aufzuerlegen.“

Wie steht es allerdings um die Beratungspflicht des Versicherers, wenn der Makler den Versicherer, dessen Maklerbetreuer oder Experten mit besonderem Know-how um Hilfe bittet oder in den Vermittlungsprozess einbindet? Die Rechtsprechung hat das Problem bereits erkannt. Das Oberlandesgericht (OLG) Saarbrücken führte mit Urteil vom 4. Mai 2011 (Aktenzeichen 5 U 502/10-76) aus: Grundsätzlich trifft den Versicherer nach Paragraph 6 Abs. 6 VVG keine Beratungspflicht, wenn der Vertrag über einen Versicherungsmakler vermittelt wurde. Dennoch gibt es eine Aufklärungspflicht nach Paragraph 242 BGB (Bürgerliches Gesetzbuch): Erkennt der Versicherer, dass der Versicherungsnehmer trotz Beratung durch einen Versicherungsmakler den Vertragsinhalt irrtümlich auffasst, ist er verpflichtet, diesen Irrtum richtigzustellen.

Wenngleich der Fall vor dem OLG Saarbrücken nicht mit dem hier zugrunde liegenden Problem identisch ist, lässt sich aus den Überlegungen des Gerichts ableiten: In Einzelfällen könnte auf Basis von Paragraph 242 BGB trotz des Vorhandenseins eines Versicherungsmaklers auch für die Versicherungsgesellschaft eine Pflicht zur Beratung und damit eine Haftung bestehen. Dazu drei Fallkonstellationen:

**FALLGRUPPE 1:** Bloße Antragsstellung oder Weiterleitung des Antrags über den Maklerbetreuer

Leitet der Versicherungsmakler den mit dem Versicherungsnehmer ausgearbeiteten Antrag nur kommentarlos an den Maklerbetreuer oder andere bei der Gesellschaft tätige Personen weiter, so ist keine besondere Beratungspflicht des Versicherers ersichtlich. Es sei denn, der Antrag provoziert zwingende Gründe zur Nachfrage. Fehler bei der Beratung oder in den Antragsunterlagen dürften hier allein zulasten des Versicherungsmaklers gehen.

**FALLGRUPPE 2:** Der Versicherungsmakler zieht Experten oder Sachverständige des Versicherers hinzu

Zur Risikoanalyse und Begutachtung des Versicherungsobjekts werden häufig Spezialisten und „Gutachter“ der Versicherer hinzugezogen. Bewerten diese etwa ein Gebäude falsch und führt das zu einer Unterversicherung, so hat zwar der Versicherungsmakler das Risiko erhoben und



## Dreimal Assekuranz

454 Millionen Versicherungsverträge haben hiesige Verbraucher und Unternehmen über deutsche Versicherer abgeschlossen. Die Daten stammen vom Interessenverband der Versicherungsunternehmen GDV. Für Lebensversicherungen, private Kranken- sowie Schaden- und Unfallversicherungen nahmen die Häuser 2020 demnach knapp 221 Milliarden Euro ein. Versicherungsbeiträge hatten im selben Jahr einen Anteil von immerhin 6,62 Prozent am deutschen Bruttoinlandsprodukt, meldet der GDV.

analysiert. Allerdings kann sich der Versicherer kaum auf die von ihm gemachten fehlerhaften Risikoangaben berufen.

**FALLGRUPPE 3:** Der Versicherer unterstützt den Makler bei der Beratung Kompliziert wird es, wenn der Versicherer den Versicherungsmakler, meist auf Verlangen des Maklers, beim Beraten oder Erstellen des Angebots unterstützt. Es gilt zu differenzieren: Überreicht der Versicherer nur vertriebsunterstützende Materialien, wie Flyer oder Leistungsübersichten? In dem Fall lässt sich ihm wohl keine Beratungspflicht zurechnen.

Möglicherweise bittet jedoch der Makler den Versicherer aktiv um Unterstützung, etwa bei der Beratung zu Versicherungsanlageprodukten. Wenn der Versicherer erkennt, dass er in einem solchen Fall eine eigene Beratung durchführen sollte, weist ihm Paragraph 242 BGB möglicherweise auch eine entsprechende Pflicht zu. Berät nunmehr der Versicherer falsch oder unvollständig, trifft auch ihn eine Haftung.

Eine derartige Pflicht dürfte jedoch die absolute Ausnahme darstellen. Sie dürfte nur dann greifen, wenn der Versicherungsmakler eine Verbindlichkeit der Beratung durch den Versicherer einfordert. Folglich sollte nur in Notfällen auf eine „gemischte“ Beratung zurückgegriffen werden, in denen der Versicherer berät und der Versicherungsmakler vermittelt.

Wenn sich ein Versicherungsmakler Unterstützung vom Versicherer holt, sollte er sich dringend die Verbindlichkeit seitens des Versicherers bestätigen lassen. Sonst könnte bei Beratungsfehlern des Versicherers trotzdem der Versicherungsmakler allein haften. In Einzelfällen, wenn der Versicherungsmakler keine Beratung leisten kann, kommt sicherlich auch ein Beratungsverzicht seitens des Versicherungsnehmers nach Paragraph 61 Abs. 2 VVG in Betracht. |

Mehr zum Thema unter  
[www.dasinvestment.com/recht-steuern](http://www.dasinvestment.com/recht-steuern)



Der Autor Stephan Michaelis ist Fachanwalt für Versicherungsrecht sowie für Handels- und Gesellschaftsrecht. Er ist Chef und Gründer der Hamburger Kanzlei Michaelis Rechtsanwälte.

# NICHT NUR FÜR GROSSVERDIENER

DAS INVESTMENT lässt fiktive Fälle aus der Finanzberatung von Vermögensprofis untersuchen. Diesmal schildert Falk Ernst von Geldpilot24, wie sich auch mit kleinem Vermögen eine Anlage-Immobilie erwerben lässt

## › DER VORSCHLAG

**DIE WICHTIGSTEN KRITERIEN** für die Auswahl der richtigen Immobilie sind die Lage des Objekts und sein Zustand. Beides sind entscheidende Faktoren für die spätere Vermietbarkeit.

Zunächst gilt es also, den Standort der Immobilie festzulegen. Bei der Analyse geht es um Wirtschaftskraft, Zukunftschancen und Wachstumsmöglichkeiten und -wahrscheinlichkeiten an den Standorten, die in die engere Auswahl gekommen sind. Da die Kunden in der Metropolregion Halle/Leipzig wohnen und sie die Gegebenheiten vor Ort kennen, entscheiden sie sich auch für diesen Standort. Gerade für Privatkunden, die in der Kapitalanlage unerfahren sind, ist es deutlich einfacher, wenn sich die Anlage-Immobilie im Umkreis von 100 Kilometern befindet.

Beim Zustand des Objekts haben sich die Kunden für eine kernsanierte Denkmalimmobilie entschieden. Dies hat hier mehrere Vorteile. Eine Kernsanierung ist wie ein Neubau zu betrachten. Die Kunden bekommen eine Gewährleistung von fünf Jahren auf die ausgeführten Arbeiten. Baumängel, die in dieser Zeit auftreten, muss die Baufirma beheben, auch wenn

## Überschaubare Investition

Rechnet man alle Einnahmen und Ausgaben gegeneinander auf, verursacht die Anlage-Immobilie monatlich eine nur geringe finanzielle Belastung

	Mieteinnahmen	+662 Euro
	Steuerersparnis	+616 Euro
	Kreditraten	-1.256 Euro
	Nicht umlagefähige Nebenkosten	-65 Euro
	Monatliche Investitionen	= -43 Euro

Quelle: Falk Ernst/Geldpilot24

diese erst nach der Abnahme zutage treten. Dazu ist eine professionelle Bauabnahme von entscheidender Bedeutung – denn nach der Abnahme liegt die Beweislast für Mängel beim Eigentümer. Deshalb haben die Kunden für die Abnahme auch einen Bausachverständigen beauftragt.

Ein weiterer Vorteil ist, dass die Kunden für dieses Projekt auch Unterstützung der staatlichen Förderbank KfW für energieeffizientes Sanieren nutzen können. Neben dem vergünstigten Darlehen gibt es im vorliegenden Fall auch noch den Tilgungszuschuss in Höhe von 37.500 Euro. Der dritte Vorteil ist die Sonderabschreibung für die Sanierung von Denkmalimmobilien. Die Herstellungs- und Anschaffungskosten können mit 2 Prozent jährlich über einen Zeitraum von 50 Jahren steuerlich geltend gemacht werden. Die Modernisierungskosten lassen sich für einen Zeitraum von acht Jahren mit jährlich 9 Prozent und für weitere vier Jahre mit je 7 Prozent absetzen. Insgesamt lassen sich die Sanierungskosten somit zu 100 Prozent absetzen.

Erworben haben die Kunden schlussendlich eine Eigentumswohnung mit 77,75 Quadratmetern. Die erwartete Kalt-

miete beträgt 662 Euro inklusive einem Autostellplatz. Die nicht umlagefähigen Nebenkosten inklusive Instandhaltungsrücklage werden mit 65 Euro monatlich kalkuliert. Der Kaufpreis für die Wohnung beträgt rund 381.000 Euro, zusätzlich fallen rund 38.000 Euro für die Nebenkosten an. Von 50.000 Euro eingeplantem Eigenkapital setzen die Eheleute 38.000 Euro für die Nebenkosten ein. Der Kaufpreis wurde über ein KfW-Förderdarlehen und ein Annuitätendarlehen der Hausbank finanziert. Die Laufzeiten betragen 20 und 25 Jahre, sodass sich die monatlichen Raten auf insgesamt 1.256 Euro belaufen.

Die Kunden erwarten eine monatliche Steuersparnis durch die Investition in Höhe von 616 Euro. Damit ergeben sich Einnahmen von 1.278 Euro und Ausgaben von 1256 Euro. Unter Berücksichtigung der nicht umlagefähigen Nebenkosten von 65 Euro ergibt sich also eine monatliche Investition von 43 Euro.

Interessant ist insbesondere die steuerliche Situation bei einem späteren Verkauf des Objekts. Ab einer Haltedauer von zehn Jahren ist der Verkaufserlös nämlich steuerfrei.

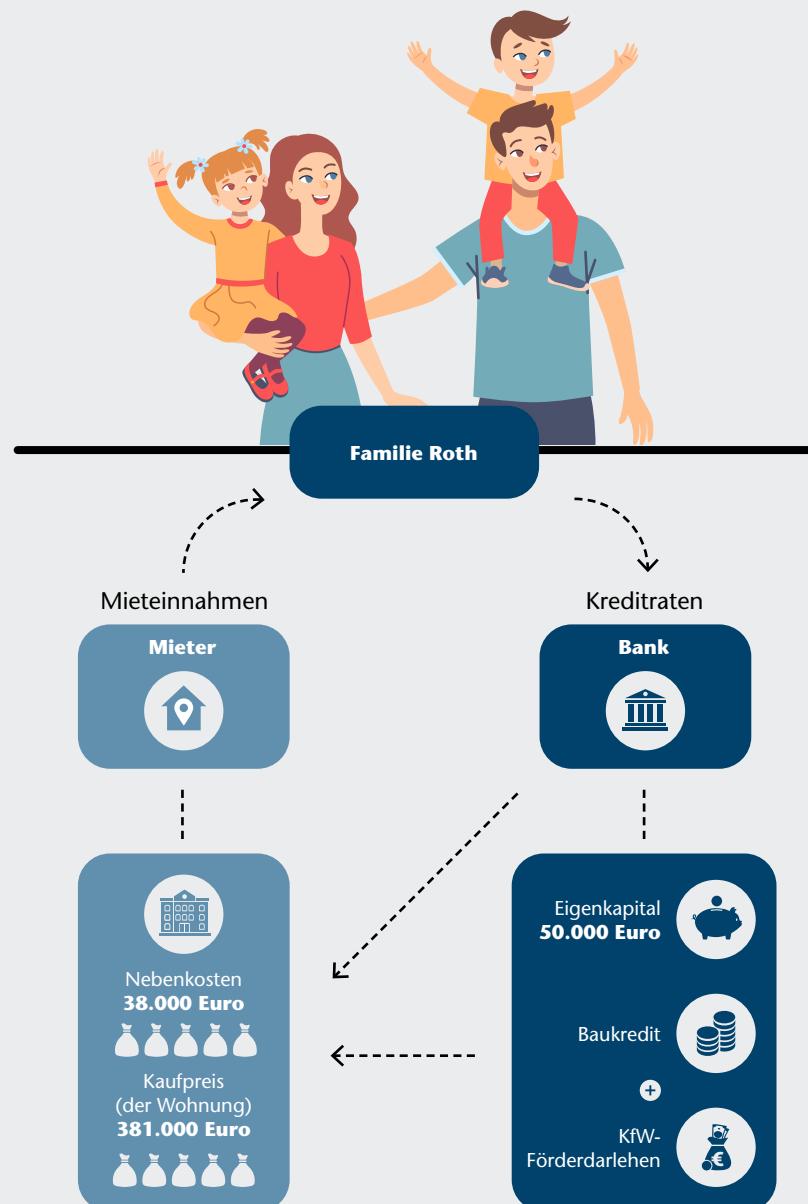
Bei einem Verkauf der Immobilie zum Beispiel nach zwölf Jahren ergeben sich folgende kalkulierte Werte: Selbst wenn die Immobilie zum ursprünglichen Kaufpreis, also 381.000 Euro, verkauft wird, bleibt nach Abzug der Restschuld der Darlehen in Höhe von 219.000 Euro ein Reinerlös von 162.000 Euro übrig. Abzüglich der eingesetzten Eigenmittel und der monatlichen Zuzahlung von 43 Euro ergibt sich daraus ein Gewinn von 117.808 Euro. Die durchschnittliche Rendite von gut 10 Prozent per annum ist für eine Kapitalanlage aus heutiger Sicht sehr attraktiv.

Aktuell ist das Objekt von Maximilian und Claudia Roth sogar für knapp 800 Euro Kaltmiete vermietet. Außerdem erleben wir in der Region derzeit einen regelrechten Immobilienboom – wodurch sich die Renditeerwartung nochmals deutlich zugunsten der Kunden verschiebt. I

## › DER FALL

Maximilian Roth ist Projekt ingenieur und 44 Jahre alt. Er ist mit der 42-jährigen Verwaltungsfachangestellten Claudia verheiratet, das Paar hat zwei Kinder. Die Familie lebt bislang in einer Mietwohnung, um flexibel zu bleiben.

Die Eheleute haben sich ein gemischtes Investmentportfolio mit einem Volumen von 275.000 Euro aufgebaut. Gemeinsam verfügen sie über ein zu versteuerndes Einkommen von rund 80.000 Euro. Hinzu kommen nun 50.000 Euro frisches Geld aus einem auslaufenden Sparvertrag, das angelegt werden soll. Da die bisherigen Möglichkeiten zur Steueroptimierung der Geldanlage bereits ausgeschöpft sind, erörtern wir im Beratungsgespräch die Vor- und Nachteile eines Direktinvestments in Immobilien.



Der Autor **Falk Ernst** ist seit 2017 als Finanzmakler beim Finanzdienstleistungsunternehmen Geldpilot24 tätig.



Alle Praxisfälle unter  
[www.dasinvestment.com/  
 der-praxisfall](http://www.dasinvestment.com/der-praxisfall)

**Anmerkung:**  
 DAS INVESTMENT weist darauf hin, dass hier stark vereinfachte Modellfälle dargestellt sind. Sie sollen Anhaltspunkte liefern, können aber eine umfassende und sorgfältige Beratung nicht ersetzen.



# »ÄHNLICH WIE IM SCHACHSPIEL«

Erfolgreiche Fondsmanager beantworten zwölf nicht ganz alltägliche Fragen. Dieses Mal: Michael Lienhard, Manager des UI Cape Credit

**1 | Ihre erste prägende Erfahrung zum Thema Geld?**

Wie ich als 8- bis 10-Jähriger für ein paar Rappen Zigarettenpäckchen für Bauarbeiter kaufen gegangen bin

**2 | Wären Sie nicht Fondsmanager geworden, wären Sie heute ...** Autor oder Schachspieler

**3 | Haben Sie ein berufliches Vorbild?**

Ja, meinen Großvater. Er hat als Pionier vor Jahrzehnten Teile der tibetischen Medizin nach Europa gebracht. Seine Weitsicht und die Fähigkeit, Rationalität mit Spiritualität zu vereinen, beeindrucken mich noch heute

**4 | Welches Buch sollte jeder Fondsmanager gelesen haben?**

„Psychologie der Massen“ von Gustave Le Bon

**5 | Wie motivieren Sie sich, wenn Sie mit Ihrem Fonds einmal hinter der Konkurrenz zurückbleiben?**

Es ist ähnlich wie im Schachspiel: Nie nach einem verlorenen Spiel einem Konkurrenten eine Revanche anbieten, ohne haargenau zu wissen, was die Gründe für das Hintertreffen sind. Das Herausfinden der genauen Gründe ist ein gefühlter Sieg, der motiviert und auf dem sich aufbauen lässt

**6 | Ihr liebster Kinofilm?**

„Bauernopfer – Spiel der Könige“

**7 | Die nützlichste App auf Ihrem Handy?**

WhatsApp oder Signal zur Kommunikation mit der Familie und Freunden

**8 | Fußball ist für mich ...**

... Gesellschaft, Zugehörigkeit, Bodenständigkeit

**9 | Welches Streitthema kehrt bei Ihnen zu Hause immer wieder?**

Wie in jeder Familie: Wie lange dürfen die Kinder auf dem iPad gamen?

**10 | Mein Urlaub ist perfekt, wenn ...**

... ich mich wieder auf den Alltag freue

**11 | Welches Hilfsprojekt haben Sie jüngst finanziell unterstützt?**

Diverse – unter anderem SOS-Kinderdorf

**12 | Wo wollen Sie leben, wenn Sie einmal nicht mehr Fondsmanager sind?**

Am gleichen Ort wie jetzt



US-Großmeister Bobby Fischer während der Schachweltmeisterschaft 1972 in Reykjavík – sein Sieg gegen den russischen Finalgegner Boris Spasski steht im Mittelpunkt des Kinofilms „Bauernopfer – Spiel der Könige“

# GUT ZU WISSEN!

Mehr als 400 Jahre kann es dauern, bis eine Plastikflasche im Wasser zersetzt ist und als Mikroplastik in die Tiefe sinkt. Plastikmüll wird zu einem drängenden Umweltthema; neben dem Abfall benötigen Kunststoffe enorm viel Energie und fossile Rohstoffe

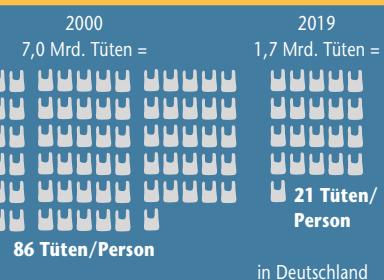


## Umdenken führt zu neuem Einkaufsverhalten

Anteil der Deutschen, die beim Einkaufen ...



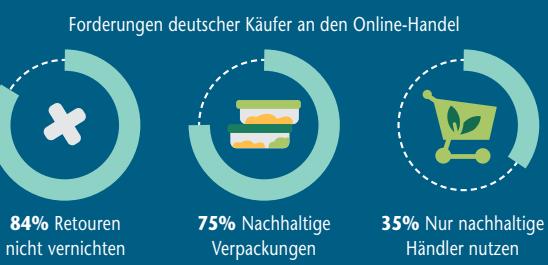
## Der Verbrauch sinkt bereits



## Kunststoff-Abfall nimmt hierzulande zu



## Konsumenten und der Online-Handel



## Größte Kunststoff-Produzenten



## Anfallender Kunststoff-Verpackungs-Abfall



Diese Rubrik wird Ihnen gesponsort von

ANZEIGE

**COLUMBIA  
THREADNEEDLE**  
INVESTMENTS

Ihr Erfolg.  
Unsere Priorität.

## VORSCHAU: DAS LESEN SIE IN DER NOVEMBER-AUSGABE, DIE AM 20. OKTOBER 2022 ERSCHEINT



**Fonds:** Auch die Anleihewelt soll nun grüner und verantwortungsvoller werden. Was bedeutet das für Anleger? DAS INVESTMENT gibt den Überblick.

### Das Beste aus zwei Welten

**Titel:** Die Fondsrente verbindet die Vorteile einer Rentenversicherung mit den Renditechancen am Kapitalmarkt und bietet darüber hinaus Steuervorteile. Auf der anderen Seite prangert die Finanzaufsicht Bafin die hohen Kosten der fondsgebundenen Lebenspolicien an. Wir prüfen, ob die Kritik gerechtfertigt ist, und stellen die Top-Produkte vor.

### Fondspolicien sollen Sicherheit ohne Renditeverzicht bieten

**Crashtest:** Wir ermitteln die besten Aktienfonds, mit denen Investoren an den wirtschaftlichen Fortschritten in Südostasien teilhaben können.

## IMPRESSUM

**Edelstoff Media GmbH**  
Moorfuhrtweg 11  
22301 Hamburg  
Telefon +49 (40) 40 19 99-50  
Telefax +49 (40) 40 19 99-79

E-Mail [info@dasinvestment.com](mailto:info@dasinvestment.com)  
[www.dasinvestment.com](http://www.dasinvestment.com)  
**Abo-Verwaltung**  
 Telefon: +49 (55 21) 85 53 55

**Geschäftsführung**  
 Peter Ehlers, Matthias Kagel



Ehrenplatz für  
unseren 2018  
verstorbenen  
Mitgründer  
Gerd Bennewitz

**Herausgeber**  
 Peter Ehlers, Malte Dreher

### REDAKTION

**Chefredakteur** Marc Radke (V. i. S. d. P.)

**Berater der Chefredaktion** Egon Wachtendorf

**Chefin vom Dienst** Imke Lessentin

**Redaktion** Iris Bülow, Hannah Dudeck, Christian Hilmes, Svetlana Kerschner (Leitende Redakteurin), Henning Lindhoff, Hannah-Elena Ritzmann, Sarah Steiner, Sven Stoll

**Autoren** Andreas Busch, Björn Drescher, Falk Ernst, Sabine Groth, Oliver Lepold, Marco Mahling, Stephan Michaelis

**Bildredaktion** Nadine Rehmann (Junior-Chefin vom Dienst)

**Schlussredaktion** Arnd M. Schuppius

**Grafik** Nadine Rehmann, Michael Rühle, Jana Zschäpe

**Fondsdaten** FWW Fundservices GmbH, Morningstar Deutschland GmbH

**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.

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

Für Mitglieder der nachstehenden Verbände ist der Bezug von DAS INVESTMENT im Mitgliedsbeitrag enthalten:

- Bundesverband Finanz-Planer e. V.
- AFW Bundesverband Finanzdienstleistungen e. V.
- Bundesverband Alternative Investments e. V.

### MEDIAVERMARKTUNG

**Vermarktung**  
 Claudia Otremba, [claudia.otremba@dasinvestment.com](mailto:claudia.otremba@dasinvestment.com)  
 Telefon: +49 (40) 40 19 99-452

Caroline Röll, [caroline.roell@dasinvestment.com](mailto:caroline.roell@dasinvestment.com),  
 Telefon: +49 (40) 40 19 99-453

Verena Kloodt, [verena.kloodt@dasinvestment.com](mailto:verena.kloodt@dasinvestment.com),  
 Telefon: +49 (40) 40 19 99-491

**Vermarktung Versicherer**  
 Alexander Grund, [alexander.grund@dasinvestment.com](mailto:alexander.grund@dasinvestment.com),  
 Telefon: +49 (40) 40 19 99-41

**Assistenz der Vermarktung** Viktoria Mashkinova,  
[viktoria.mashkinova@edelstoff-media.de](mailto:viktoria.mashkinova@edelstoff-media.de), Telefon: +49 (40) 40 19 99-55

**Anzeigenpreise** Es gilt die Anzeigenpreisliste 2022

### SERVICE

**Abo-Verwaltung** DAS INVESTMENT Leserservice, Schloßstraße 5, 37412 Herberg, Telefon: +49 (55 21) 85 53 55, [abo@dasinvestment.com](mailto:abo@dasinvestment.com), [www.dasinvestment.com/abo-service](http://www.dasinvestment.com/abo-service)

**Einzelheftpreis** 5,90 Euro; Jahresabonnement 59 Euro und für Studenten 44 Euro (gegen Vorlage der Immatrikulationsbescheinigung)

**Erscheinungsweise** monatlich

**Einzelheftbestellung** Telefon +49 (55 21) 85 53 55 oder [abo@dasinvestment.com](mailto:abo@dasinvestment.com)

**Nachdruckrechte/Sonderdrucke** Verena Kloodt, [verena.kloodt@dasinvestment.com](mailto:verena.kloodt@dasinvestment.com), Telefon: +49 (40) 40 19 99-491

**Druckerei** Dierichs Druck + Media GmbH & Co KG, Frankfurter Straße 168, 34121 Kassel

**Bankverbindung** Hamburger Sparkasse, IBAN: DE12 2005 0550 1022 2277 20, BIC: HASPDEHHXXX

**ISSN-Nummer** 1866-2358

- Votum Verband Unabhängiger Finanzdienstleistungsunternehmen in Europa e. V.
- Bundesverband Deutscher Investmentberater e. V.
- Financial Planning Standards Board Deutschland e. V.
- Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e. V.
- Goethe Club e. V.

DAS INVESTMENT erreicht im Rahmen einer exklusiven Kooperation mit dem „Finanzplaner Forum“, der größten deutschsprachigen Interessenvertretung von Top-Beratern, deren zertifizierte Finanzplaner und -berater in Deutschland, der Schweiz und Österreich.

**DAS INVESTMENT** ist Pflichtblatt aller regionalen Börsen

# 2023 private banking kongress

## 27. PRIVATE BANKING KONGRESS

9. Februar 2023

KÖLN

## 28. PRIVATE BANKING KONGRESS

26. + 27. April 2023

MÜNCHEN

## 29. PRIVATE BANKING KONGRESS

20. + 21. September 2023

HAMBURG

## 30. PRIVATE BANKING KONGRESS

16. November 2023

WIEN



**DAS SPITZENTREFFEN DER WEALTH MANAGER**

**ANMELDUNG & PROGRAMM:**

[www.private-banking-kongress.de](http://www.private-banking-kongress.de)

**Ihre Ansprechpartnerin bei Fragen:**

Viktoria Delius-Trillsch, Veranstalterin

Telefon: +49 (0) 40 401 999 – 14

Mail: anmeldung@private-banking-kongress.de

MEDIENPARTNER:

**private banking**  
magazin

**DAS INVESTMENT**

# Fidelity ETFs, die dem Trend voraus sind.

Weil wir aktive  
**Akzente**  
setzen.

Zeit, Geld  
neu zu  
bewerten.

Fidelity blickt auf eine lange Tradition in der aktiven Vermögensverwaltung zurück. Wir haben eine Reihe von maßgeschneiderten Index- und aktiv gemanagten ETFs entwickelt, die von unserer Expertise in der Wertpapieranalyse und Portfoliokonstruktion profitieren. Diese ETFs bieten einen bequemen und kosteneffizienten Zugang zum Fidelity-Research und vereinen das Beste aus aktiv und passiv in einem Produkt.



Entdecken Sie die Fidelity ETFs mit aktivem Akzent.



Folgen Sie uns auf LinkedIn und Instagram.



**Fidelity**  
INTERNATIONAL

#### Wichtige Informationen

Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Fremdwährungsanlagen unterliegen Wechselkursschwankungen. Der Fonds investiert auch in Schwellenländern, für die besondere Risiken bestehen können. Der Fonds fördert ökologische und/oder soziale Merkmale. Der Fokus auf Wertpapiere von Unternehmen, die Nachhaltigkeitsmerkmale berücksichtigen, kann die Wertentwicklung positiv oder negativ beeinflussen. Die Nachhaltigkeitsmerkmale von Wertpapieren können sich ändern. Weitere, ausführliche Risiken finden Sie im Verkaufsprospekt. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage der wesentlichen Anlegerinformationen, des letzten Geschäftsberichtes und – sofern nachfolgend veröffentlicht – des jüngsten Halbjahresberichtes getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufes und können kostenlos bei der FIL Investment Services GmbH, Postfach 20 02 37, 60606 Frankfurt am Main oder über <http://www.fidelity.de> angefordert werden. Fidelity, Fidelity International, das Fidelity-International-Logo und das „F-Symbol“ sind Markenzeichen von FIL Limited. Herausgeber für Privatkunden: FIL Fondsbank GmbH, Postfach 11 06 63, 60041 Frankfurt am Main. Herausgeber für professionelle Anleger und Vertriebspartner: FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus. Herausgeber für institutionelle Anleger: FIL (Luxembourg) S.A., 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg. Zweigniederlassung Deutschland: FIL (Luxembourg) S.A. - Germany Branch, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus. Stand, soweit nicht anders angegeben: Juli 2022. MK14329